

野党共闘に乱れ「予測不能」総選挙 小池劇場にリベラルの伏兵、封印された政権交代

株式会社ジャパンエコノミックパルス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2017/10/4

「小池の乱」に永田町は一時「すわ政権選択選挙か」と騒然となるも「野合」批判とかつての新進党の二の舞を避けるべく小池新党が民進党リベラル系議員を排除、伏兵・枝野「立憲民主党」が狼煙を上げ民進党が分裂、良くも悪くも「小池劇場」が前代未聞の「予測不能」選挙化した。だが、政権交代が封印されマンデル＝フレミング・モデルにおいて異次元緩和継続で円安・株高が維持されそうだ。

自公、希望、民主・共産・社民の3極争う構図

ある米系投資家が「仏マクロン大統領の躍進と重なり、旧体制を打破し、信頼に足る建設的な新たな保守改革勢力の結集に『小池の乱』は必要だった」と日本の政局流動化を評する。

確かに、カリスマ性を備えた小池知事は、既存体制に挑み、進取の気性と目標意識を武器に自ら道を切り開いてきた政治家である。

だが、希望の党が総選挙後の国会運営にどの程度の影響を及ぼすか未知数である。むしろ、良くも悪くも「小池劇場」が民進党リベラル系議員を追い込み、伏兵・枝野氏を刺激して野党共闘を乱し、政権交代を自ら封印してしまったからだ。

事実、希望の党は、民進出身者を公認する条件として安保政策や憲法改正の容認などリベラル系議員を露骨に排除した。これに枝野幸男代表代行が2日、希望の党に合流しない民進党リベラル系議員らと「立憲民主党」を結成、「小池の乱」に一矢報いた。

民進党分裂により衆院選は、1) 自民党・公明党、2) 希望の党（一部維新の会）、3) 民進リベラル系新党・共産・社民一の3極が争う構図となった。共産党は希望の党が公認候補を出す選挙区に原則、候補者を擁立。一方、希望の党の公認で出馬しない民進党の前衆院議員らの選挙区への擁立は見送る。

なお、共産・社民両党は候補者一本化で合意し、民進党リベラル系前議員らとの連携を模索する。野党共闘が乱れて安倍政権への批判票の受け皿作りを目指し、前原代表は野党勢力を結集して「小選挙区で与野党が一對一となる構図に持ち込む」と訴え、小池知事が代表を務める希望の党への合流を決めたが、枝野氏らの新党結成で野党候補が乱立、与党への批判票が分散して安倍自民の過半数割れ233議席は回避されそうだ。

一方、ある大手証券幹部が「金融庁の森長官3年続投で再編など話題絶えない地銀が年度下期初の10月に過去13年間連続で債券を買い越している」と打ち明ける。

地銀は長期保有による利息収入を重視する傾向に

あり期初に債券買いを進めやすいからだ。しかも、良くも悪くも「小池劇場」が織り成す悲喜劇が希望の党の勢力先細りとなって政権交代を封印、安倍政権の継続は異次元緩和継続となってマンデル＝フレミング・モデルにおいて円安・株高トレンドを支援しよう。

事実、混迷する政局を尻目に2日発表の9月短観はアベノミクスにより日本経済の10年振りの好況が示された。企業の景況感を示す業況判断DIは大企業製造業が22(6月17)、大企業非製造業が23(6月23)と4半期連続で製造業中心に業況が改善、2007年3月以来、08年世界金融危機後で最も高い10年ぶり高水準となった。

特に、大企業で業況判断DIが10pt以上改善したのは、業務用機械が15から30、生産用機械が23から36へ、電気機械が16から27へ大幅に改善した。

さらに、5pt以上の改善は、卸売が13から21へ、対事業所サービスが33から40へ、石油・石炭製品が25から31へ、汎用機械が29から35へ、電気・ガスが-3から3へ、木材・木製品が24から29へいずれも改善した。なお、5pt以上悪化した業種は、非鉄金属、宿泊・飲食サービス等だった。

なお、9月短観の「需要超過-供給超過」は国内では1pt、海外では2pt改善し、大企業製造業の業況判断DI改善には国内よりも海外経済の改善が寄与したことが改めて確認された。

1970年代以降法案成立54本凌ぐトランプ67本

一方、ある在NY金融筋は「オバマケア（医療保険改革法）改廃法などトランプ政権は看板政策を何一つ可決成立できず、政治経験ゼロの大統領の議会交渉力や政策遂行力に疑問符が付与されたまま」との批判があるが、1970年代以降の大統領就任から夏季休暇までの7ヶ月間の歴代大統領の平均成立法案が54本に対しトランプ大統領は67本の法案を成立させる猛烈な仕事人であることを忘れてはならない」と強調する。

確かに、トランプ政権は年内の減税法案の成立を目指す、議会審議が円滑に進むかどうか未だ不透明だ。特に、「共和党の上院には財政タカ派が多く、法人税20%、リパトリ減税0%などで揉めに揉める結果、年内成立は困難視され、越年して2-3月頃に後ズレしよう」（同NY金融筋）。

だが、3月末までには必ず減税法案は成立するという。なぜなら11月に中間選挙を控えており、民主党も露骨な反対に回れないからだ。つまり、「税制改革はオバマケア改革と異なり共和党が一枚岩となっ

て推進しているからに他ならない」(在 NY 金融筋)。

ロス商務長官は、「(減税策が導入されれば) 今後 10 年で米 GDP は 100 兆ドル増加、政府の歳入が 3 兆ドル増える効果がある」とし、「Tax reform will boost the US economy by a full percentage point (税制改革は米国の成長率を年率で 1%程度押し上げる)」(9 月 26 日 CNBC インタビュー) と喧伝した。

すでにトランプ政権の税制改革に対する期待から米債券利回りが上昇し、FF 金利先物の米 12 月利上げ期待値は 73%に上昇し、日米金利差拡大を背景に 9 月 8 日を起点にドル/円は反転上昇局面にある。

すでに米期待インフレ率は徐々に上向いており、FRB は 9 月 20 日 FOMC で 10 月からの資産縮小プログラムを決定 12 月利上げに含みを残した。

そして、トランプ大統領が 9 月 27 日に減税案 (連邦法人税率の引き下げ、個人所得税の最高税率引き下げ、海外所得減税) を発表、特に法人税率引き下げと米企業が海外収益を米国に戻す際の課税廃止盛り込みの税負担軽減で米企業の収益力が増す。

だが、上院 100 議席のうち共和党は 52 議席。民主党のフィリバスター (議事妨害) を防ぐ 5 分の 3 (60 票以上) に足らず、税制改革には民主党の協力が必要不可欠だが、民主党は相続税の廃止等に反対、「富裕層減税と批判される減税部分の修正、DACA (幼少時に親と不法入国した若者在留の認可制度) 法制化など他分野の政策で譲歩が必要となろう」(NY 金融筋)。

もっとも、株式市場は原案 (9 ページ) だけでは織り込みようがなく、30 年ぶりの大型減税を未だ完全に織り込んではいない。だが、「減税法案が成立す

れば企業の税負担軽減により米企業の収益力が 10%超増すと期待される」(米系投資家)。

課税方式に関しても、企業が海外で稼いだ利益所得にも課税を行う現行の「全世界所得課税方式」を見直し、米企業が海外子会社から配当を受け取る際の配当課税を原則無くす方針が盛り込まれた。

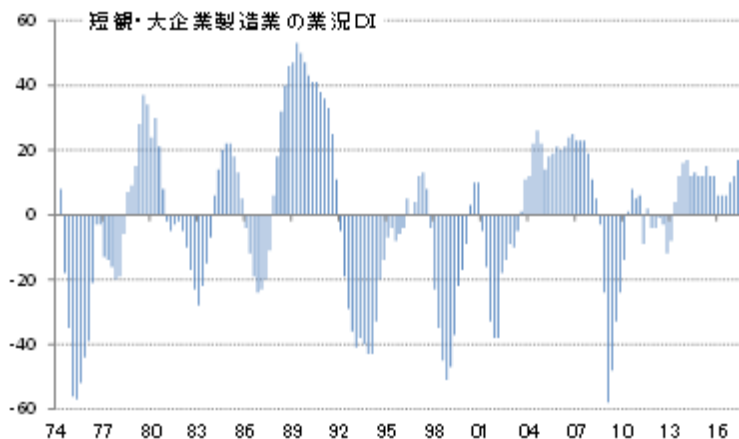
米メディアによれば、米企業の海外留保資金は現行の税制度があるが故に多額に上っており、アップル社だけで 2 千億ドル、米企業全体で 2.5 兆ドルに上る資金が海外に滞留すると試算される。

額面通りに課税方式の見直しが実施されれば、「当然、ドルのリパトリフローは看過することは出来ず、為替市場において減税額以上の規模が見込まれる、強烈的なインパクトを持ち得るストーリーとなる」(ある外銀幹部)。

トランプ税制改革案の年内成立が頓挫すれば一度は失望しようが、来春 2-3 月までの成立が視野に入れば楽観主義が戻りいわゆる「リフレトレード」が復活するとされる。

トランプ大統領が税制改革案を発表した 27 日、ドル指数は 1 ヶ月ぶり高値を付け、米国株は最高値圏に接近、米 10 年国債利回りは 8 月初めの 2.31%に達した。

なお、「次の円安のターゲットは、昨年 12 月の 118 円から今年 9 月安値までの下落幅のフィボナッチ 61.8%戻しや 7 月高値水準の 114.30-50 円水準」(同外銀幹部) とされ、これまで「抵抗線」だった 112.50 円近辺が今後はドルの「支持線」として機能しそうだ。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。