



2019年12月9日
三井住友DSアセットマネジメント
シニアストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート

安倍政権の経済対策が景気と株価に与える影響について

- 今回の経済対策は、財政支出13.2兆円、事業規模26兆円で、前回に匹敵する大型の対策に。
- 効果は数年度にわたり顕在化、2020年度と2021年度の実質GDP成長率見通しを上方修正。
- 経済対策は株式相場を一定程度支えると思われるが、全体を強く押し上げるにはやや力不足か。

今回の経済対策は、財政支出13.2兆円、事業規模26兆円で、前回に匹敵する大型の対策に

安倍政権は12月5日、「安心と成長の未来を拓く総合経済対策」を閣議決定しました。今回の経済対策は、①「災害からの復旧・復興と安全・安心の確保」、②「経済の下振れリスクを乗り越えようとする者への重点支援」、③「未来への投資と東京オリンピック・パラリンピック後も見据えた経済活力の維持・向上」を3つの柱とし、持続的な経済成長の実現を目指すものです。

経済対策の規模をみると、財政支出が13.2兆円で、民間の支出も加えた事業規模は26兆円に達します（図表1）。これは、前回（2016年8月、財政支出13.5兆円、事業規模28.1兆円）に匹敵する大型の経済対策です。なお、財政支出の13.2兆円について、内訳は国と地方による支出が9.4兆円（うち国費は7.6兆円）、財政投融资経由での支出が3.8兆円となっています。

【図表1：経済対策の規模】

3つの柱	財政支出	うち国・地方の支出	事業規模
①災害からの復旧・復興と安全・安心の確保	5.8	5.4	7.0
②経済の下振れリスクを乗り越えようとする者への重点支援	3.1	2.1	7.3
③未来への投資と東京オリンピック・パラリンピック後も見据えた経済活力の維持・向上	4.3	1.9	11.7
合計	13.2	9.4	26.0

(注) 単位は兆円。いずれも概算。
(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

【図表2：東証33業種の騰落率】

順位	業種	騰落率	順位	業種	騰落率
1	証券・商品先物取引	4.9	17	小売業	-0.4
2	医薬品	4.6	18	パルプ・紙	-0.5
3	その他金融業	4.5	19	陸運業	-0.8
4	鉄鋼	3.1	20	鉱業	-1.0
5	サービス業	3.0	21	空運業	-1.0
6	電気機器	2.3	22	食料品	-1.1
7	その他製品	2.2	23	倉庫・運輸関連	-1.1
8	精密機器	2.2	24	電気・ガス業	-1.3
9	情報・通信業	1.9	25	繊維製品	-1.4
10	卸売業	1.4	26	海運業	-1.5
11	ガラス・土石製品	1.3	27	金属製品	-1.9
12	建設業	0.7	28	非鉄金属	-2.0
-	TOPIX	0.6	29	化学	-2.0
13	保険業	0.2	30	輸送用機器	-2.1
14	機械	-0.1	31	水産・農林業	-2.4
15	不動産業	-0.3	32	JTM製品	-5.6
16	銀行業	-0.4	33	石油・石炭製品	-7.1

(注) データは2019年11月8日から12月6日。2019年11月8日は安倍首相が経済対策の策定を閣僚らに指示した日。騰落率は価格の騰落率で単位は%。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



効果は数年度にわたり顕在化、2020年度と2021年度の実質GDP成長率見通しを上方修正

経済対策の効果を見る上では、GDPに直接影響を与える「真水」の部分が重要となります。前述の通り、国と地方による支出が9.4兆円です。日本の年間実質GDPを550兆円とすれば、9.4兆円は1.7%程度に相当します。なお、政府は実質GDPの押し上げ効果を1.4%程度と試算していますので、これに基づけば、9.4兆円のうち、公共投資にかかわる用地取得費などを除く7.7兆円が、追加的な需要押し上げにつながると考えられます。

ただ、経済対策の柱である公共投資は、建設業の人手不足を背景に、執行に時間を要する見込みであることなどから、実際の政策効果は、複数年度にわたって顕在化していくと思われます。この点を踏まえ、弊社は日本の実質GDP成長率の見通しについて、2019年度は前年度比+0.7%を維持するものの、2020年度は同+0.5%から+0.7%へ、2021年度は同+0.7%から+0.8%へ、それぞれ上方修正しました。

経済対策は株式相場を一定程度支えると思われるが、全体を強く押し上げるにはやや力不足か

日本株への影響については、経済対策に関連する業種に注目が集まりやすいとみています。例えば、災害復旧に関連するところでは、建設業、鉄鋼、ガラス・土石製品などが、また、経済対策には、5Gや人工知能（AI）など成長分野への投資、訪日外国人の増加に向けた基盤整備などが盛り込まれていることから、電気機器、情報・通信業、空運業、陸運業、小売業なども、物色の対象業種になりやすいと思われます。

しかしながら、これらの業種が全て足元で好パフォーマンスを示している訳ではありません（図表2）。そもそも、インフラ整備、5G、インバウンドなどは、すでに目新しい材料ではなく、また、いずれも政策効果が業績に反映されるまで相応の時間を要するため、期待だけでは買い進みにくい面もあると推測されます。経済対策には、株式相場を一定程度、支える効果はあると思われますが、内需株の恩恵が相対的に大きいことから、相場全体を強く押し上げるには、やや力不足とみられます。

■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