



エコノミスト・ストラテジストレポート

情報提供資料
2024年11月7日

インドに学ぶ政権与党が選挙で大敗しても株価上昇を維持した例

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

10月27日の日本の衆議院選挙で自公連立政権は、過半数をやや大きく割り込む大敗を喫した。しかし、株価は経済政策が変わるという期待から意外にも堅調に推移している。経済政策は、もし自公連立政権が過半数を維持していれば、一貫性という意味で変わらなかっただろう。しかし、今後は法案を通すためには国民民主党（以下、国民）や維新など野党の協力が不可欠だ。そのためには、国民と維新の政策を部分的に取り入れる必要がある。では両党の経済政策はいかなる内容なのか。これまで多くの市場参加者は、野党の政策には強い関心は払ってこなかった。野党のためどのみち政策が実現しないからだ。しかし、状況が変わったことを受けてよく吟味してみると、意外と改革志向な面もあり、これがなかなか良い内容なのだ。

国民と維新が重視するのは、税制や世代会計などに起因する高齢世代と現役世代の公平性だ。そして、子育て世代や現役世代の所得増加のために、教育費の引き下げ、勤労世帯や子育て世帯への減税や社会保険料の軽減、などを優先する。これらの公約がバラマキ気味なのは、選挙なのでまあ恒例行事の範囲だろう。ただその思想的背景には、単なるバラマキではなく、自民党の高市議員の主張に近いアベノミクスを継承する積極財政政策がある。また、1980年代以降の米国経済再生に大きく寄与したサプライサイド改革の萌芽が少なからずある。たとえば、維新が主張する「大胆な規制緩和による経済成長」、国民が主張する「半導体、蓄電池、AIなど成長分野への投資減税」、維新や日本保守党が志向する第一次産業のサプライサイド強化策などだ。

アベノミクスの元々の構想は、大胆な金融緩和と積極財政で景気浮揚を図り、その効果がある内に成長戦略を実現することだった。しかし、成長戦略は大いに遅れている。このタイミングでもし自公連立政権が国民や維新の政策を取り入れれば、野党にせつつかれてアベノミクスの3本の矢がバランスよく機能し始めるという、選挙前には全く想像だに出来なかった方向性が生まれてくる可能性がある。

野党にせつつかれて与党が経済政策を修正し、それが高く評価されたのがインドだ。インドでは6月に総選挙が実施され、モディ首相が率いる BJP が議席を大幅に伸ばすと期待された。ところが結果は過半数を大幅に割り込み、連立与党はかろうじて過半数を維持した。株式市場は結果が判明した直後は失望から急落した。しかし、その後は野党の主張を取り入れた政策の修正が高く評価されて株価は大幅な上昇に転じた。約2か月後には株価の高騰を懸念して、キャピタルゲイン税率が引き上げられた程だった。

日本では、11月11日の首班指名を経て政権が発足する。まず取り掛かるべきは14兆円規模と見込まれている補正予算だ。自公連立で評判の悪い業者向けの同じ補助金を繰り返すより、野党案を取り入れて消費者向け補助金とする方が、刷新感もあるだろう。年末にかけてはエネルギー基本計画がある。エネルギー基本計画では、国民と維新が原発再稼働に向け、自公連立政権を突き上げる野党逆転のような光景が見られる可能性がある。身近な課題では高騰した米価対策だ。維新はコメの生産量を1.5倍に増加することを公約とする。米やパックご飯の輸出が追い付かないほど海外で高い人気でも、農林水産省が実質的な減反を続け、特に今年は米価の上昇で多くの国民が負担を強いられた。食料自給率を押し下げる減反に農林水産省が固執する本当の理由は何なのか、野党が政策策定に参画して初めて明かされる事実もあるのだろう。

総選挙後にモディ政権の政策が正しい方向に修正されたかどうかは、補欠選挙や地方選挙でも重要視されてきた。政策を正しい方向に導く力が選挙と市場にはある。日本でも野党の突き上げを受け、市場を味方につける方向に、自公連立政権の経済政策が修正されることを期待したい(脱稿10月30日)。

以上

■本資料は、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。■本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。■本資料は、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本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しする「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。