

Nov.2024
Vol.167

選挙結果の今後

■ 選挙結果と財務省

石破政権が大敗した直後の28日、日経平均株価は691円高でした。自民党の敗北は予想されていた事で驚くほどのことではありませんが、想定以上に議席を失った様です。与党自民党の敗北は政治の不安定化となり、経済にとって良いことではありません。従って株価は下落するはずでした。政治と経済の相関性から考えると、今回の株価をどう捉えれば良いのでしょうか？

早期解散が敗北に繋がる事は、石破首相も分かっていたはずですから、覚悟はできていたと思われる。なんとか掴んだ首相の椅子ですが、座らされた感は否めません。議席数を見れば第1党ですが、公明党と合わせても215議席で過半数が取れていないので、首相の椅子も危うくなっています。敗北を理由に党内でも石破おろしは加熱しています。こうして見てくると市場は石破首相の政権が短期で終わると予想し、それを歓迎したと見るべきでしょう。石破首相の経済対策では日本経済は低迷するとの判断から、思惑通りこの敗北を歓迎して株価が上昇したと思われま

す。

周囲に、これほどあからさまに期待されない政権も珍しいですね。これだけ酷い状況だと、このまま石破政権が継続するのは大変難しいと予想されます。まず少数野党を取り込んでの連立政権、次に野党が連立して政権交代、政策ごとに連携する自公+時々連立のいずれかになりそうです。立民の野田総裁は野党大連立を目論んで頭を下げ続けていますが、擦り寄ってくるのは大きく議席を失った維新と共産主義からかけ離れた共産党くらいです。この政局で一番うまく立ち回っているのは国民民主党の玉木代表でしょうか。自公が過半数割れの215議席なので、国民民主党の28議席が取れば243議席で過半数の233をクリアできます。ですが、国民民主党も維新の会も連立は拒否で、政策毎の連携を表明しています。となると首班指名の選挙では過半数割れ

となり決選投票は必至です。ここでは玉木代表も馬場代表も自分の名前しか書かないと言明していますから、そうなれば自民党に決まり石破政権の続投になります。

こうなると、28日の株価上昇は足元を掬われることになります。ここまで議席を失うことがなければ、野党の大連立の可能性すらなかったでしょうから、目の前にチャンスが来ても拾えきれない立民の野田代表も悔しいことでしょう。また財務省にとっても最悪のシナリオになりそうです。

ガンを患い痩せ細った体で頑張っているのが経済アナリストの森永卓郎氏です。多くのメディアに登場し、財務省の出鱈目さを暴露しています。そのためか、最近これに賛同する人達が次々と登場しています。財務省のSNSも異例の数のコメントが寄せられ、火消しに躍起になっています。国民民主党の玉木代表も森永氏に賛同する1人です。自公と国民民主党の連立の条件に、玉木代表が財務大臣就任するという財務省にとっては最悪のシナリオも噂されましたが、玉木代表に連立の意思はなく財務省もほっとしていることでしょう。しかし、政策毎には連携するようですから、玉木代表がイニシアチブを握るなか、財務省にとってはイバラの道が待っています。

■ アメリカ大統領選

アメリカの大統領選挙ですが、事前予想では接戦のようです。共和党はトランプ元大統領の活動に力を入れており、特にアメリカ特有の個別住宅訪問に重点を置いています。通常こうした選挙活動は地域のボランティアが担う仕事ですが、共和党では外部業者にこの活動を委託しています。対象となる地域のお宅を個別訪問し、支持を確約してもらう作業です。外部への委託ですからコストがかかります。一件の訪問で30ドル（約4,500円）だそうですから、10件行けば4万5千円にもなります。資金力のあるトランプ陣営の考えそうなことです。しかし、この活動はあまり効果をあげていないとも噂されています。

「もしトラ」、「またトラ」などと揶揄されていますが、メディアはトランプ元大統領が勝利すると大きな混乱が起こると報道しています。ですが、前回も同じようなことが言われていたので、それなりの変化はあるでしょうが想定内になるのではないかと思います。

例をあげると、米国のすべての輸入品に10%もしくは20%の普遍的な基本関税を課し、さらに中国製品においては60%の関税をかけるという公約を打ち出しています。トランプ氏がこの公約を本当に実行に移すかどうかの前に、トランプ氏に一律の関税を課す権限があるのかという問題があります。合衆国憲法は貿易に関する権限を大統領ではなく、議会に与えているので、トランプ

政権時には保護主義が支持を得ていたものの、すべての輸入品を対象にした新たな広範囲の関税案が議会を通過する公算は小さいようです。

しかし、一方で議会は既にかかなりの権限を大統領に委譲しています。具体的には、「不公正」な貿易慣行に対する条項（通商法301条）と「国家安全保障」上の脅威に関する条項（通商拡大法232条）があります。トランプ氏は1期目でこうした権限を行使し、とりわけ232条の運用には積極的で、また行使するのは間違いありません。しかし、トランプ氏がそれをやろうとすれば、法廷、おそらくは最高裁で争うことになる可能性があり、そこまではできそうもありません。

次は金融市場を見て見ましょう。

トランプ候補が再び米大統領になった場合、ドル円相場に影響を与える可能性が高いと思われます。トランプ氏は過去の政策や発言から、為替市場にも大きな影響を与える要因となり得る要素がいくつかあります。以前のトランプ政権時代、彼は「アメリカ第一主義」を掲げて貿易赤字の削減や製造業の復活を目指す政策を取ってきました。このような保護主義的な政策は、米国経済が強化され、ドル高を招く可能性があります。もし彼が再選されて、同様の政策を追求する場合、ドルの需要が高まる可能性があります。さらにトランプ候補の主張する関税が強化されれば、輸入に伴うコストが増加し、それは国内の物価に転化されてインフレを招く事になります。そうなると、インフレ抑制のため利上げとなりドル高にふれます。

ここで貿易削減を実現する最も容易な方法にドル安政策があります。これは製造業の復活には欠かせない要素です。ドル安で価格競争力もつき、輸出が大きく伸びる事になります。錆びついた国内製造業の復活を促します。昨年日本が円安で企業利益が大きく伸びた様に、ドル安効果は確実です。さらに金融政策では、トランプ氏は過去に米連邦準備制度理事会（FRB）に対しても積極的に圧力をかけ、低金利政策を求めたことがあります。再び低金利政策を要求し、その結果として米国金利が下がれば、ドルの価値が下がる可能性があり、ドル円相場は円高方向に動く事になります。

もう1つ、トランプ氏の政権下では、予測不可能な発言や政策の変更が多かったため、市場が不安定化しやすくなります。リスク回避の局面では、円は安全資産と見なされて買われやすい通貨です。もし再び不安定な状況が生じると、円高の圧力が強まる可能性があります。

総合的に見ると、トランプ氏の再選がドル円相場に与える影響は複雑で、政策内容や市場の反応によって異なるため、より神経質な動きになる可能性があります。

■ 中国に対する影響

中国では今月に開催予定の全国人民代表大会常務委員会で2約2840億ドル（約42兆4千億円）規模の特別国債の発行を承認すると予想されています。調達した資金の大半を、地方債の借り換えと銀行の資本注入に充てるようです。地方政府へは、支援と引き換えに予算の制約を課す方法です。これは、習近平政権の特徴である中央集権化に拍車をかけることとなります。この政策では消費意欲を刺激する効果はなく、景気の浮揚にはつながらないと見られ、習近平国家主席には不景気の問題点が見えていないと言われてしています。

トランプ氏が今回の選挙遊説で訴えている政策を、再選後の第2次トランプ政権下で実行するとなれば、状況は全く異なる可能性があります。関税引き上げ自体が目的になりうるからです。ある試算によると、関税は1930年以降で最も高水準になる可能性があり、短期的には、米国で一部の価格が上昇し、経済成長が阻害されるかもしれないからです。長期的な影響は、他の国々が報復するかどうか、トランプ氏が交渉にどの程度応じるつもりかで決定的に変わってきます。その結果としては、全面的な貿易戦争のほか、中国に不満を募らせる米同盟国が新たな貿易システムを作るなど、さまざまな事態が起こり得ます。

ウクライナでの紛争、イスエルの紛争や国内、アメリカの大統領選挙など2024年多難な年となっていますが、全ては来年に引き継がれるようです。選挙はすぐに結果が出ますが、紛争は解決の時期が見通せません。まだまだ難しい日々となりそうです。

Wenk Jordan & Company