



トピックス

2024年11月20日

選挙イヤー2024 年をふりかえる

既成政党が後退、積極財政派が躍進

2024 年は、日米をはじめ世界各国で選挙が実施されました。共通点は、既存の政権や政党が後退し、新興勢力が躍進したことです。躍進した勢力の特徴として、減税などの積極的な財政政策を掲げていたことが挙げられます。ここでは主要先進国である米国、日本、フランス、英国の選挙結果と各国の市場の動きをまとめたくて、今年の選挙結果が今後の相場に与える影響を検討したいと思います。

米国：トランプ氏が大統領に、バイデン氏は異例の撤退

大統領選は、当初は大方の予想どおり、共和党はトランプ氏、民主党はバイデン氏が候補者となりました。ただ、6月の討論会で精彩を欠いたことで高齢不安が浮上し、バイデン氏は7月に選挙戦から撤退するという異例の展開となりました。急遽民主党は、ハリス副大統領を大統領候補者に決めましたが、準備不足もあり、11月の大統領選挙ではトランプ氏が勝利しました。また、共和党は連邦議会選挙でも上下両院で勝利しました。

株式市場は、トランプ氏が掲げる法人税減税や規制緩和への期待から、堅調な動きになっています(図表1)。

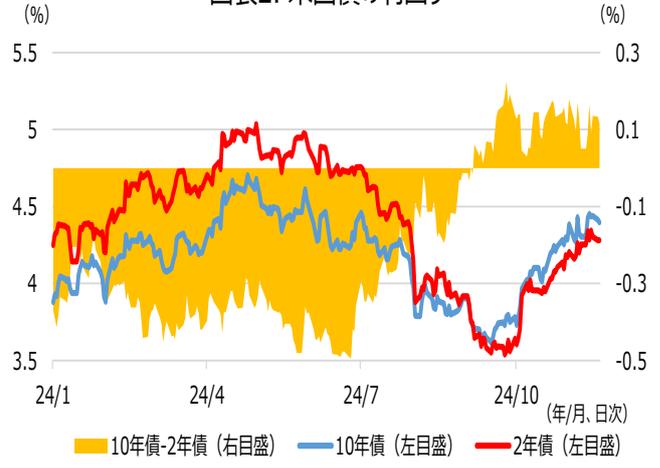
債券市場は、トランプ氏が掲げる積極的な財政政策による財政悪化懸念、関税の引き上げによるインフレ再燃懸念から、米10年債利回りが昨年末と比較して上昇しました。米連邦準備理事会(FRB)の利下げにより、政策金利の影響を受けやすい年限の短い債券利回りは昨年末と同水準となっており、長期債利回りの上昇が顕著になっています(図表2)。

図表1. 米国株 (NYダウ)



(注) データは11月19日まで
 (出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表2. 米国債の利回り



(注) データは11月19日まで
 (出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

日本：衆院選で与党敗北、国民民主党など躍進

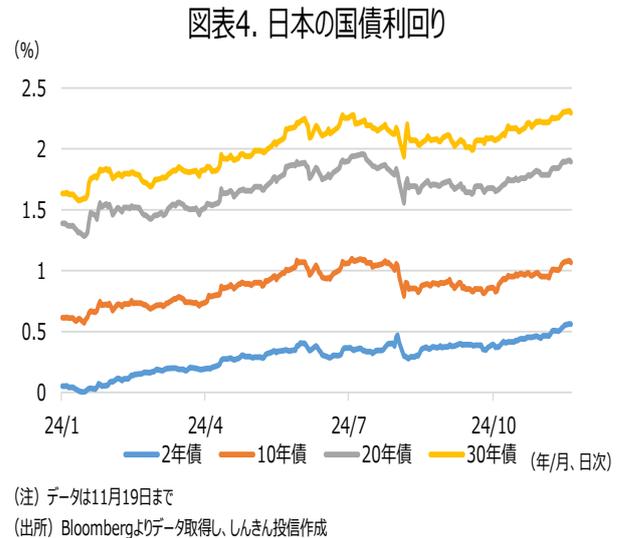
日本では、9月に自民党総裁選が実施され、石破氏に首相が交代しました。そして、直後に実施された衆議院選挙では、与党が敗北し、国民民主党などの積極的な財政政策を掲げる野党が躍進しました。石破氏が将来的な消費税増税を否定しない考えを示していたことなどが、支持を落とす要因になったとみられます。選挙結果を受けて、自民党・公明党は少数与党政権となり、両党は今後、国民民主党の協力を得ながら政策運営を行う見込みです。同党の協力を得るために、与党は所得税減税などを検討することが予想されます。



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)

株式市場は、岸田政権が進めた「資産運用立国実現プラン」などの政策が好感され、年初は堅調な動きとなりました。ただ、年後半にかけては、上値の重い動きが続いています。少数与党政権となり、政治が不安定化していることが個人投資家などの投資意欲を低下させているとみられます(図表3)。

債券市場は、積極的な財政政策が財政を悪化させるとの見方から、足元は超長期債を中心に利回りが上昇しています(図表4)。

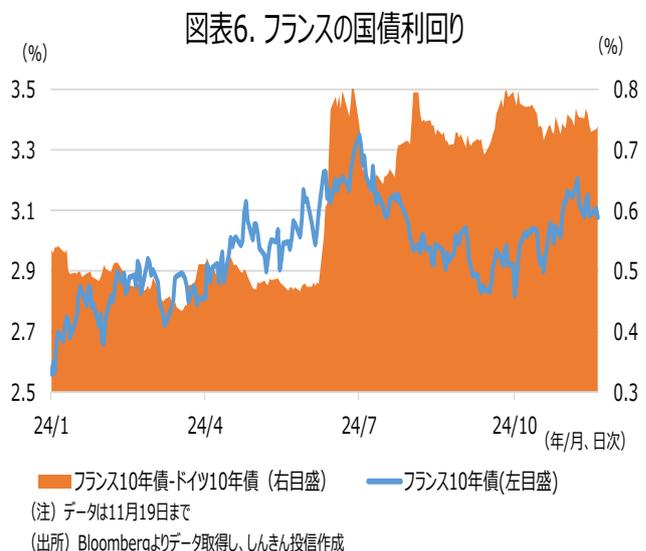


フランス：マクロン大統領が突如議会解散、フランス政治は混迷

パリオリンピックを間近に控えた6月に突如、マクロン大統領は国民議会(下院)を解散しました。選挙結果は、マクロン氏を支持する与党連合が第二勢力にとどまり、過半数割れとなり、政権は不安定化しました。左派連合が第一勢力、極右政党が第三勢力となりました。左派連合はマクロン政権が進める年金支給開始年齢の引き上げの撤回、極右政党は付加価値税の引き下げなど、ともに積極的な財政政策を掲げていることから、フランスの財政悪化懸念が強まっています。

株式市場は、少数与党政権となり、政治が不安定化していることや財政悪化懸念から、選挙後は軟調な動きが続いています(図表5)。

債券市場は、財政悪化懸念から、ドイツ国債と比較した国債利回りが高水準な状態が続いています(図表6)。





英国：労働党に政権交代、極右政党が伸長

英国では、7月に総選挙（下院議員）が実施され、労働党に政権が交代しました。選挙前の与党であった保守党は、前回選挙から約20%得票率が減少するなど大敗を期しました。物価高や同党の不祥事が逆風になったとみられます。一方で、不法移民の抑制や所得税減税を訴える極右政党リフォームUKが10%以上の得票率となり、はじめて総選挙で議席を獲得しました。

政権交代は事前に予想されており、選挙直後の市場への反応は限定的でした。ただ、10月末に労働党政権が予算案を示すと、株式市場・債券市場ともに反応しました。

株式市場は、予算案で教育や医療を充実させるための財源として、金融所得課税の引き上げなどの増税案が示されたことを嫌気して、足元は軟調な動きが続いています（図表7）。

債券市場は、公共サービスの充実や再生可能エネルギーなどへの投資を実現するために、上記の増税では財源が不足するため、国債発行を増やす方針を示されたことが嫌気され、利回りは上昇しています（図表8）。

図表7. 英国株 (FTSE100)



(注) データは11月19日まで

(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表8. 英国債の利回り (10年)



(注) データは11月19日まで

(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

積極的な財政政策が利下げを打ち消し、金利は年末にかけて上昇

2024年は日本を除いた主要先進国の中央銀行が利下げを実施しました。ただ、上記で示した4か国を中心に各国が積極的な財政政策を打ち出したため、国債発行残高増加による需給悪化懸念が高まり、足元では上記図表が示す通り、各国の長期国債利回りは上昇しています。

今後の展開

今年の選挙で積極的な財政政策を訴える政党が各国で躍進したことを受けて、来年以降も長期国債利回りはなかなか下がりにくい展開が想定されます。一方で、株式市場は減税や成長分野への投資が支えとなり、堅調な動きとなるが想定されます。

とくに米国は、引き締めの金融政策が継続するなかでも景気は底堅く、利下げに加えて、積極的な財政政策も実施されると、来年は今年を上回る経済成長が実現する可能性があります。株価も今年以上の上昇となる可能性があります。一方、与党が過半数割れとなり政治が不安定化している日本やフランスは、政策がなかなか実現せず、米国と比べて株価の上値は重くなる可能性があります。

(ストラテジスト 澤村 一樹)



＜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。