

## 参院選を経て政策の実現性が高まる： 株式市場は長期上昇相場の入り口 2013年7月

### 要旨

- 今回の参院選を経て、衆参両院の「ねじれ」は約3年ぶりに解消し、自由民主党と公明党による安定政権に
- 過去の長期上昇相場は長期政権によって支えられている。安倍首相は経済改革を実現へと導くことで、国民や投資家の支持を拡大させ、長期政権を築く可能性がある
- 長期安定政権によって、政策の実現性は高まり、人々の期待と経済活動はさらに前向きになる可能性がある。この結果として、日本経済の拡大は息の長いものとなり、日本株式相場も長期に上昇軌道を描く可能性がある

### 参院選を経て、日本株式市場は久しぶりの長期上昇相場となる可能性

7月21日日曜日に投票が実施された第23回参議院議員通常選挙ですが、連立政権与党の自由民主党と公明党が非改選議席と合わせ、安定した議会運営が可能となる「安定多数」(129議席)を超える議席数を確保しました。今回の参院選により、およそ3年ぶりに衆参両院の「ねじれ」状態が解消し、また自公政権という意味ではおよそ6年ぶりに衆参両院で過半数を得ることになります。

すでに投票前から各種の世論調査により、連立政権与党の優勢は広く伝えられており、安定政権とこれがもたらす今後の円滑な政策立案および遂行への期待感から、日本株式市場は6月末頃から上昇相場に入っています。そして、参院選を終えた今後の日本株式市場については、久しぶりに長期上昇相場となる可能性があります。以下、この点について考えてみます。

### 第23回参議院議員通常選挙の開票結果速報

	自民	民主	公明	みんな	共産	維新	社民	生活	改革	みどり	諸派	無所属	合計
非改選	50	42	9	10	3	1	2	2	1	0	0	1	121
今回改選	65	17	11	8	8	8	1	0	0	0	1	2	121
合計	115	59	20	18	11	9	3	2	1	0	1	3	242

出所：参議院ホームページおよび各報道機関調査より、J.P. Morgan Asset Managementが作成

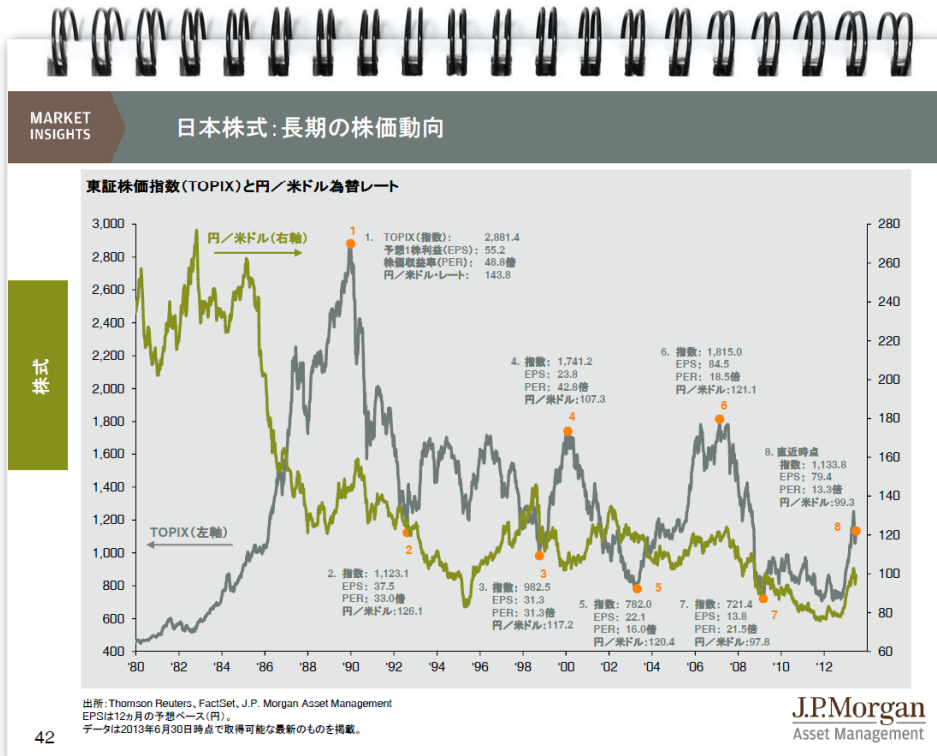
## 長期の上昇相場を支えた過去の長期政権：「安倍長期政権」の可能性

歴史を振り返れば、過去の長期上昇相場は長期政権によって支えられてきたことがわかります。そして、長期政権は元をたどれば、その時々々の日本経済が抱える構造的な問題を解決に導き、長期に持続可能な経済成長を成し遂げた結果、高い支持を得て長期政権となったわけです。過去の長期政権は必ずしも偶然に景気循環の拡大期において政権を得たわけでもありません。

例えば、中曽根政権(1982年11月から1987年11月まで)はそれまでの2回のオイル・ショックによって原油高が進んで「構造不況」を経験し、1985年のプラザ合意によって「円高不況」が生じる中、省エネなどによるコスト構造の改善や、競争力を失った産業から競争力のある産業への構造転換を進めました。また小泉政権(2001年4月から2006年9月まで)は不良債権問題を解決し、「聖域なき構造改革」の下、旧道路公団や旧郵政省の民営化に道筋をつけました。

そして、現在の日本も、財政や少子高齢化などの問題を抱え、そして何よりもデフレや円高に苦しんできたところ です。今回の参院選を経て、自由民主党と公明党による安定政権は確保されましたが、安倍首相は問題を実際に解決に導き、自身による長期政権を築くことができるのでしょうか。

少なくとも、安倍首相はこれまでのどの首相よりも、問題の解決に最も近い位置にいると考えます。そう考える理由は次の3点です。



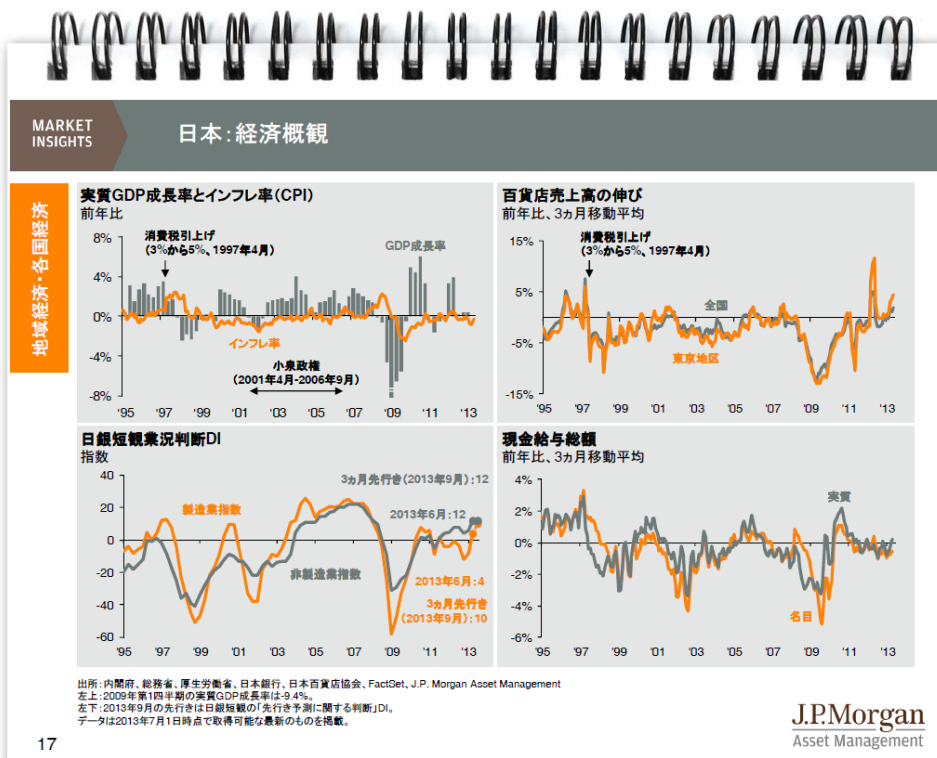
参院選を経て政策の実現性が高まる：  
株式市場は長期上昇相場の入り口

第1に、安倍首相には政治家としての大きな目標があります。それは憲法の改正です。ただし、これには3年後の参院選まで待つ必要がありそうです。したがって、安倍首相は自らの目標を達成するためにも、国民が何よりも望む経済改革に注力して、支持をさらに拡大させていく必要があります。

第2に、安倍首相は問題の本質を捉えています。アベノミクスとは期待を転換させる政策です。これまではデフレや円高、財政問題や少子高齢化など様々な要因が相互に作用し合い、今日よりも明日の暮らし向きが悪くなるのではないかという悲観がありました。そしてこの悲観が自己実現的に今日の景気を冷え込ませてきたように思われます。これを前向きに転換させるのがアベノミクスです。

第3に、安倍首相は問題の解決方法を心得ています。例えば、自由な経済活動とこれがもたらす経済成長を阻む既得権益に対しては、これに力づくで一気に挑むのではなく、世論や投資家を巻き込みつつ、少しずつ切り込んでいくことで、最短距離を進もうとしています。これは安倍首相がかつての小泉政権で要職を経験する中で学んできた、彼ならではの知見とすることができます。

「国家戦略特区」と呼ばれる経済特区の構想がこの最たるものと言えるでしょう。この特区の中で大胆な規制緩和や優遇措置を進めることで、国内外を問わず様々な主体に参入を促し、その結果として、新たな投資や雇用、そして競争が生み出されることで経済は活性化されます。そして、これを成功に導くことで、安倍政権は国民と市場からの支持を拡大していくものと見られます。



## 政策実現性の高まりが人々の行動をさらに後押しして、経済活動は活発に

確かに経済特区そのものがもたらす経済効果は限定的で、またその効果が表れるまでもにそれなりの時間を要するかもしれません。しかしながら、特区の成功が国民の支持につながって、全国に拡大していくという期待が高まれば、外国人を含む投資家は日本株式市場を支えるでしょう。そして企業の景況感や投資行動は高まると見られます。ここでも期待の役割は重要です。

そして、何よりも実体経済は前向きの期待によって既に動き始めています。例えば、6月の全国百貨店売上高は前年比で+7.2%と、東日本大震災の反動があった2012年3月を除けば、約15年ぶりの高い伸びとなっています(3ページ「百貨店売上高」のチャートを参照)。景気拡大の初期においては家計消費がデパートなどの正規価格品や高額品にシフトすることで消費全体の牽引役となります。

このように安倍政権の経済政策は株価だけでなく、既に実体経済をも前向きに動かしています。そして、安定政権が今後の経済政策の実現性をさらに確固たるものとすることで、人々の期待と行動はさらに前向きなものとなり、日本経済は回復を見せ、さらには持続可能な成長を目指していくものと見られます。そうした中で、日本株式市場は長期の上昇相場となる可能性があります。

---

本資料は、JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社が作成したものです。2013年7月22日時点におけるJPモルガン・アセット・マネジメントの見直しを含んでおり、将来予告なく変更されることがあります。「JPモルガン・アセット・マネジメント」は、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーおよび世界の関連会社の資産運用ビジネスのブランドです。

過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。本資料に記載のすべての予測は例示目的であり、投資の助言や推奨を目的とするものではありません。意見または推計、予測、金融市場のトレンドに係る記載は、作成時点の市場環境下での我々の判断に基づいており、将来予告なく変更される場合があります。記載された情報の正確性および完全性を保証するものではありません。本資料はいかなる金融商品の売買も推奨するものではありません。見直しや投資戦略はすべての投資家に適合するものではありません。特定の証券、資産クラス、金融市場に関する記載は例示を目的とするものであり、これらの推奨または投資、商品、会計、法務、税務に係る助言を目的とするものではありません。JPモルガン・チェース・アンド・カンパニー・グループはこれらに関して責任を負うものではありません。記載された見直しはJPモルガン・アセット・マネジメントによるものであり、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニー・グループの他のグループ会社または他の部門の意見を必ずしも反映していません。

「JPモルガン・アセット・マネジメント」は、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーおよび世界の関連会社の資産運用ビジネスのブランドです。本資料は、以下のグループ会社により発行されたものです。

香港：証券先物委員会の監督下にあるJPアセット・マネジメント・リミテッド、JPモルガン・ファンズ(アジア)リミテッド、JPモルガン・アセット・マネジメント・リアル・アセット(アジア)リミテッド、インド：証券取引委員会の監督下にあるJPモルガン・アセット・マネジメント・インディア・プライベート・リミテッド、シンガポール：金融管理局の監督下にあるJPモルガン・アセット・マネジメント(シンガポール)リミテッド、JPモルガン・アセット・マネジメント・リアル・アセット(シンガポール)プライベート・リミテッド、台湾：金融監督管理委員会の監督下にあるJPモルガン・アセット・マネジメント(台湾)リミテッド、JPモルガン・ファンズ(台湾)リミテッド、日本：金融庁の監督下にあるJPモルガン・アセット・マネジメント株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第330号 加入協会：日本証券業協会、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)、韓国：金融委員会の監督下にあるJPモルガン・アセット・マネジメント(コリア)カンパニー・リミテッド(韓国預金保険公社による保護はありません)、オーストラリア：証券投資委員会の監督下にあるJPモルガン・アセット・マネジメント(オーストラリア)リミテッド(ABN55143832080)(AFSL376919)(Corporation Act 2001(Cth)第761A条および第761G条で定義される販売会社に配布が限定されます)

本資料は、配布される国・地域の法令や規則によって、受取人が他者に転送したり、他者に見せたりすることはできない場合があります。

投資にはリスクが伴います。投資資産の価値および得られるインカム収入は上下するため、投資家の投資元本が確保されるものではありません。投資判断の際は、ご自身で調査、評価するか、もしくは投資助言を受けるようにしてください。本資料が配布され、投資判断を行う国・地域で適用される法令諸規則に従う責任は受取人ご自身にあります。