



市川レポート

自民党石破新総裁誕生で市場が示したリスクオフの反応について考える

- 石破氏勝利で増税や早期利上げへの警戒が強まり、市場は長期金利上昇、円高、株安で反応。
- ただ早期増税は考えにくく日銀は従来の慎重な利上げ判断継続とみられ市場の反応は一時的か。
- 市場の不安定さが続けば石破氏は財政運営と日銀の独立性尊重について丁寧な説明が必要に。

石破氏勝利で増税や早期利上げへの警戒が強まり、市場は長期金利上昇、円高、株安で反応

9月27日に投開票が行われた自民党総裁選挙では、アベノミスの継承を掲げる高市早苗氏が得票数トップとなったことで、積極財政と金融緩和継続への期待から、国内市場は長期金利低下、円安、株高で反応しました。しかしながら、その後の決選投票で、石破茂氏が逆転勝利し、第28代総裁に選出されると、一転して長期金利と円は急騰し、日経平均先物は下落する展開となりました。

これまで石破氏は、金融所得課税の強化は「実行したい」、税負担能力のある企業には「負担をお願いしたい」、所得税は負担増の「余地がある」と発言しており、また、日銀については「独立性を尊重」としてしています。そのため、石破氏の総裁選勝利を受け、増税や早期追加利上げに対する市場の警戒が一気に強まり、長期金利上昇、円高、株安で反応したと推測されます。

【図表：石破氏の主な政策と主張】

経済政策	基本方針	岸田政権の政策を引き継ぎ、新しい資本主義をさらに加速させる。3年でデフレから完全脱却。生産拠点の国内回帰で雇用と所得の機会を作る。	財政運営	主な施策	企業の投資意欲を刺激する、メリハリのある法人税体系の構築。スタートアップ企業の支援策や税制上の措置を拡充。データに基づき財政支出を見直し、ワイズ・スパンディングを徹底。
	財政との兼ね合い	経済あつての財政。デフレ脱却最優先の経済・財政運営を行い、官民挙げて成長分野に投資。		金融所得課税	金融所得課税の強化は実行したい。
	目先の対応	能登半島地震や豪雨への対策は予備費、物価高は補正予算で対応。		防衛増税	基本的に現行方針を維持するが、増税については不断に検討、見直しをする。使い道（自衛官の育成など）の検討が必要。
	主な施策	最低賃金は2020年代に全国平均1,500円へ。望まない非正規雇用をなくす。2026年度中に防災庁を創設、防災省への昇格を検討する。日本経済の起爆剤としての大規模な地方創生策を講じる。		最近の発言	税負担能力のある企業には負担をお願いしたい。所得税は負担増の余地がある。消費税率は当面維持。
財政運営	基本方針	財政再建重視。	日銀の金融政策	基本方針	日銀の独立性を尊重。連携は密にする。
	経済との兼ね合い	民間需要が少ないときは財政出動が必要との考え。		最近の発言	緩和の方向性は維持していかなければならない。

(注) 防衛増税について、政府は2022年、防衛力の抜本的な強化に必要な財源として、法人税、所得税、たばこ税の3つの税目で増税などの措置を複数年かけて実施する方針を決めている。
(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

ただ早期増税は考えにくく日銀は従来の慎重な利上げ判断継続とみられ市場の反応は一時的か

石破氏の主な政策と主張は図表の通りですが、石破氏は総裁選後に出演したテレビ番組で、「必要であれば財政出動する」、「民間需要が少ないときは財政出動しないと経済が持たない」と述べています。また、日銀の判断なので政府が言うことではないとしつつも、「金融緩和の方向性は維持していかなければならない」との見解を示し、「貯蓄から投資の流れをもっと加速していかなければならない」と明言しました。

そのため、石破氏が首相に指名された後、早々に増税に踏み切ることはないと思われ、日銀はこれまで通り、見通し実現の確度や、米国などの海外経済、金融資本市場の動向を見極めつつ、慎重に利上げの判断を行っていくと考えています。したがって、石破氏の総裁選勝利後の長期金利上昇、円高、株安の反応は、かなり投機色が強く、一時的なものにとどまる可能性が高いとみています。

市場の不安定さが続けば石破氏は財政運営と日銀の独立性尊重について丁寧な説明が必要に

石破氏は10月1日召集の臨時国会で首相に指名された後、直ちに組閣を行う見通しです。幹事長は森山裕総務会長（旧森山派会長）、選挙対策委員長に小泉進次郎元環境相（無派閥、菅前首相に近いとされる）を起用し、林芳正官房長官（旧岸田派）は続投とみられます。また、党副総裁に菅義偉前首相（無派閥）、党最高顧問に麻生太郎副総裁（麻生派会長）を充てる方針で、石破氏が拳党態勢の構築に動いている様子がうかがえます。

報道によれば、石破氏は4日に所信表明演説に臨み、7日からの各党代表質問を経て、9日に衆議院を解散、総選挙は15日公示、27日投開票の日程を軸に最終調整に入った模様で、解散前に党首討論も想定されるとのことです。党首討論では、政治資金問題が大きな焦点になるとみられますが、仮に市場の不安定な動きが続いた場合、石破氏は財政運営と日銀の独立性尊重の考え方についても、改めて丁寧な説明が必要になると思われます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DS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399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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会