

マーケット展望 自民党総裁選に4名が立候補 各候補の経済関連政策に注目

作成者:森田 潤

自民党総裁選が告示、4人が立候補

9月17日、自民党総裁選が告示された。すでに立候補を表明していた岸田文雄前政調会長、高市早苗前総務相、河野太郎行政改革担当相に加え、野田聖子幹事長代行が立候補にこぎつけた。ネット配信などで公開政策討論会を行い、28日までの党员投票と29日の国会議員投票により、新たな総裁が決定することになる。

当面の経済対策より中長期戦略で各候補に違い

どの候補が総裁そして首相になったとしても、当面のマクロ経済政策に大きな違いは出ないだろう。総選挙後に補正予算が議論され、大型の経済対策が打ち出されよう。各候補がイメージしている規模は多少違うかもしれないが、おそらく数十兆円になろう。また当面の金融政策についても現在の緩和スタンスに異議はないとみられる。

ただ各候補の本来の考え方は異なる。下表は各候補の経済関連の主な政策だが、株式市場への影響などを考えておきたい。なお、野田氏の具体的政策は本稿執筆（～17日午前）までに伝わらず割愛した。

◇自民党総裁選立候補者の主な経済関連政策

	岸田氏	高市氏	河野氏
財政政策	当面30兆円規模の対策 コロナ禍収束後は財政健全化か	機動的な財政出動 インフレ2%まで財政再建棚上げ	有事の財政出動は不可避 規模より中身重視
金融政策	大規模緩和・物価目標維持	大規模緩和・物価目標維持	日銀に任せる、物価目標には懐疑的
成長／分配	賃上げで中間層支援強化 国民全体の所得増で消費拡大	機会平等重視、成長に力点、 低所得者に給付付き税額控除	労働分配率が一定水準を超える企業に 税制優遇
重点投資分野	先端科学技術投資に10兆円ファンド	危機管理投資・強みある分野に成長投資	脱炭素、デジタル
その他	コーポレートガバナンスコードの戦略的見直し、四半期開示の見直し	小型核融合炉開発 企業現預金課税で投資促進	テレワークで東京一極集中是正 原発再稼働容認に転換

(出所)各種資料よりCAM作成

※野田氏の政策は本稿執筆時点で詳細不明

岸田氏はいずれ財政再建路線か

岸田氏は当面30兆円規模の経済対策が必要としているが、本来は財政再建論者だ。コロナ禍が収束し、経済が正常化すれば、財政再建路線に舵を切ることが考えられる。早いタイミングで財政再建の話が出てくると株式市場は警戒するかもしれない。

高市氏の積極財政は株式市場にポジティブか

高市氏は2%のインフレ目標達成までは財政再建目標であるプライマリーバランス（基礎的財政収支）の黒字化は棚上げするとしており、積極的な財政政策でデフレ脱却を図るスタンスだ。株式市場にはもっともフレンドリーに見えるが、国債格付け低下リスクなど、岸田氏とは逆に財政規律を警戒する声が出る恐れもある。

河野氏の財政出動は控えめ？

河野氏も当面の経済対策は必要との認識だが、規模については「もう少し研究する」とした。規模よりもどこに支出すべきかという中身を重視するスタンスで、高市氏や岸田氏よりもインパクトは小さくなりそうな印象だ。

金融政策は当面緩和を維持も、河野氏は日銀との連携の行方が不透明

金融政策については、アベノミクスを継承する高市氏はもちろん、岸田氏も現状の大規模緩和や2%のインフレ目標は継続が必要との認識だ。ただ岸田氏はマイナス金利の深掘りには否定的。河野氏は金融政策は日銀に任せるとしているが、2%のインフレ目標は非現実的とみており、物価上昇は経済成長の結果との考えを示した。また過去には大規模緩和の出口戦略に言及したこともある。将来的には日銀との政策連携などの面で不透明感がある。

高市氏は投資による成長を重視

成長や分配についての考え方は候補者により異なる。高市氏は危機管理投資・成長投資により経済を立て直し、成長軌道に乗せることに重点を置く。民間の投資を積極化させるため、企業の保有する現預金に課税することも検討する。また「行き過ぎた結果平等を廃して機会平等を保障する」ことを理念としており、努力した人が報われる形で可処分所得を増やす考えだ。格差是正についても、勤労インセンティブを促す形で低所得者への「給付付き税額控除」を提案している。成長重視は理解できるが、企業の現預金への課税は影響が大きそうだ。

岸田氏・河野氏は成長の果実の分配を重視

一方、岸田氏、河野氏は成長とともに分配の見直しにも重点を置いている。岸田氏の「令和版所得倍増」は、企業が賃上げなどで成長の果実をできるだけ分配し、国民全体の所得を広く押し上げることを目指すものだという。一部の富裕者ではなく国民全体の所得が増えてこそ消費拡大につながるという考えだ。なお、「倍増」は実際に2倍を目指すのではなく「メッセージ」だという。河野氏の考えも岸田氏に近く、企業から個人への所得移転を目指す。労働分配率を一定水準以上にした企業に法人税を優遇する方針を示している。

成長投資の重点分野、河野氏は現行の延長線

成長に向けた具体的な重点分野を見ると、現職閣僚の河野氏は現在の政策の延長線上に近く、デジタルや脱炭素を中心に据えている。再エネ関連では、地熱発電について規制緩和で2030年に倍増を目指す方針が6月に示されており、株式市場でもさらに関心が高まろう。

岸田氏・高市氏は科学技術を中心に投資

一方、岸田氏・高市氏は科学技術分野への投資を掲げる。岸田氏はグリーン、AI、量子、核融合、バイオなどを対象に10兆円規模のファンドを創設する。高市氏の危機管理投資は防災のほか太陽光パネルリサイクル技術なども含み、成長投資分野には電磁波、半導体、産業用ロボット、工業素材など科学技術のほか、漫画やゲームなども含むという。また小型核融合炉開発も掲げているが、核融合技術は岸田氏も投資対象に挙げており、脱炭素に向け脚光を浴びる可能性がある。

金融所得課税は各候補とも増税方針

各候補で共通しているのが、金融所得課税の見直しだ。高市氏は50万円以上の金融所得の税率を現状の20%から30%に引き上げるとし、岸田氏や河野氏も具体的な水準には触れていないが見直す方針だ。財源確保や格差是正の観点で必要との考えだろうが、市場あるいは投資家にとっては厳しい方向となりそうだ。

日経平均以上に日本株は堅調、長く評価されるリーダーを期待

総裁選を前に、日経平均は3万円台を回復、14日には31年ぶりの高値となった。14日以前の高値の2月16日（30,467円）から、これを更新した9月14日（30,670円）までの構成銘柄の値動きを見ると、上昇158銘柄、下落が65銘柄（変わらず2銘柄）で、平均では10%以上上昇している。にもかかわらず日経平均が200円強しか上昇していないのは、寄与度の大きいファストリ（9983）とSBG（9984）の2銘柄で約1,700円押し下げているからだ。特定の銘柄の影響で日経平均はようやく高値を更新したところだが、TOPIXはすでに3月の高値を大きく更新するなど、日本株全体は日経平均以上に堅調だ。菅首相退陣表明後の急上昇を見ると、特に現在のような非常時においては、企業業績などファンダメンタルズだけでなく国のリーダーへの評価も株価に反映されることを改めて思い知らされた。1年前は菅首相への期待も高かった訳だが、次のリーダーは長く市場に評価されることを期待する。