



岸田政権版「政策に売りなし」相場の再来か

運用戦略部 チーフ・エコノミスト／チーフ・ストラテジスト 黒瀬浩一

岸田政権の打ち出す経済政策について、5月下旬頃から防衛や電子部品セクターを中心に株式相場が動意づき始めた。元々の岸田政権の経済政策は、市場メカニズムを軽視する市場に厳しいものになると見られていた。しかし、単純な形に図式化すると、「分配と成長の好循環」→「所得倍増計画」→「成長と分配の好循環」→「資産所得倍増計画」と市場に優しいものへと豹変しつつある。資産所得で稼ぐには、投資する国内資産の収益率を底上げする必要がある。債券なら実質金利部分は(1)経済成長率、インフレ率部分は需要が牽引する形での(2)物価目標2%だ。株価なら一株利益の期待成長率だが、その源泉は債券と同じ(1)と(2)だ。(1)と(2)はアベノミクスの目標に他ならない。岸田政権の経済政策がアベノミクスに似てきた所以は、この目的を共有し始めたことが端緒になったと考えられる。

この岸田政権の路線転換は、中長期的に日本経済に大きな影響を与える可能性がある。岸田政権が7月の参議院選挙を無難に通過すれば、その先3年間は国政選挙がない。最も懸念されたのは、ここで岸田総理の厚い信任を背景に財務省が政策決定で強い力を持ち、配当課税など富裕層向け増税を皮切りにコロナ禍で悪化した財政状況を立て直すべく、緊縮財政路線をひた走るリスクがあると見られていたことだ。しかし逆に、参議院選挙後の3年間は、日本が新しい国際環境に適応することで同時に経済再生を実現する「黄金の3年間」となる可能性の芽が出て来た。

路線転換の背景は外部環境の激変だ。世界的にインフレが高進して金融政策は緩和から引き締めモードへと転換した。今年度は所得倍増どころかインフレで実質所得はマイナスになるのが既定路線だ。日本と同じ敗戦国となったドイツは、ロシア・ウクライナ戦争で軍事費の倍増、その使途として武器の近代化や空爆に備えて防空壕の整備を打ち出し不動産の選定にまで着手した。中国のアキレス腱は南シナ海を通過するエネルギーと食糧の安全保障だったが、後背地のロシアから無尽蔵に調達する目途が付きつつある。EVなど脱炭素関連の産業の革新でも米国や日本を圧倒している。米中競合の形を取る自由主義対権威主義の国家陣営の戦いは、激化する可能性が高い。しかも台湾は自由主義陣営にとっての生命線で、もし中国に接収されたら、半導体を含む多くの電子部品が調達できなくなる。

日本の立ち位置と課題は明確だ。第一に、放置すればモンロー主義の伝統に回帰して引き籠る傾向のある米国を自由主義陣営の盟主に祭り上げ、権威主義国家が割拠するアジアで自由主義陣営No.2として、権威主義国家陣営に対抗する陣営を形成することだ。第二に、そのために必要な戦略的自律性と戦略的独自性を磨くことである。

第一の陣営に関しては、QUADに加え新たに IPEF が発足した。IPEF はまだ烏合の衆に過ぎない。これから肉付けするためには、日米豪が率先して地歩を固める必要があるが、日米経済版 2+2、日米半導体協力基本原則、イノベーションと競争力に関する日米委員会、日米気候パートナーシップ、日豪円滑化協定など着実に前進している。

経済再生の観点で重要なのが第二の経済面での戦略的自律性と独自性だ。菅政権の時代に打ち出された「日米競争力・強靱化パートナーシップ」が形となって具現化し始めた。半導体、量子、AI、6Gなどの分野で具体的に進められている。中でも大きなブレークスルーになりそうなのが軍事技術で、きっかけは、日米首脳会談の後の記者会見での岸田総理による「(日本は)国防の観点が欠けています」という発言だ。平和国家を標榜する日本では、軍事技術の研究開発は大きく制約されていた。しかし、この呪縛を解ききっかけになる可能性がある。また、岸田総理の「日本の防衛費の相当な増額を確保する決意」も防空壕建設を急ぐドイツの先例があり、大きな路線転換になるだろう。人の命が大事という意味では、防衛費の増強と杜撰なコロナ対応は整合的ではない。人間の安全保障の観点も重要だ。

第二次安倍政権は、経済再生を目標に次々と市場に優しい政策を繰り出した。相場格言「政策に売りなし」の通り、外国人投資家の日本株大量買い越しに繋がり、結果として株価をもち上げた。岸田政権が米中競合と反グローバル化の流れに乗り「検討使」の汚名を返上して「政策に売りなし」が継続することを期待したい。(脱稿6月6日) 以上

■当資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。■当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します最新の「投資信託説明書(交付目録見書)」および一体としてお渡す「目録見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。