

ストラテジーブレティン (262号)

菅氏 首相指名、解散総選挙・自民圧勝から大相場が始まる予感

真の改革者菅氏登場の意義

9月14日に菅官房長官が後継自民党総裁に指名され、16日に開催される臨時国会より次期首相に任命される。菅氏は安倍政権の継承をうたっている。確かに良きアベノミクスの継承者であるが、徹底した改革姿勢は、世襲議員であり派閥に育まれた安倍氏とは大きく異なる。アベノミクの3本の矢、金融緩和、財政出動はそのまま踏襲するだろう。それと同時に、第3の矢「改革促進」に大きく踏み込んでいくことだろう。改革促進こそ国民とグローバル投資家が強く求めるアジェンダであり、改革を加速するという選挙公約を掲げて、近日中に解散・総選挙を打ち出すだろう。世界の投資家は因習と既得権益に塗りつぶされていると見ていた自民党の中に、これほどのリーダーが存在していることに驚愕するかもしれない。

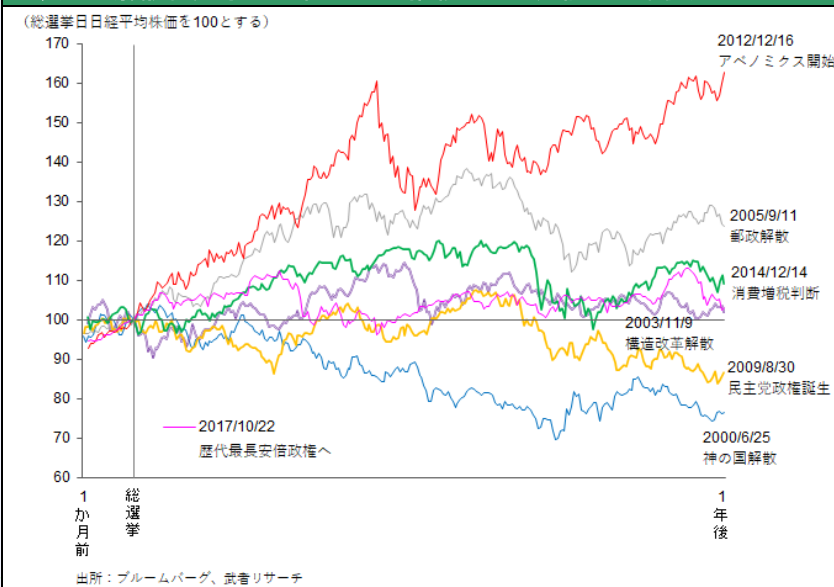
NHKは、共和党のブッシュ政権でアジア政策を統括していたホワイトハウスの元高官でC S I S (戦略国際問題研究所) のマイケル・グリーン氏が自民党の菅新総裁について「非常に知性を重んじ、新しい知識を吸収することに貪欲な政治家だ。自分が行う政治判断のために必要な知識を常に求めており、これほど厳格で思慮深い日本の政治家を見たことがない」と述べていることを伝えている。

それは、日本をほとんど眼中に置いていなかった海外投資家の日本株買いを加速させ、株式市場の風景を一変させるだろう。

小泉郵政改革相場、アベノミクス相場に匹敵する株価上昇が期待される

2000年以降の大きな上昇相場は経済改革を掲げた政権が登場し、選挙で大勝したことがきっかけになってきた。2005年9月の小泉郵政解散総選挙は、郵政の民営化が改革の本丸であると主張した小泉首相が、(自民党であっても)反対する議員に刺客を送り込み、選挙で大勝した事件であり、株価は投票日から7か月後の高値まで38%上昇した。また2012年12月のアベノミクス時も、総選挙が大相場のスタートになった。日経平均は投票日から1年後の高値までに67%の上昇となった。いずれもその大相場をけん引したのは日本が変わると期待した外国人投資家である。

図表1：解散総選挙と日経平均の推移 (1か月前～1年後)



株式会社 武者リサーチ

代表

武者 陵司

代表電話 (03) 5408-6818

E-mail: musha@musha.co.jp

www.musha.co.jp

〒105-0021

東京都港区東新橋 2-18-3

ルネパルティエ汐留 901

図表 2：解散総選挙とその後の日経平均パフォーマンス表

総選挙日	2000/6/25	2003/11/9	2005/9/11	2009/8/30	2012/12/16	2014/12/14	2017/10/22
継続・選出総理	森	小泉	小泉	鳩山	安倍	安倍	安倍
1 か月前	95.8	99.1	96.6	96.5	92.7	100.7	94.6
総選挙時	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1 か月後	97.7	95.3	106.0	94.7	110.0	97.9	104.5
3 か月後	93.9	100.7	119.5	96.5	128.3	113.7	110.1
6 か月後	82.6	103.2	131.0	100.3	131.8	119.8	104.7
12 か月後	76.0	103.4	124.4	86.0	160.1	111.4	102.6

出所：ブルームバーグ、武者リサーチ

今回も同様の展開になる条件が整っている。①菅氏の改革アジェンダが明確であり、国民はまず間違いなくそれを支持すると思われること、②株高の最大の条件である外国人の需給が陰の極にあること、③コロナ終息に向けて経済が回復途上にあるのは明白なこと、である。

驚くべき菅氏の改革姿勢、それを受け入れる自民党

「行政の縦割りや既得権益打破、悪しき前例主義を打ち破って規制改革を進めることで、国民に納得してもらえる仕事を絶対に実行したい」が、菅氏の自民党総裁就任スピーチである。成長無くして財政再建無し、デジタル庁新設、官邸主導による改革、地銀の再編改革、通信料金の引き下げ、国と地方に稼ぐ力をもたらすこと、その手段としての観光立国、ミクロでの所得引き上げ、GDP増大、産業企業のビジネス機会の創造等々。これらは外国人投資家が歓迎する政策ミックスである。コロナパンデミックが改革の必要性を国民に思い知らせた。また安倍政権による官邸主導政治改革の確立が、菅新政権に絶大な改革推進力、実行力を与えている。これまでも菅氏はアベノミクスの政府日銀アコード、日銀・財務省・金融庁の3者会議定例化に尽力など、経済司令塔として実績があり、政策遂行に対する信頼感は群を抜いている。

日本株を売りつくしたグローバル投資家、姿勢転換は必至

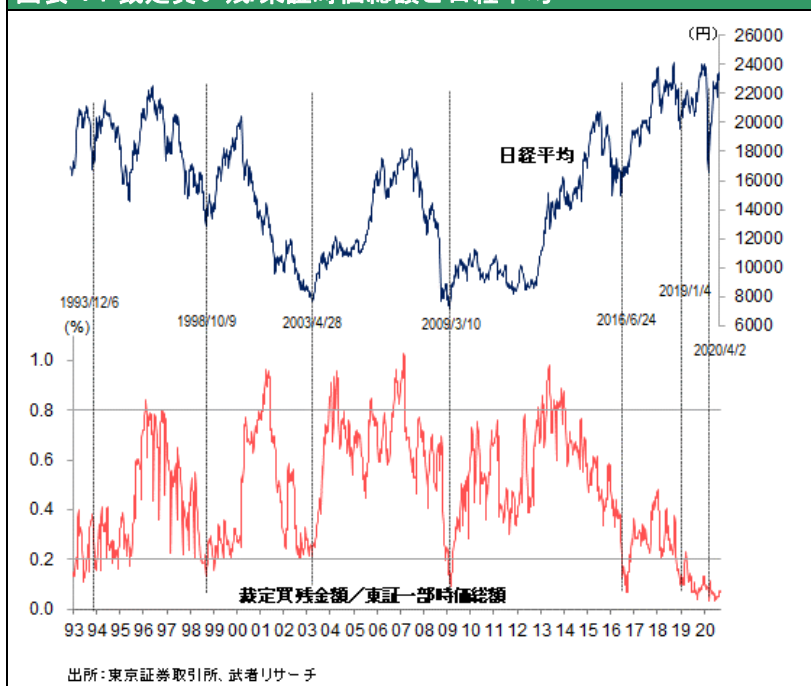
こうした日本国内の政治展開とは裏腹に、グローバル投資家は、徹底して日本株を売ってきた。外国人投資家は安倍氏が選挙で勝利した2012年12月から15年6月末までに、23兆円日本株を買い越した。しかしそれ以降、日本株を売り続け、8月31日時点では買ったすべてを売却して、安倍政権発足以降累計では8,688億円の売り越しとなっている(図表3)。

図表 3：安倍政権発足以降の外国人の日本株累計投資額



それは外国人主体の投機的ポジションを見ても顕著である。投機筋の裁定買い残は2018年初めには3兆円を超えていたが、直近では5000億円を大きく下回るようになってきている。それとは逆に裁定売り残が積み上がっている。外国人投資家が日本株式投資に極端な弱気ポジションであることがわかる。図表4に見るように、これまで裁定買い残/東証株式時価総額比率0.2%が日本株式の大底のメルクマールであったが、それを大きく超えて低下している。日本株式は、東証時価総額に占める製造業比率が5割と高いために景気感応度が高く、世界経済の低迷局面では回避されるという特性がある。とはいえ、グローバル投資家は日本株式に対して、極端な弱気バイアスを持っているといえる。

図表4：裁定買い残/東証時価総額と日経平均



この極端な日本悲観バイアスは、菅新政権の誕生、菅氏が打ち出すであろう改革推進を旗印とする解散総選挙に直面し、大きく変わっていくのではないかと。バフェット氏による日本商社株買いもその背中を押すだろう。

改革の推進力を得るために菅氏は早期解散総選挙を目指すだろう

解散総選挙は年内になされる可能性が高い。以下3点が指摘される。①支持率が高い、野党が混迷、②政策アジェンダ「改革推進」の国民合意を得たい、③その結果起きる株高が改革にポリティカルキャピタルを与える。

菅氏は極めて目的合理的な政治家である。自らの政治使命を改革と定めている以上、そのために何をなすべきかを考えるはずである。改革断行に必要な国民の信託と推進力を希求すると思われ、解散総選挙は当面の第一優先順位となるだろう。永田町では、解散するなら今秋との声は多い。2021年度予算の概算要求期限である9月末以降に解散、10月25日投開票などのシナリオが語られている。今秋を逃せば、コロナとインフルエンザが同時流行する冬を迎える。来年に入ると年初の来年度予算編成、夏にかけて東京都議選、東京五輪・パラリンピックなどが控える。年内解散の利点は大きい。

コロナ終息という自ら課した条件が整うかどうか、政治空白を作るという批判に耐えられるか、公明党が反対しているなどのハードルはある。しかし断行するだろう。



私達は2011年の東日本大震災から、毎年ボランティア活動として各方面のご協力を得て義援金セミナーを開催しています。多くの犠牲者を出した未曾有の大災害のことを忘れることなく語り継ぎ、未来を展望しつつ足元の情勢と投資を語り合う場を提供したい、そんな思いで今年は『第10回義援金セミナー2020』をYouTubeライブ配信で開催致します。

◇ 詳細・お申込窓口は弊社HP

⇒ [こちらをクリック](#)

スマートフォンサイト⇒



日 時	2020年10月3日(土) 13:30~17:00
進 行	紀尾井フォーラムより実況ライブ配信
	お申込みのお客様へYouTube URLを事前にお届けいたします。
参加費	無料 (ご賛同いただける方は、義援金一口千円を当日の配信画面下に表示される銀行口座へお振込み下さい。)

プログラム

(敬称略)

13:30~13:40	テイラー・アンダーソン記念基金 理事長あいさつ 藤崎 一郎
13:40~14:20	基調講演『アフターコロナの経済と市場展望』 武者 陵司 『企業経営者による令和時代をリードする Business Model』 NITTOKU 代表取締役社長 近藤 進茂 ULVAC 代表取締役社長 岩下 節生 ヴェレッジキャピタル 高松 一郎 MC: 英調査会社オムディア 南川 明
15:40~15:45	休憩
15:45~16:55	『FM・アナリストによるミクロ動向と投資戦略』 いちよし経済研究所 張谷 幸一 水戸証券 若林 恵太 ヴェレッジキャピタル 福永 大悟 智剣・Oskar グループ 大川 智宏 MC: ラジオ NIKKEI 岸田 恵美子
16:55~17:00	閉会あいさつ 岩谷 渉平 (義援金総額・協賛会社紹介)

著作権表示©2020 株式会社武者リサーチ

本書で言及されている意見、推定、見通しは、本書の日付時点における武者リサーチの判断に基づいたものです。本書中の情報は、武者リサーチにおいて信頼できると考える情報源に基づいて作成していますが、武者リサーチは本書中の情報・意見等の公正性、正確性、妥当性、完全性を明示的にも、黙示的にも一切保証するものではありません。かかる情報・意見等に依拠したことにより生じる一切の損害について、武者リサーチは一切責任を負いません。本書中の分析・意見等は、その前提が変更された場合には、変更が必要となる性質を含んでいません。本書中の分析・意見等は、金融商品、クレジット、通貨レート、金利レート、その他市場・経済の動向について、表明・保証するものではありません。また、過去の業績が必ずしも将来の結果を示唆するものではありません。本書中の情報・意見等が、今後修正・変更されたとしても、武者リサーチは当該情報・意見等を改定する義務や、これを通知する義務を負うものではありません。貴社が本書中に記載された投資、財務、法律、税務、会計上の問題・リスク等を検討するに当たっては、貴社において取引の内容を確実に理解するための措置を講じ、別途貴社自身の専門家・アドバイザー等にご相談されることを強くお勧めいたします。本書は、武者リサーチからの金融商品・証券等の引受又は購入の申込又は勧誘を構成するものではなく、公式又は非公式な取引条件の確認を行うものではありません。本書および本書中の情報は秘密であり、武者リサーチの文書による事前の同意がない限り、その全部又は一部をコピーすることや、配布することはできません。