

2025 年 10 月 6 日

みずほマーケット・フラッシュ

自民党総裁選クイックレビュー

サマリー

既報の通り、自民党総裁選は高市氏勝利というサプライズな結果に。市場は円安加速を警戒しており、全体としてその論調には首肯できるが、短期的には過度な円安進行の可能性は高くないと考えたい。まず、高市氏は金融政策に対する意見を軟化させているように映る。更に、あと数回の利上げであれば「緩和状態」は維持されるから、(高市氏が主張する)財政経済政策との整合性もさほど問題にはならない。次に、過度な円安進行は米国から後ろ指をさされる可能性がある。政治的思惑がドル/円相場の重しになろう。最後に、連立交渉の先行きは掴めず、過度な財政拡張が短期間のうちに確定するとは限らない。翻って中長期的な目線に立てば、高市氏が海外からの投資を厳格に審査する対日外国投資委員会を創設することを明言したことが気がかりだ。対内直接投資という「円安を活かすカード」が活用されないのであれば、輸出競争力という観点からは将来的には円相場の重しになる可能性も。

～サプライズとなった自民党総裁選～

既報の通り、10月4日に行われた自民党総裁選は決選投票の末、高市氏が小泉氏を破る結果となった。海外の予測サイトを含めて、小泉氏勝利が相応に織り込まれていた中で、完全なサプライズとなった。

～市場は円安進行を警戒～

休日につき金融市場は開いていなかったが、高市トレードに伴う円安の思惑は台頭しており、土日には各種経済メディアでそのような報道が相次いだ。そして本日(10月6日)、円相場はやはり大幅安でオープンしている。市場では150円を超えるドル高・円安の定着を警戒する向きもある。もちろんそのような可能性は否定できないものの、筆者は円安が過度に加速する可能性は高くないと考えている。

第一に、高市氏と金融政策の関係性である。かねて、「利上げあほ」発言でハト派的との評価が根強い高市氏だが、今次総裁選期間においては、やや態度は軟化していた。実際、「利上げあほ」発言が批判されたことを意識するコメントも残した。そのうえで、高市氏は金融政策に関し、「責任を持つのは政府」としつつも、「手段は日銀が決めるべき」とのコメントを残している。これは、日銀法第四条に沿った説明でもある。「経済政策に整合的な金融政策」なのだから日銀は利上げできないのではないかとといった思惑も理解はできるが、そもそも今次利上げ局面は日銀にとって「緩和状態の調整」に過ぎない。かねて、日銀は中立金利の推計値下限を1%と置いてきた。即ち、少なくともあと2回の追加利上げは、あくまで「緩和状態の調整」なのだ。仮に拡張的な財政政策が志向されるのだとしても、目先の利上げ路線は整合的とも解釈できる。

国際為替部

マーケット・エコノミスト

長谷川 久悟

03-3242-7065

kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

逆に言えば、1%を大きく上回る政策金利水準は、「緩和状態」と呼ぶには高い可能性がある。この点、市場がターミナルレートの想定を引き下げようであれば、やはり円安圧力にはならざるを得ない。もちろん、そもそも中立金利は雲のような概念だ。閾値がどこにあるかは、誰にもわからない。

第二に、米国との関係性が挙げられる。米トランプ政権は、為替政策報告書や日米財務相共同声明を通じ、円安を気にする素振りを見せている。日本が望んだ通貨安ではなかったとしても、過度に円安が進めば、米トランプ政権から後ろ指をさされるだろう。政治的な思惑が、過度な円安進行を抑制する可能性がある。日本側は為替と関税に関して所管を分けて米国に対応しているが、為替に絡んで米トランプ政権が関税を再び振りかざす可能性もゼロではない。

第三に、連立交渉の先行きが掴めない。現状自公は少数与党で、政策運営には野党の協力が不可欠である。石破政権は、政策ごとに協力する相手を変える「パーシャル連合」で予算や法律を成立させてきたが、高市政権では果たしてどうなるのだろうか。よくよく振り返れば、参院選では「給付か減税か」があれほど争点になったのにも関わらず、足許にかけて特に前に進んでいない。幸か不幸か、少数与党の下では、どんな政策であれ物事は進みにくいのだ。市場では、財政拡張および国債増発、それに伴う金利上昇がテーマになるのだろうか、まずは連立交渉の先行きを見極めることが先決だろう。

～中長期の視点、対内直接投資～

以上 3 点を述べたが、再確認しておく、高市氏が掲げる各種政策に関し、円高圧力よりも円安圧力が強いことは紛れもない事実である。より重要な点として、中長期の目線に立った考えを記載する。それは、対内直接投資に絡んだ議論である。高市氏は総裁選の公約で、海外からの投資を厳格に審査する対日外国投資委員会を創設することを明言している。振り返れば今年 4 月、麻生太郎・自民党最高顧問を中心に「対日投資拡大議員連盟」が設立された。その後 6 月公表の「骨太の方針」では、2030 年までに対内直接投資残高を 120 兆円に引き上げる目標が明記された。果たして高市氏は、どのように整合性をとるのだろうか。弊行はかねて、定着した円安を活かすカードとして、対内直接投資の拡大を主張してきた。日本が投資先として選ばれ続ける保証もない中で、カードを無駄にしないことを祈るばかりだ。

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。