

# Economic Trends

発表日: 2021年9月24日(金)

## テーマ: 政権と株価の関係

～ コロナ下に求められる政権とは? ～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部

首席エコノミスト 永濱 利廣 (TEL: 03-5221-4531)

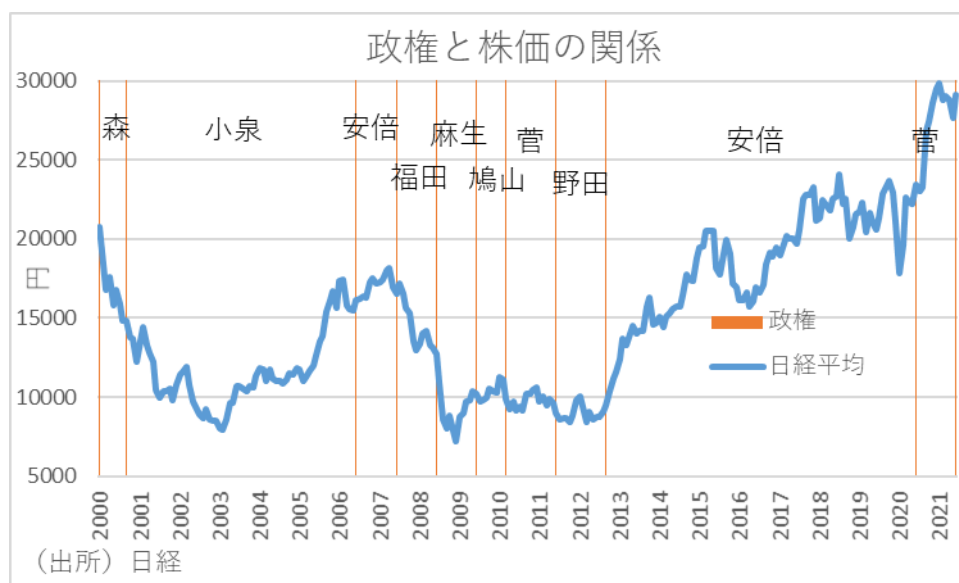
(要旨)

- 首相が総裁選不出馬を表明した後に株価が上昇した要因は、来る衆院選での自民党大敗リスクが後退したことで、政治が安定する期待が高まったことである。
- 第二次安倍政権下で株価が大幅上昇した最大の要因は金融政策のレジームチェンジ。これによって極端な円高・株安が是正され、日本株が海外の株価と連動性を高めるようになった。
- 菅政権下で株価が伸びているのは、グローバルな要因。菅政権下での株価上昇はグローバルに株価が上昇する中で、日本株の上昇が海外の株価に劣後。特に、今年2月以降は堅調な海外株に対し、ワクチン接種の初動が遅れた日本の株価指数は下落を余儀なくされたという意味では、菅政権下の株価最大の変動要因はワクチンだった。
- 過去の短期政権で株価が軟調なのは、景気の要因が大きいだらう。長期安定政権の時には景気回復も長期化しているという意味では、短期政権になる時には景気が悪いことが多く、株価も軟調になりやすい。
- 経済成長や株価上昇に期待される政権のポイントは、まずグローバルスタンダードなマクロ経済政策のセットと言われる金融政策、財政政策、成長戦略をしっかりと継承することが重要。特に、完全雇用を達成するまでは金融政策と財政政策の協調を重視し、特に政府の効果的なワイズスペンディングを促せる政権が期待される。
- また、海外のように臨時の医療施設を増設することなどにより、感染者数がある程度発生する中でも行動制限を発出しなくても済むような医療体制の強化が不可欠。一刻も早いより効果的な治療薬の開発・普及を急ぐことで、新型コロナウイルスに感染しても一般の開業医などで迅速に診断・薬の処方に対処できるような体制を構築することが次期政権には求められる。

(\*) 本稿は、四国新聞(9月21日)への寄稿を基に作成。

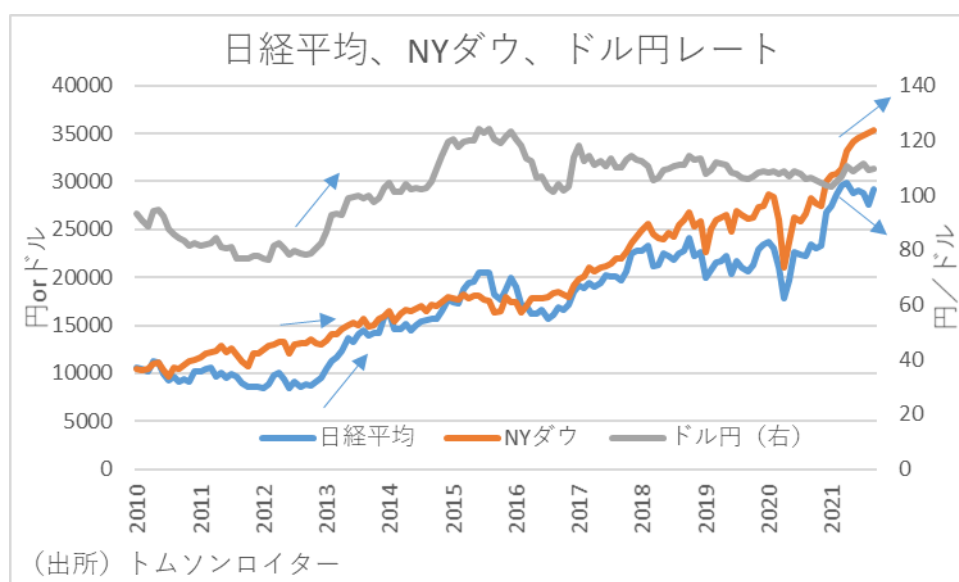
### ●2000年以降の株価と政権の関係

2000年以降の日経平均株価をみると、自民党の短期政権、民主党政権下では株価が低下している一方、小泉政権や第二次安倍政権の長期政権では株価が上昇している。また、支持率が低いと言われる菅政権下でも株価は上昇しており、現在は一時3万円を超えた。首相が総裁選不出馬を表明した後も株価が伸びている要因は、来る衆院選での自民党大敗リスクが後退したことで、政治が安定する期待が高まったことである。



### ●第二次安倍政権下で株価が上昇した要因

まず、第二次安倍政権下で株価が大幅上昇した最大の要因は、何と云っても金融政策のレジームチェンジだろう。というのも、それまで先進国ではグローバルスタンダードだったインフレ目標2%をようやく日本政府・日銀も導入し、リーマンショック以降に欧米諸国が実施した大胆な量的緩和政策を遅ればせながら日銀でも黒田新日銀総裁のもとで実施したからである。これにより、それまで金融緩和に消極的な日銀のスタンスなどにより日本株に見向きもしていなかった外国人投資家が日本株を持たないリスクを意識し、日本株を保有するようになった。これによって極端な円高・株安が是正され、日本株が海外の株価と連動性を高めるようになった。



### ●菅政権下でも株価が上昇した要因

一方、菅政権下で株価が伸びている要因は、グローバルな要因だろう。というのも、安倍政権時には明らかに日本株の上昇が海外株の上昇を凌駕していたが、菅政権下での株価上昇はグローバルに株価が上昇する中で、日本株の上昇が海外の株価に劣後していたことからわかる。確かに菅政権発足直後には、当時の自民党総裁選3候補者のうち最もアベノミクスの継承度合いが強かったため、その安心感で株価は好感した。しかしその後の株価上昇のきっかけは、海外の良好なワクチン治験結果を受けた世界的なワクチン普及に伴う経済正常化期待であった。そして、むしろ今年2月以降は堅調な海外株に対し、ワクチン接種の初動が遅れた日本の株価指数は下落を余儀なくされた。という意味では、菅政権下の株価最大の変動要因はワクチンだったと言えよう。

### ●短期政権下で株価が軟調な要因

他方、過去の短期政権で株価が軟調なのは、景気の要因が大きいだろう。というのも、過去の景気循環と政権の長さの関係をみると、長期安定政権の時には景気回復も長期化していることがある。例えばいざなぎ景気では佐藤政権、バブル景気では中曽根政権、いざなぎ景気では小泉政権、アベノミクス景気では安倍政権といった関係である。という意味では、やはり短期政権になる時には景気が悪いことが多く、株価も軟調になりやすいということだろう。

景気基準日付

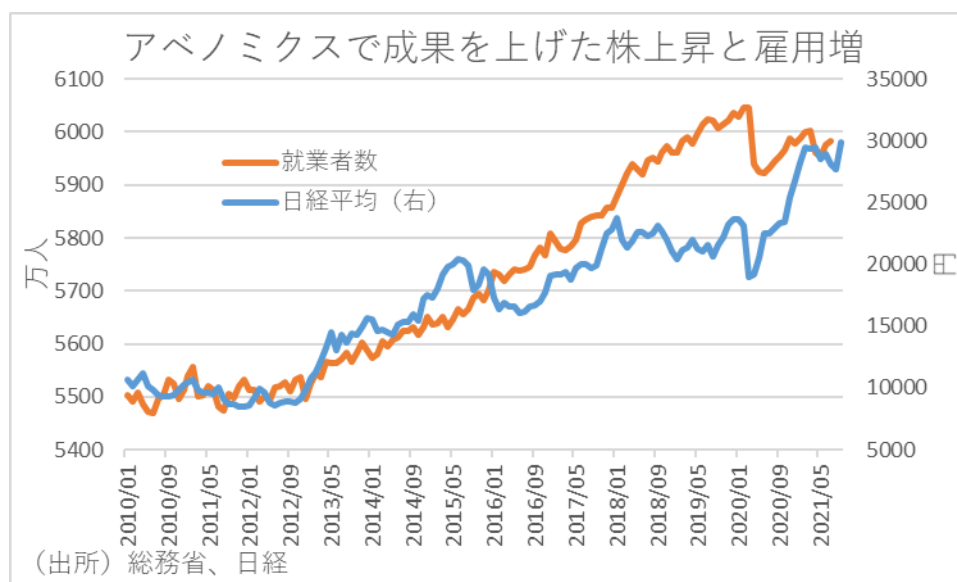
循環	谷	山	谷	期間			歴代首相の 連続在任期間
				拡張	後退	全循環	
第1循環		1951年6月	1951年10月		4か月		
第2循環	1951年10月	1954年1月	1954年11月	27か月	10か月	37か月	
第3循環	1954年11月	1957年6月	1958年6月	31か月	12か月	43か月	
第4循環	1958年6月	1961年12月	1962年10月	42か月	10か月	52か月	
第5循環	1962年10月	1964年10月	1965年10月	24か月	12か月	36か月	
第6循環	1965年10月	1970年7月	1971年12月	57か月	17か月	74か月	佐藤政権（2位）
第7循環	1971年12月	1973年11月	1975年3月	23か月	16か月	39か月	
第8循環	1975年3月	1977年1月	1977年10月	22か月	9か月	31か月	
第9循環	1977年10月	1980年2月	1983年2月	28か月	36か月	64か月	
第10循環	1983年2月	1985年6月	1986年11月	28か月	17か月	45か月	
第11循環	1986年11月	1991年2月	1993年10月	51か月	32か月	83か月	中曽根政権（5位）
第12循環	1993年10月	1997年5月	1999年1月	43か月	20か月	63か月	
第13循環	1999年1月	2000年11月	2002年1月	22か月	14か月	36か月	
第14循環	2002年1月	2008年2月	2009年3月	73か月	13か月	86か月	小泉政権（4位）
第15循環	2009年3月	2012年3月	2012年11月	36か月	8か月	44か月	
第16循環	2012年11月	2018年10月		71か月			安倍政権（1位）

（出所）内閣府資料を基に作成

### ●経済成長・株価上昇に期待される政権

こうした経緯を踏まえれば、自民党総裁選や衆院選を控える中、経済の成長や株価上昇に期待される政権のポイントも見えてこよう。やはり、まずグローバルスタンダードなマクロ経済政策のセット

と言われる金融政策、財政政策、成長戦略をしっかりと継承することが重要だろう。ただ、アベノミクス下では金融政策はアクセル全開にしたものの、財政政策では拙速な消費増税などでブレーキをかけてしまったことから、それでも雇用の拡大という成果は上げたものの、インフレ目標2%達成すなわち完全雇用達成までは不十分であった。このため、完全雇用を達成するまでは金融政策と財政政策の協調を重視し、特に政府の効果的なワイズスペンディングを促せる政権が期待される。



### ●コロナ禍で求められる政権の姿

しかしながら、いくら金融・財政政策で経済活動を活性化させようとしても、新型コロナウイルス感染により医療現場がひっ迫してしまえば、行動制限を余儀なくされ、経済の正常化どころではない。このため、次期政権にはこれまでのマクロ安定化政策のみならず、海外のように臨時の医療施設を増設することなどにより、感染者数がある程度発生中でも行動制限を発出しなくても済むような医療体制の強化が不可欠となろう。また、究極的なことを言えば、日本国民の新型コロナウイルスに関する恐怖心が季節性インフルエンザ並みに低下しない限り、移動や接触を伴う経済活動が完全に戻ることは困難だろう。こうしたことからすれば、一刻も早いより効果的な治療薬の開発・普及を急ぐことで、新型コロナウイルスに感染しても一般の開業医などで迅速に診断・薬の処方で対処できるような体制を構築することが次期政権には求められる。

なお、政権交代後の日経平均株価は、新総裁になる各候補者の発言に大きく左右されよう。例えば、期待されている経済対策に積極的な発言をしていれば、市場は好感して高水準な株価が維持されるが、逆に金融政策の早期出口を醸し出すような発言をすれば、政権交代後に株価が下落する可能性もあろう。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。