



今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

参院選は与党の過半数割れで予想通りの結果に。今後は野党の要求がエスカレートする可能性も

20日投開票の参院選の結果は、与党(自民党+公明党)の改選議席66のうち獲得議席が47に留まり、非改選議席と合わせて122と小幅ながらも過半数(125)に届きませんでした。野党では、国民民主党が9から22へ、参政党は2から15へと大きく議席を増やした一方、最大野党の立憲民主党は38で変わらず、維新の会も19と選挙前(18)からほぼ横ばいとなりました。この結果は、国民民主党、参政党の躍進を含めてマーケットの事前予想通りであり、全くサプライズはありませんでした。

石破首相は現時点で続投を表明しており、自民・公明による少数与党政権が継続する見通しです。ただし、衆議院に続き参議院でも過半数を失ったことで、法案ごとの野党の協力はますます不可欠となり、野党の要求が一段とエスカレートする可能性が高いと思われます(仮に石破首相が退陣となった場合でも同様)。

野党は消費税減税、社会保障の拡大、子育てや教育費負担軽減等を提言しています。喫緊の課題であり、参院選で論争の中心となった物価高対策については、自民党が秋に策定するとしている経済対策で、約3兆円の給付金に加え、多くの野党が求めているガソリン税の暫定税率撤廃(約1.5兆円)や、子育て関連等の支出拡大を一部取り入れる形で策定されることになると考えられます。石破首相が続投し、現状の自公中心の政権運営が継続する限り消費税減税は無いと思われますが、石破首相退陣、あるいは政権の枠組みが変わった場合には消費税減税の可能性が高まります。いずれにしても今後の財政政策には拡張的なバイアスがかかりやすくなります。

参院選が終了したことで日本株の出遅れ修正が始まるか

財政拡大懸念による超長期金利の上昇、イールドカーブのスティープ化※1が国内株式市場の上値を抑えるリスクがあります。また、石破政権の一段の弱体化により日米交渉が頓挫する可能性(相互関税25%が8月1日より発動、自動車関税25%の軽減無し)が高まり、景気実態への悪影響が懸念されます。ただし、参院選の結果と、上記の想定されるリスクは国内株式市場にほぼ織り込まれているものと考えられます。

世界株式市場は米国株を中心にゴールドロックス(適温相場)シナリオの下、史上最高値圏を突き進んでいます。一方で、日経平均株価は6月30日に一時40,852.54円を付けて以来調整局面が続ぎ、7月に入ってから39,500~40,000円の狭いレンジに終始しています。日本株出遅れの背景には、参院選と関税がありました。関税は未だ出口が見えませんが、参院選が終了したことから、日本株の出遅れ修正が始まる可能性が高まっています。

米利下げ期待から世界的に株高が継続、日本株にも海外投資家の資金流入が続く

世界株堅調の背景はゴールドロックスシナリオです。米国景気に後退感が無い中で、FRB(米連邦準備制度理事会)が利下げを再開することが期待されています。米国の6月までの景気指標、物価指標に異変は無く(近い将来のスタグフレーション※2リスクは小さい)、FRBの9月利下げ再開確率は58.5%、10月は80.7%まで高まっています(いずれもFed Watchによる利下げ確率)。マグニフィセント・セブン※3を中心とした主要ハイテク株の堅調さに目を奪われ、米国株1極集中相場が続いているようにも見えますが、目を凝らせば米国株からの分散が加速しています。ドイツ株、香港株に続き中国株にも資金が流入しています。そして、日本株にも4月以来、15週連続で海外投資家の資金流入が続いています。暑い夏が期待されます。

~ワンポイント用語集~

※1 スティープ化…短期金利と長期金利の差が大きくなること。イールドカーブ(利回り曲線)は通常、期間が長くなるほど金利は高くなるため、右肩上がりのグラフになる。このイールド・カーブの傾きがさらに急(右上がり)になることをスティープ化と言い、短期金利と長期金利の金利差が大きくなったことを意味する。

※2 スタグフレーション…不況にもかかわらず、世の中のモノやサービスの価格(物価)が継続的に上昇すること。「stagnation(不況)」と「inflation(インフレーション)」の合成語。

※3 マグニフィセント・セブン…GAFAM(グーグル、アップル、メタ・プラットフォームズ(旧フェイスブック)、アマゾン・ドット・コム、マイクロソフト)に、テスラとエヌビディアを加えた米主要テクノロジー企業7社のこと。