

来夏参院選に向け「政治的」内需株下支え焦点

いかなる政権でも重要、銀行・サービス・小売・建設など支援

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2024/10/25 (金)

日本株市場では来夏の参院選に向けて、政治的な内需関連株の下支えが焦点になってきた。27日の衆院選結果を受けた影響を含め、今後は政治不安定化のリスクが残るが、いかなる政権でも参院選は重要性を増している。過去参院選と日本株の相関性は低いものの、与党が正念場にあった2013年や2007年、2004年などでは株高となっていた。今後は来夏を意識した内需刺激策や増税遅延、日銀による金利復活メリットの範囲内の利上げなどが意識され、銀行、サービス、小売、建設株等へのプラス効果が注目される。

財務省「参院選後の増税論議」で景気安定支援も

「財務省は2012年の第二次安倍政権発足の当時、安倍晋三首相とは微妙な関係の悪さが取り沙汰されながらも、消費税増税などの課題もあってアベノミクスと経済再生を側面サポートした。結果論ながらも、安倍首相は2度の消費税増税を断行している」、「現在の政治情勢は不透明感が漂っているが、財務省は防衛費や少子化対策費、社会保障費などでの増税が待ったなしとなっており、当座はいかなる政権でも来夏の参院選に向けて内需改善を側面サポートし、何とか参院選後の政治安定化と増税論議の本格始動を目論んでいるのではないか」――。

ある内閣官房の経済担当はこのような指摘を行う。10月に発足した石破政権では財務省OBの加藤勝信氏が財務相に就任したが、加藤氏は医療・介護、少子化対策などでの財源確保や、先行き防衛増税の論議開始の必要性に触れつつも、当面は順番として負担増に耐えられる「デフレ脱却が優先」と強調している。

こうした政治要因もあり、日本株市場では来夏の参院選に向けて、政治的な内需関連株の下支えが焦点になってきた。27日の衆院選結果を受けた影響を含め、今後は政治不安定化のリスクが残るが、いかなる政権でも参院選は重要性を増している。その意味で11月以降には来夏を意識した内需刺激策や増税遅延、公共投資、家計支援策、日銀による金利復活メリットの範囲内の利上げなどが意識される。銀行、サービス、小売、建設といった内需株へのプラス効果が注目されそうだ。

内需株については、日本経済の循環的な回復も下支え要因となっていく。IMFは22日、最新の世界経済見通しで日本の実質GDP成長率・前年比を今年が+0.3%と7月比で-0.4%下方修正させる一方、来年2024年は+1.1%と小幅な上向き予測を示した。来年にかけての日本株の「前年比上振れ」を支援す

るものだ。

今年は前年のインバウンド（訪日外国人客）復活急増の揺り戻しや、自動車認証問題などで低調な見込みとなるが、来年は今年低迷の反動のほか、「実質賃金の改善などで、民間消費が成長を押し上げる」（IMF）としている。参院選要因以外でも、内需の底上げ要因となりやすい。

似たような反動改善としては、IMF 暦年統計ベースで日本の実質成長率が2014年に+0.3%から2015年には+1.6%という上振れがあった。連動の形で2015年にTOPIXは前年比で年間高値が+17.1%、年末値（12月末値）が+9.9%のプラス成績となっている。その後、2016年に+0.8%から2017年に+1.7%という反動改善もあったが、2017年にTOPIXは年間高値が+18.3%、年末値が+19.7%という連動の前年比株高が見られていた。

内需関連株指数、テクニカルでは株高の持続示唆

過去実績として参院選と日本株は、衆院解散・総選挙ほどの相関性が見られていない。それでも過去には2012年に自民党が政権与党に復帰したあと、政権固めの重要正念場となった2013年7月の参院選では、前年後半からの「参院選対策」を含めたアベノミクス始動もあって、参院選にかけて株高が観測されている。内需影響度の大きいTOPIX総合指数でいえば、2013年7月に月間高値が前年比+57.6%、月末値が+53.7%の大幅プラスとなっている。

同じように与党が逆風で正念場となっていた2007年7月の参院選時には、TOPIXの月間高値が前年比+11.8%、月末値が+8.5%に上昇。2004年7月の参院選時には、月間高値が前年比+21.4%、月末値が+21.3%に上昇となった実績を有している。

今回も来夏の参院選に向けた政権・与党サイドの緊張感の高まりと政策余地は、来年の7月前後における先行きTOPIXに関して、月間高値、月末値ともに「前年比でのプラス成績」を確保させていく。現状段階からは、来夏の先高余地を見据えた押し目買いや買い場環境が支援されやすい。

現状段階の日本株市場では参院選というテーマは時期尚早ながら、デフレ脱却期待や過度な物価高の一服などで内需関連株には打たれ強さが見られている。内需影響度の大きいTOPIXでいえば、業種別の10月・月初来成績で10月23日段階での上位セクターに、保険業、銀行業、証券・商品先物取引業、サービス業、電気・ガス業、倉庫・運輸関連業などが入っている。

ちょうど内需関連株の月足テクニカルでは、中長

期スパンでの「株安トレンド入り回避」と、関連株の下値固め等を経た「株高トレンド再開」の兆候が見られつつある。

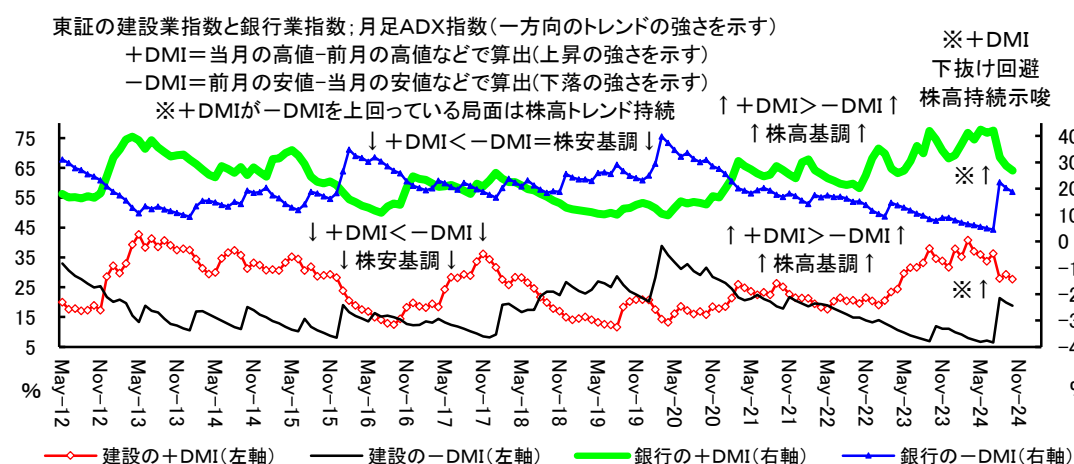
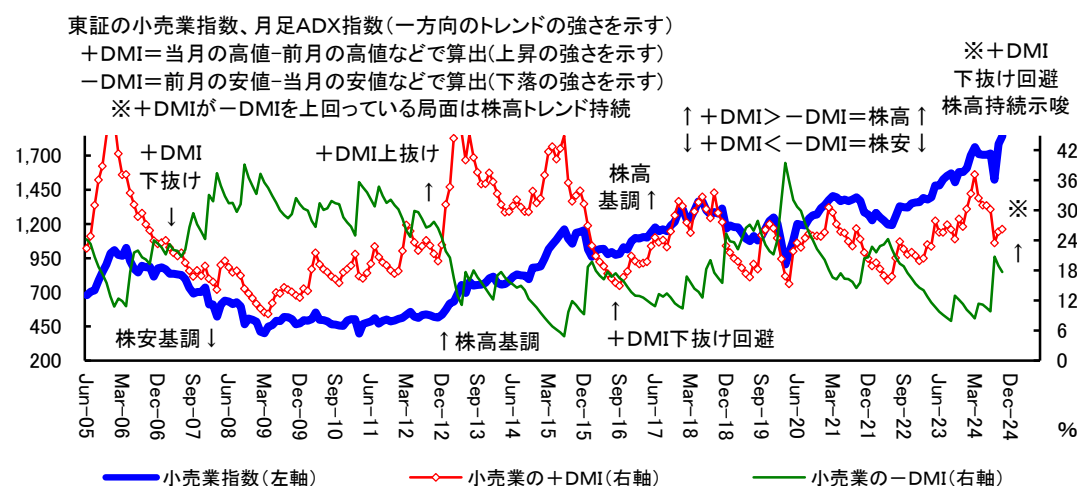
テクニカルでトレンドの方向性やトレンドの強弱度合いを示す ADX 指数 (Average Directional Movement Index、平均方向性指数) の月足によると、東証・小売業指数では株安モメンタムの強さを示す +DMI (当月の高値-前月の高値などで算出、株高トレンド時に上昇) が、10 月 23 日時点で 26.2% となっている。直近最高である今年 3 月の 37.1% からは過熱調整などで低下してきたが、8 月の 23.5% や 9 月の 25.7% をボトムに小幅な再上昇となってきた (緩やかな株高方向の基調示唆)。

裏表の関係により、株安方向のモメンタムの強さを示す +DMI (当月の安値-前月の安値などで算出、株安トレンド時に上昇) は再下落へと転換。8 月の株安ショック時には 20.7% に切り上がったが、9 月

は 18.9%、10 月は 23 日時点で 17.7% に下がっている (株安方向の勢い減退示唆)。

過去の長期実績として、株高トレンドの強さを示す +DMI の位置水準が、株安トレンドの強さを示す -DMI を上回っている限り、中長期スパンで株高のトレンドが維持されている (+DMI > -DMI、ゴールデン・クロスの状態)。現状、小売業指数は 10 月 23 日時点で +DMI が再上昇で 26.2%、-DMI は再下降で +17.7% と +DMI の優位が持続。+DMI の下抜け (+DMI < -DMI) によるデッド・クロスと、株安トレンド入りは回避の方向となってきた。

同じように +DMI と -DMI の位置が接近しながらも、現状段階で +DMI が上振れ維持で下振れ回避 (+DMI > -DMI のゴールデン・クロス持続) となっている東証の内需関連株指数には、銀行業、サービス業、建設業、倉庫・運輸関連業などがある。



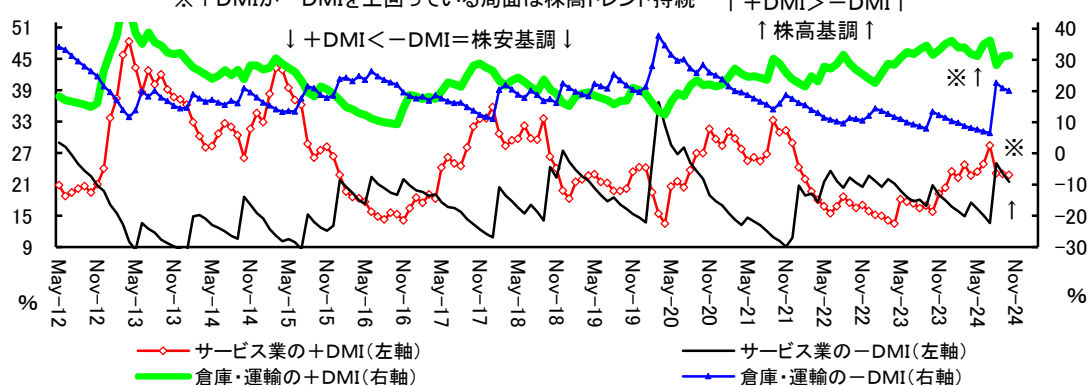
東証のサービス業指数と倉庫・運輸業指数; 月足ADX指数(一方向のトレンドの強さを示す)

+DMI=当月の高値-前月の高値などで算出(上昇の強さを示す)

-DMI=前月の安値-当月の安値などで算出(下落の強さを示す)

※+DMIが-DMIを上回っている局面は株高トレンド持続 ↑ +DMI > -DMI ↑

※+DMI
下抜け回避
株高持続示唆

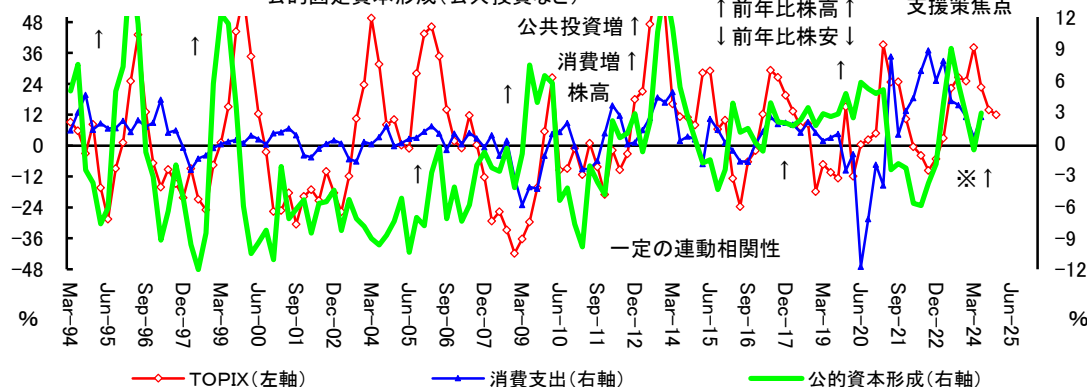


日本株TOPIX; 四半期末値の前年比騰落率
内閣府・名目GDP前年比・家計最終消費支出(除く持ち家の帰属家賃)
公的固定資本形成(公共投資など)

※消費や公共投資

政治的な

支援策焦点



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。