

情報提供資料
TDAMフォワード・ルッキング・リサーチ

債券運用部 チーフ・ストラテジスト兼ファンドマネージャー 浪岡 宏, CFA
 債券運用部 ファンドマネージャー 坂本 周平

2024年8月20日

～悪いのはインフレではないか？～

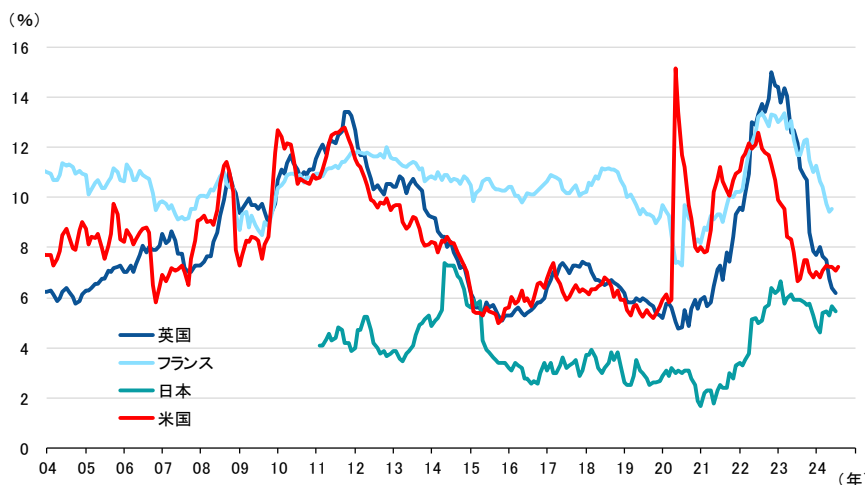
8月14日、お盆の最中に、岸田首相が自民党の総裁選に出馬しないとのニュースが流れた。内閣支持率は低空飛行を続けていたので、そういうこともあり得るかもしれないとは、一部には予想されていただろうが、多くの人にとってはサプライズだっただろう。

支持率の低さの背景を調べるべく、各種世論調査をみると政治資金の問題がよく指摘されているが、物価高についての不満も影響していたようだ。ただ、これは各国共通の問題のようにも思われる。

今年に入ってから、米国ではバイデン大統領が大統領選挙から撤退し、フランスではマクロン大統領が欧州議会選挙での極右政党台頭を受けて下院議院を解散するに至ったほか、イギリスでは政権交代が起きた。バイデン大統領の件は、トランプ氏とのテレビ討論での失敗が大きく影響しているようだが、もともと、既往のインフレにより支持率が低迷していたことも影響しただろう。いずれの国でもインフレが悪影響を及ぼしたと推察される。

グラフ①では、日本、米国、フランス、英国の悲惨指数を並べている。経済学者アーサー・オークン氏が考案したこの指数は、失業率と消費者物価指数の上昇率を足し合わせたものである。つまり、国民の生活困窮度を示すものと言え、数値が高いほど政権に逆風になるということが言われている。いずれの国でも2021年頃から2023年頃にかけて急上昇していた。インフレが落ち着いていた頃には、消費者物価指数を足すことに意味があるのか、という見方もあったが、こうして歴史的な高インフレを経験すると、やはり消費者物価指数を足すことには、意味があると言えよう。

グラフ① 各国の悲惨指数



期間: 2004年1月～2024年6月 (ただし、米国は2024年7月まで) (月次データ)

[\(次頁に続く\)](#)

出所: グラフ①はBloombergのデータをもとにT&Dアセットマネジメントが作成

【ご留意事項】本資料は、T&Dアセットマネジメントが情報提供を目的として作成したご参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。本資料は作成時点での見解であり、今後予告なく変更する場合があります。ご投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断ください。

それぞれの国でそれぞれの事情があったとは思いますが、政権への支持に悪影響を及ぼしたのは世界的な高いインフレだったということが、共通して言えそう。そうだとすると、それぞれの国の首相や大統領だけを責めるべきではなからう。

岸田政権の政策についても冷静な視点で評価をするべきだと考えられる。例えば、岸田首相が力を入れてきた、「資産運用立国」や「少子化対策」はそれぞれ魅力的な政策だったとみている。日本の家計は老後に向けて資産形成をしっかりと行っていく必要があるだろうし、日本の潜在成長率を高めるためにも少子化対策は長きにわたって行うべき重要な政策だろう。

9月の自民党総裁選で誰が当選をしたとしても、岸田政権のもとで行われた政策のうち、良いものについては引き継がれるべきだろう。

総裁選までかなり時間があるため、多くの観測報道が流れるだろう。出馬する人数も多くなる見通しだ。1回目の投票では国会議員票と同数の党員・党友票の行方も重要になるだろう。旧派閥の力が、どれほど影響するかも気になるところだ。市場は、誰が当選するかを見極めつつ、株式市場では関連銘柄が選好されたり、為替市場では金融政策に対するコメント等で変動するなど、次第に神経質な展開になっていくことが予想される。また、衆議院の解散の可能性やその後の結果なども睨んで変動していく展開も考えられる。市場を見る上で、政治は重要なテーマとなり得るだろう。