

衆院選後の市場が示唆する日本株の今後 素直に読めば「**そういうこと**」

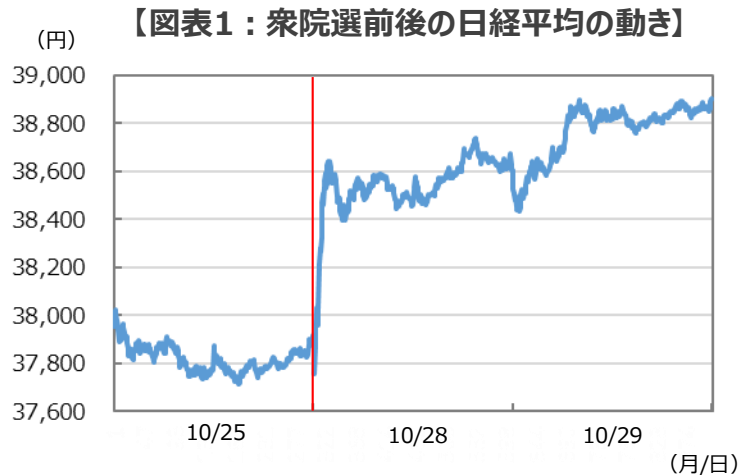
三井住友DSアセットマネジメント
チーフグローバルストラテジスト 白木久史



一大イベントとなった衆議院選挙は与党の歴史的な敗北に終わりましたが、その後のマーケットの反応は多くの市場参加者を驚かせるものでした。特に、ネガティブなはずの「与党の惨敗」という選挙結果を受けての株高は、単に意外なだけでなく、今後のマーケットの新たなトレンドを示唆している可能性があります。そこで、選挙後の足元の市場の動きを確認しながら、今後のマーケットについて考えてみたいと思います。

1 トリプル安回避、日本株の意外高

- 第50回衆議院選挙は連立与党の惨敗となりましたが、その後の日本株は意外な上昇を見せています。政権基盤が不安定化し、タイムリーな経済政策の実施が困難になりかねない与党の惨敗は、株式市場にとってネガティブな材料であることは否定できません。しかし、週明け10月28日の株式市場は小安く寄り付いた後に上昇に転じ、その後は大幅高での引けとなりました。そして、海外投資家が本格的に戻る翌29日の取引でも、日本株は続伸しました（図表1）。
- 2016年の米大統領選挙後の米国株の急騰のように、大きなイベントを通過した後の予想外の市場の反応には注意が必要でしょう。というのも、こうした「違和感のある市場の動き」は、単なる取引ポジションの傾きの反動に留まらず、市場の新たなトレンドを示唆するケースが少なくないからです。



（注）データは2024年10月25日～10月29日。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

2 市場のサイン、素直に読めば「**そういうこと**」

- 今回の衆院選の結果を受けて、市場では株高、円安、債券安が進んでいます。こうした値動きを通じて、市場はわたしたちにどのようなサインを送っているのでしょうか。一連の市場の反応の中でも「株高、債券安」に注目すると、一つの仮説が浮かび上がります。それは、今回の選挙結果が日本の景気にポジティブな影響をもたらすのではないかと、という見立てです。
- 石破総理はこれまで安倍元総理の経済政策には否定的で、いわゆる財政と金融を駆使して経済成長を促す「リフレ派」とは距離を置いてきました。しかし、今回の選挙結果によって、石破総理の志向する「反リフレ的」な経済政策は、大きく後退せざるを得なくなったと見てよさそうです。更に、党内からの圧力や野党の突き上げにより、景気刺激的な方向に経済政策を大きく転換する可能性が高そうです。

■ 2023年後半以降の日本経済は、実質成長率がプラス圏とマイナス圏を行きつ戻りつしており、国際通貨基金（IMF）は2024年の日本の実質経済成長率は+0.3%に留まると予想しています。そして、日本全体のインフレ動向の先行指標とされる10月の東京都区部消費者物価指数（CPI）は、日銀の政策目標である前年比+2.0%を下回る同+1.8%まで減速しています（図表2）。

■ このままズルズルとデフレに逆戻りしてもおかしくない状況にも見えますが、石破総理が敗れたことで、緩和的な金融政策が長期化する可能性が高まっています。このためか、為替市場では円安が進んでおり、景気やインフレが微妙な局面での拙速な金融引き締めが回避されるとすれば、日本経済や日本株にとっては頼もしい追い風となりそうです。

【図表2：東京都区部のCPIの推移】



（注）データは2020年1月～2024年10月、対前年比。

（出所）Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表3：実質賃金総額の推移】



（注）データは2021年1月～2024年8月、対前年比。

（出所）Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

■ 更に重要なのは、総選挙における野党・国民民主党の躍進です。国民民主党の経済政策のポイントは、「減税や社会保険料の軽減を通じた「手取り収入の増加」とされています。この政策の長期的な評価は置くと、タイムリーであることは間違いなさそうです。というのも、8月の日本の実質賃金は3カ月ぶりにマイナスとなり、「物価上昇と賃上げの好循環」が止まりかねない状況にあったからです（図表3）。

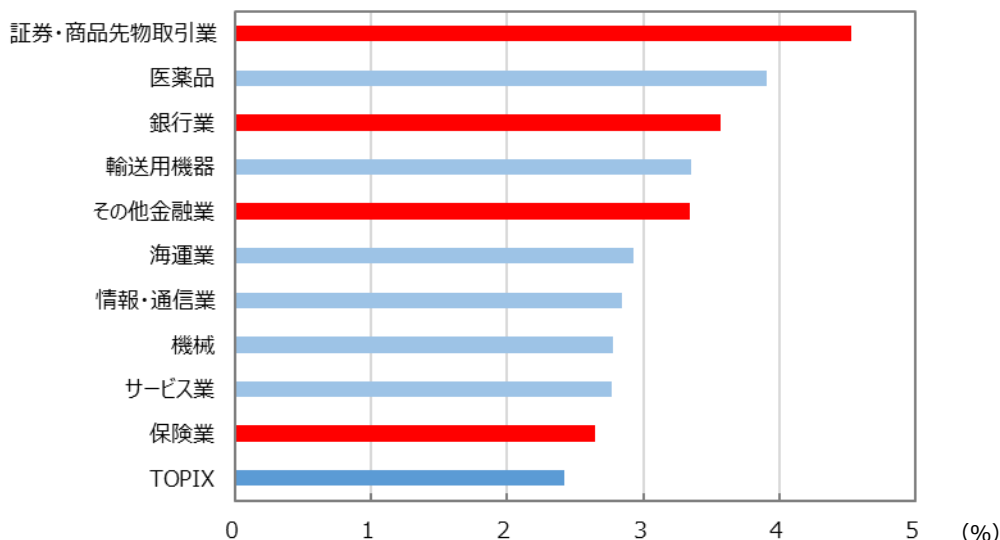
■ 選挙結果を受けて、石破総理は「支持の高かった野党の主張を取り入れる」と明言しています。もし、こうした国民民主党の政策を政府・与党が丸呑みするようなら、実質賃金の引上げによる消費刺激を通じて、日本経済や日本株にとってポジティブな政策変更となる可能性があります。

3 金融株の値動きが示唆するもの

■ 景気浮揚への期待や財政悪化への懸念もあってか、市場金利が上昇しています。株式市場ではこうした流れを受けて、金融セクターの株価が好調に推移しています。選挙前10月25日から10月29日にかけてのTOPIX33業種のパフォーマンスを見ると、1位に証券・商品先物、3位に銀行、5位にその他金融業が入り、金融セクターが並びます（図表4）。

■ 中でも目を引くのが、証券業の上昇で、2日間の騰落率は+4.53%でトップとなっています。こうした動きは、石破総理が自民党総裁選の前に口にしていた「金融所得課税」の検討・導入が困難になったことを市場が好感しているからではないでしょうか。仮にそうであれば、貯蓄から投資への流れが今後も政策的に後押しされ、金融所得の向上を通じて日本経済を下支えするポジティブな効果が期待できそうです。

【図表4：TOPIX33業種のパフォーマンス上位10セクター】



(注) データは2024年10月25日～2024年10月29日。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

まとめに

株式市場にとってネガティブと思われた与党の敗北後に、予想外の株高が起きています。過去のマーケットを振り返ると、イベント通過後の想定外の値動きは、その後の新たなトレンドを示唆する 경우가少なくありませんでした。そう考えると、今回の与党の惨敗が、日本経済や日本株にとってポジティブに働く可能性が高まっているのかもしれない。特に、金融緩和が維持され、実質賃金の向上をもたらす経済政策がとられ、更に、貯蓄から投資への流れが加速するようであれば、日本株にとっては追い風となる可能性が高そうです。

ここも
チェック！

2024年10月28日「与党敗北」という予想された惨事 衆院選後の日本株を考える
2024年10月18日 石破ショックは2度来る？

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。



三井住友DSアセットマネジメント

Be
Active.