



投資環境

2024 年 10 月 1 日

石破政権の政策、金融市場への影響は？

9 月 30 日に、日経平均株価が約 2 千円下落するなど、石破政権の経済政策への警戒感が広がっています。ここでは、石破政権の政策についてまとめたうえで、今後の金融市場の見通しを示したいと思います。

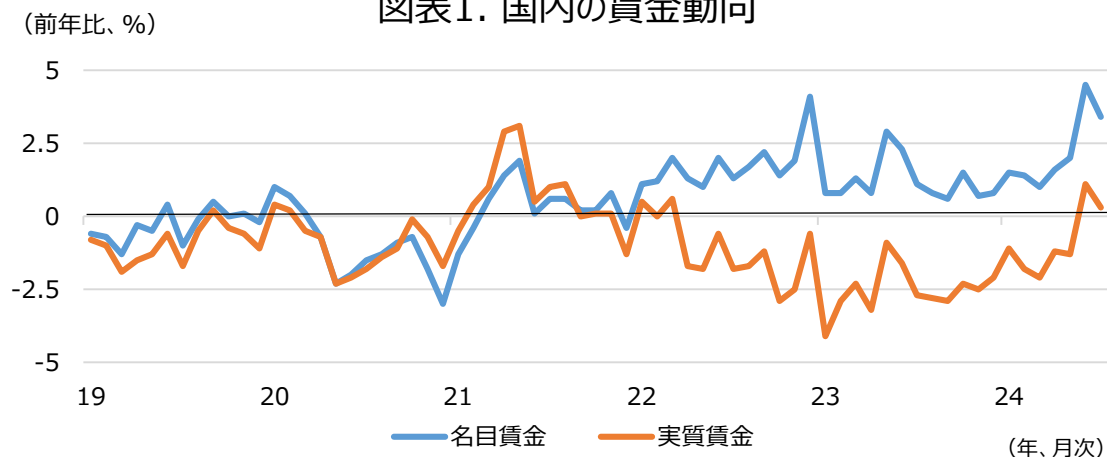
▣ 石破政権の政策～基本的には岸田政権の政策を踏襲～

石破氏は、岸田政権が進めてきた「成長と分配の好循環」を「さらに力強く、確実なものにしていく」と述べ、岸田政権の経済政策を踏襲する考えを強調しています。具体的には、以下 3 点の政策が継続することが予想されます。

①賃上げの促進

岸田政権は、賃上げを促すために、最低賃金の引き上げや賃上げをした企業への減税を進めました。物価の上昇も相まって、2023 年、2024 年の春闘では従来を大きく上回る賃上げが実現しました。直近の毎月勤労統計では、賞与の増加の影響もあり、賃金上昇率が物価の伸びを上回っています(図表 1)。岸田政権が取り組んだ賃上げの影響などにより、長らく低迷が続いていた国内の名目国内総生産(GDP)は増加し、はじめて 600 兆円を超えました。石破氏は、価格転嫁支援などにより、企業の人件費増加の負担を和らげながら、2020 年代に最低賃金を全国平均で 1,500 円以上に引き上げることを掲げており、今後も賃金と物価がともに上昇する経済が定着することが予想されます。

図表1. 国内の賃金動向



(注) 名目賃金は毎月勤労統計の「現金給与総額」 実質賃金は同統計の「実質賃金総額」 データは 7 月まで
(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

②貯蓄から投資を促進

岸田政権は、家計の金融資産所得を拡大すべく「資産所得倍増プラン」を策定し、その一環として 2024 年 1 月から新しい少額投資非課税制度(新 NISA)を導入しました。石破氏は、新 NISA による貯蓄から投資の流れを止めてはならないと強調しており、新 NISA は継続する見込みです。

③金融政策正常化を促進

岸田政権は、黒田前総裁に代わる日銀総裁として学者出身の植田氏を起用しました。2023 年 4 月に植田氏が総裁に就任してから、日銀は黒田前総裁が導入した異次元緩和政策からの脱却を図り、今年 3 月には同政策を廃止、7 月には利上げを決めました。石破氏は、「日銀の独立性を尊重しつつ、経済を冷やさない速度での正常化を期待する」としており、引き続き金融政策の正常化が進むことになりそうです。



▣ 石破氏の独自政策～増税はハードルが高い、安保政策は火種に？～

①増税

石破氏は、格差是正のために金融所得課税を引き上げることや法人税を引き上げることを検討する考えを示しています。実際に増税が実現することになった場合、一時的に国内の株価を押し下げる恐れがあります。ただ、自民党内でも増税に否定的な意見も多く、実現のハードルは高いとみられます。

仮に増税が実現しても、増税によって増える税収を活用して、公共投資の拡大などの景気刺激策が実施されれば、株価を支えることも想定されます。そのため、増税が決まっても、必ずしも悲観する必要はないと思われます。

②安全保障体制の見直し

石破氏は、地域の多国間安全保障体制を構築し、アジア版北大西洋条約機構（NATO）の創立を提唱しています。また、対等な日米関係を目指すため日米地位協定を見直す考えを示しています。

こうした独自の主張に対して、米国内からは実現を疑う声が挙がっています。仮に、11月の米大統領選でトランプ氏が当選した場合に、同氏に対して、独自の考えを主張し過ぎると、日米関係が悪化する恐れがあります。日米関係が悪化した場合、トランプ氏が日本の製品に対する関税の引き上げを実施する恐れもあり、注意が必要です。

▣ 政府や自民党から日銀に積極的な金融緩和を求める声は弱まる見通し

自民党役員人事や石破内閣では、総裁選を争った高市氏や同氏を支持した議員の要職への起用は見送られました（高市氏は、自民党総務会長を打診されるも固辞）。同氏は、「日銀は、金利上げすべきでない」との考えを明確にしていました。同氏や同氏を支持した議員の影響力が低下したことで、石破政権では日銀に積極的な金融緩和を求める声は弱まりそうです。

今後日銀は、物価や経済動向が日銀の見通しに沿った動きとなれば、引き続き政策金利の引き上げを継続するとみられます。

▣ 金融市場への影響は

①国内金利

日銀がゆるやかに利上げを進めることが想定されるため、長期金利には上昇圧力がかかることが予想されます。ただ、米連邦準備理事会（FRB）が来年にかけて利下げを継続することを示唆していることから、当面国内の長期金利の上昇は限定的となることが見込まれます。

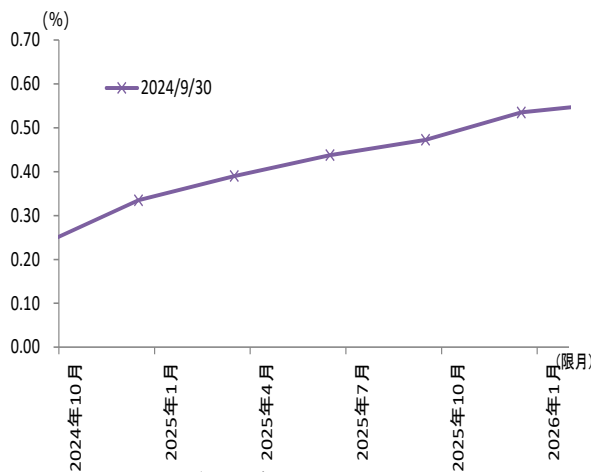
②ドル円

今後、日銀は利上げを進める一方、FRBは利下げを進めることが見込まれるため、日米金利差の縮小により、ドル円は円高方向に進みやすいとみられます。ただ、市場はある程度日銀の利上げやFRBの利下げを織り込んでおり、円高進行は限定的となると予想されます（図表2,3）。



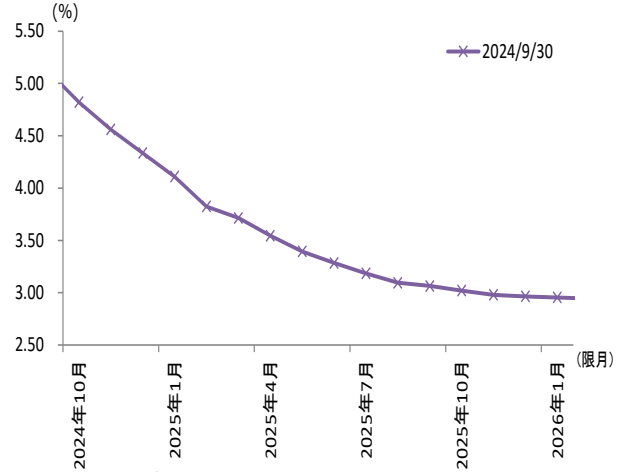
しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031 東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

図表2. 市場が織り込む日銀の政策金利



(注) O I S (オーバーナイト・インデックス・スワップ) 金利から算出
 (出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表3. 市場が織り込むF R Bの政策金利

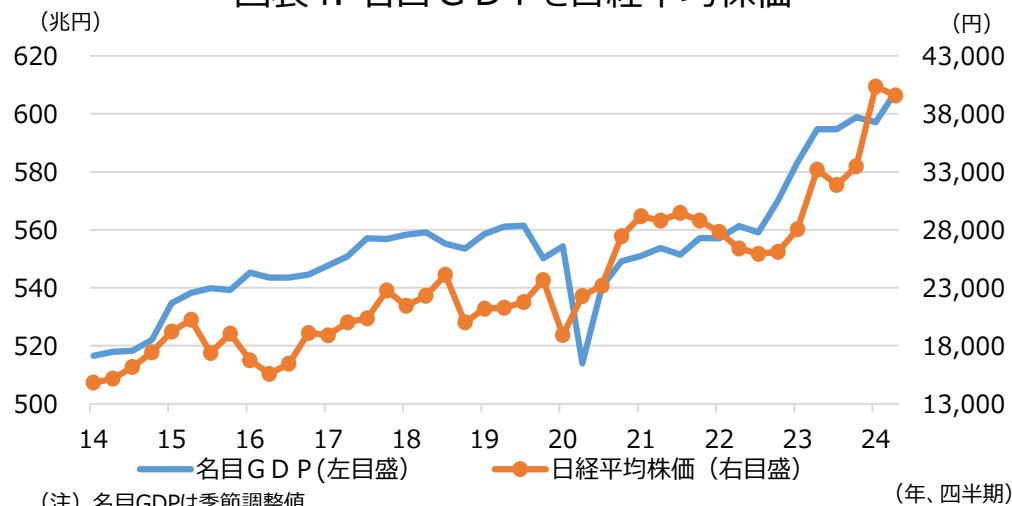


(注) F F (フィデラルファンド) 金利先物市場から算出
 (出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

③株価

石破政権になっても、名目GDPの増加基調は続くことが予想されます。名目GDPの増加は、経済活動の活発化や価格転嫁の進展を意味しており、これらは企業の売上高や利益を拡大させ、株価の上昇につながります(図表4)。増税や日米関係の悪化が株価を下押しする恐れもありますが、中長期的には株価の上昇が継続することが期待できそうです。

図表4. 名目GDPと日経平均株価



(注) 名目GDPは季節調整値。

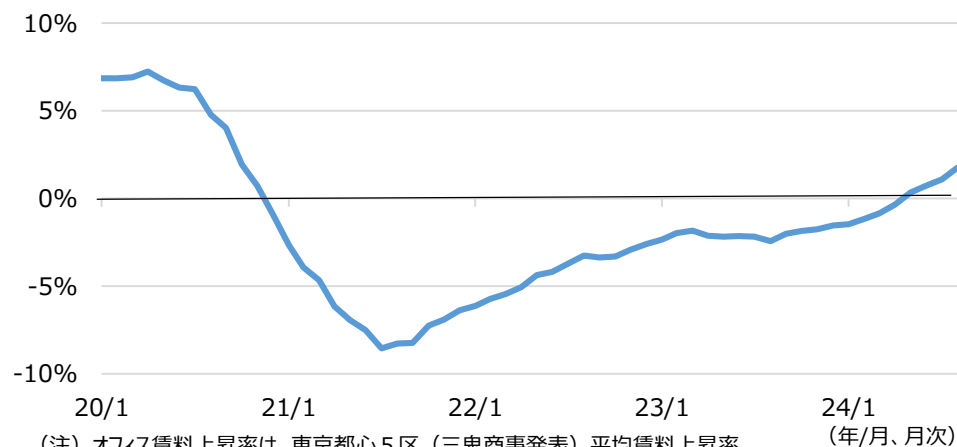
(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成



④ Jリート

物価がある程度上昇する経済が定着すると、賃料も上昇しやすくなることが期待され、Jリートには追い風となります。今年に入り、オフィス賃料は前年比で上昇に転じていますが、今後もこうした動きが継続すれば、Jリートを支えるとみられます(図表5)。とはいえ、日銀の利上げにより、国内金利が上昇するとJリートを押し下げる恐れがあります。ただ、当面はFRBの利下げが、国内金利の上昇を抑えるとみられるため、Jリートは堅調な動きが期待できそうです。

図表5. オフィス賃料上昇率(前年比)



(注) オフィス賃料上昇率は、東京都心5区(三鬼商事発表)平均賃料上昇率

(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

(ストラテジスト 澤村一樹)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆ 運用管理費用(信託報酬)・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。