

- いずれの候補者が自民党総裁になっても、当面は大型経済対策が実施される可能性大。
- ただし、経済正常化後には、財政や金融の政策転換への思惑浮上に留意。
- 国内株価は政治情勢好転への期待などから大幅に上昇したが、依然上昇余地が残る。

## 菅首相が自民党総裁選に不出馬を表明

9月3日に、菅義偉首相は、29日に予定されている自民党総裁選への不出馬を表明しました。これにより、菅氏は自民党総裁の任期満了（9月30日）をもって、首相を辞任することになります。主因は、衆院選を控え、支持率が大幅に低下している菅首相のもとでは選挙に勝てないとの意見が自民党内で広まったためとみられます。

これを受けて、自民党が衆院選で議席を大幅に失う可能性が以前よりも低下したとの見方が広がり、国内株価は大幅に上昇しました。コロナ新規感染者数のピークアウトの兆しもあって、8日の東京株式市場で日経平均株価は終値で3万円の大台を回復しました（図表1）。

## 自民党総裁選の票読みは困難な情勢

自民党総裁選には、9日現在、岸田文雄・前政調会長、高市早苗・前総務相が立候補を表明し、河野太郎・行革担当相ほか数名が立候補に意欲を示しています。自民党総裁選は、自民党の国会議員と党員等に投票権がありますが、議員票について主要派閥の支持動向が不透明な中、票読みが難しくなっています。今回は、自民党にとって、自民党総裁として10～11月に実施される衆院選（図表2）に勝てる「顔」を選ぶことは重要で、とりわけ当選回数少ない国会議員は、所属する派閥の投票方針に従わない可能性があります。

## 衆院選をにらんで経済対策は大規模なものに

いずれの候補者が自民党総裁になっても、当面は、コロナ感染抑制策とそれに伴う経済対策が最優先事項となります。野党の一部からは、総額30～50兆円程度の財政支出案が出されており、衆院選をにらんで、自民党においてもそれに匹敵する規模の対策を掲げる必要があります。

衆議院では、現在、自民党単独で過半数の議席を占めています。過去、政権が交代すると、新政権への期待から政権支持率が上昇するという傾向がみられ、衆院選で公明党も含めた与党が過半数議席を下回る可能性は低いとみられます。

図表1 日経平均株価とTOPIXの推移



期間：2014年1月6日～2021年9月8日（日次）

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 主要スケジュール

2021年	
9月	自民党総裁選（17日告示、29日開票） 自民党総裁選候補者ネット政策討論会（23～26日） 自民党総裁任期満了（30日）
10月	臨時国会召集（上旬、首相選出） 衆院選（10～11月） 衆院任期満了（21日） G20首脳会合（イタリア、30～31日）
11月	希望者へのワクチン接種完了メド COP26（国連気候変動枠組条約第26回締約国会議）（英国、1～12日）
2022年	
7月頃	参院選
2023年	
4月	黒田・日銀総裁任期満了（8日）

出所：各種報道等を基にアセットマネジメントOneが作成

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。



アセットマネジメントOne

商号等 / アセットマネジメントOne株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324号  
加入協会 / 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

## 次期自民党総裁の特色が出るのは経済正常化後

新政権は当面、コロナ対策と経済正常化に注力する必要があるとみられますが、経済正常化後には候補者ごとの特色が顕在化する可能性があります（図表3）。

岸田氏は、中間層の拡大に向け分配機能の強化と所得の引き上げを掲げています。前回の2020年9月の自民党総裁選出馬時には、経済が動きだした後は財政の持続可能性の維持が重要だとしており、経済正常化後に財政再建方針が打ち出される可能性があります。河野氏は、行革担当相として押印廃止を進めるなど規制・行政改革推進派とみられています。かつて、大規模金融緩和政策の「出口戦略」を検討するよう提言を出したことがあり、金融緩和や財政拡張に慎重姿勢を示す可能性があります。また、再生可能エネルギーに偏重したエネルギー政策を性急に推し進める可能性にも留意が必要です。高市氏は、アベノミクスを継承するとして、大胆な金融緩和、機動的な財政出動、危機管理投資・成長投資を掲げています。また、2%の物価安定目標達成までプライマリーバランス（国と地方の基礎的財政収支）の黒字化方針を凍結するとしています。なお、大臣在任中に靖国神社に参拝したことがあり、保守派としての政治姿勢が強まる場合には中韓などとの関係悪化が懸念されます。

## 国内株価にはさらなる上昇余地

国内株価は、衆院選での波乱回避シナリオを織り込む形で大幅に上昇しました。短期的には過熱への警戒感から調整が入る可能性はあります。ただし、大型の経済対策の策定が見込めることや国内でのワクチン接種進展に伴って行動制限の緩和の議論が始まったことは、国内企業業績にとって好材料です。TOPIXの予想EPS（一株当たり利益、ブルームバーグ調べ）は足元にかけて堅調に推移しています。また、予想PER（株価収益率、同上）については8日時点で15.5倍に拡大しましたが、コロナ禍前の通常のレンジ上限とみられる17倍近辺までは依然距離があります。国内株価は、8日までの大幅上昇を踏まえたとしても、上昇余地があるといえます（図表4）。

一方で、米国など海外で経済正常化に伴い、コロナ禍対応の金融緩和からの脱却を模索する動きが出始める中で、次期首相によっては、財政・金融政策の転換の思惑が浮上する可能性がある点には留意が必要です。

（調査グループ 飯塚祐子 浅岡均 14時執筆）

※日経平均株価に関する著作権並びに「日経」および日経平均株価の表示に対する知的財産権その他一切の権利は、すべて日本経済新聞社に帰属します。

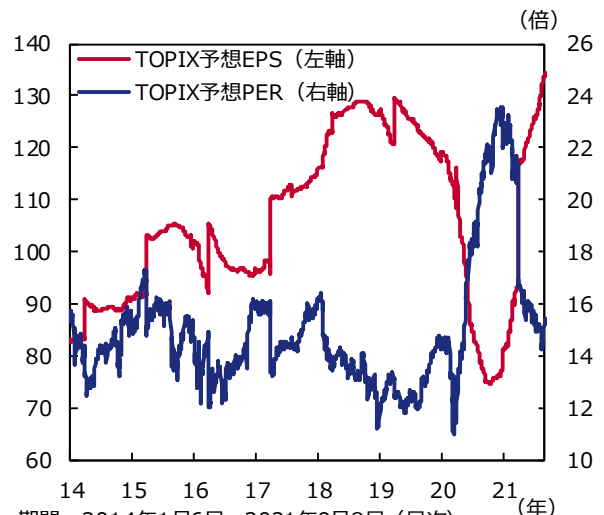
東証株価指数（TOPIX）は、株式会社東京証券取引所（（株）東京証券取引所）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、（株）東京証券取引所が有しています。

図表3 候補者比較

岸田文雄
<ul style="list-style-type: none"> <li>・当面は積極的な財政政策、金融緩和を続ける必要があり、数十兆円規模の追加経済対策の必要性に言及。</li> <li>・「令和版所得倍增計画」：中間層の拡大に向けた分配機能の強化と所得の引き上げを掲げる。</li> <li>・2020年9月の総裁選時に、コロナ禍で経済が急減速する間は積極的な財政が重要だが、経済が動き出した後は財政持続可能性の維持が重要と言及。</li> </ul>
河野太郎
<ul style="list-style-type: none"> <li>・著書によると、安全保障、外交、防災、再生エネルギー、医療コスト削減、英語教育、デジタル化等に関心。</li> <li>・行革担当相として押印廃止など規制改革・行革に実績。</li> <li>・かつて大規模金融緩和政策の「出口戦略」を検討するよう提言。</li> </ul>
高市早苗
<ul style="list-style-type: none"> <li>・サナエノミクス（アベノミクスの継承）を提唱。①大胆な金融緩和、②機動的な財政出動、③危機管理投資・成長投資。</li> <li>・インフレ率2%を達成するまでは、時限的にプライマリーバランス規律を凍結。</li> <li>・防災対策について、10年間で100兆円規模の中期計画を立て、技術革新とともに計画を更新しながら継続。</li> <li>・一方で、金融所得税を引き上げる案にも言及。</li> <li>・みんなで靖国神社に参拝する国会議員の会に所属。</li> </ul>

出所：各種報道等を基にアセットマネジメントOneが作成

図表4 TOPIXの予想EPSと予想PER



期間：2014年1月6日～2021年9月8日（日次）

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

（注）予想EPS：一株当たり利益（向こう12か月予想）  
 予想PER：株価収益率（向こう12か月予想）

## 投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

### 【投資信託に係るリスクと費用】

#### ● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

#### ● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

##### ■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

##### ■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただき確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となる場合があります。

### 【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
  1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
  2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
  3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。