

MONTHLY NEWS LETTER

三菱UFJモルガン・スタンレー証券

ビジネスと投資に役立つマンスリーニュースレター

9

September | 2025

高橋FPの社長が知りたいお金の話
相続と路線価

データと画像で考える、未来の世界
クルーズ市場

マネークリップ
活況の社債市場、存在感放つCB

海外経営者列伝
ダグ・マクミロン

9月の主要経済カレンダー
ECB理事会、米FOMC、金融政策決定会合ほか

アジアの世界遺産
タージ・マハル

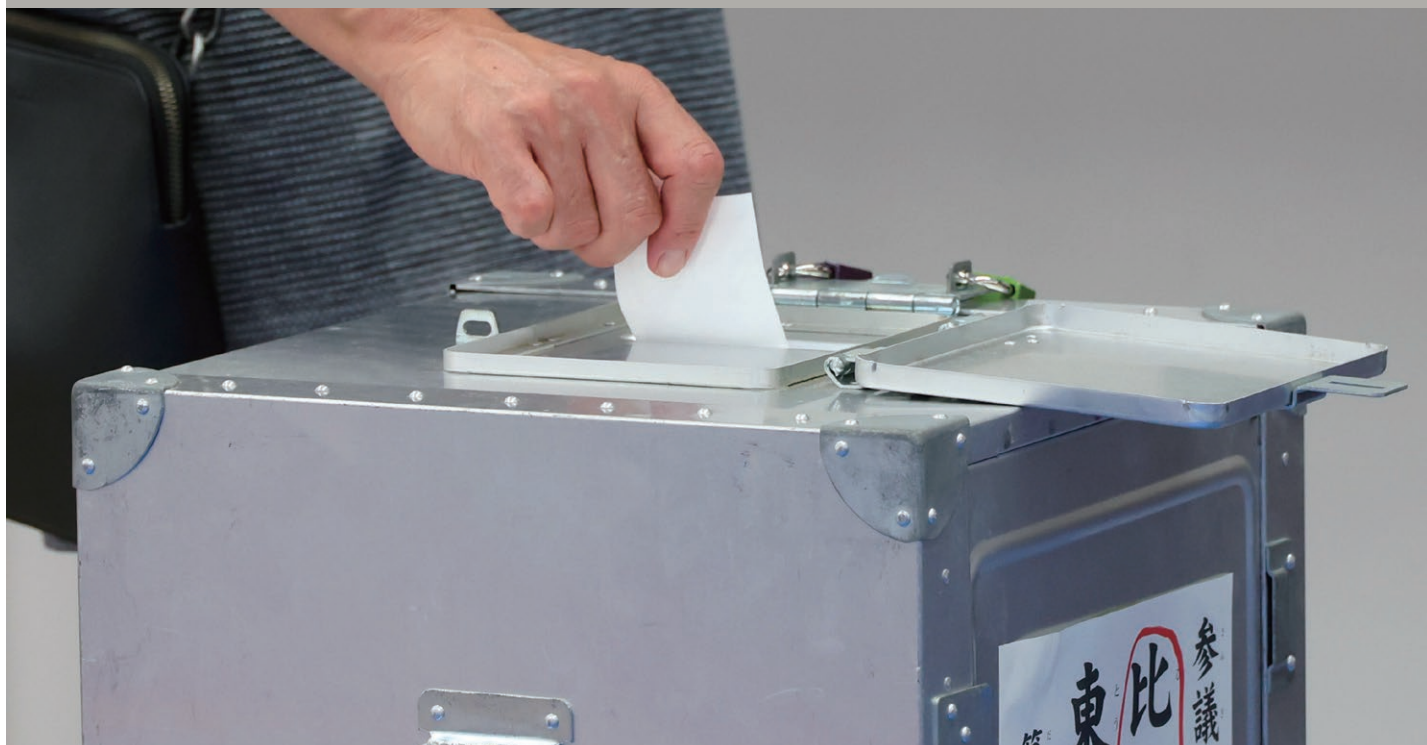


写真: 日刊現代 / アフロ

もう一つの「政治とカネ」問題

7月に投開票を終えた参議院選挙は、海外経済紙では「ポピュリズム」の台頭と捉えられているようだ。今回は世界の政治の流れと資産運用への影響について考えたい。

7月20日に行われた参議院選の投開票後、ウォール・ストリート・ジャーナルは社説として、「ポピュリズムの波、日本に到来」と題した記事を掲載、金融メディアのBloombergも「世界に追い付いた日本、不愉快な正常化遂げる」と題したコラムを掲載し、世界的な選挙イヤーだった2024年も世界中を席卷したポピュリズムの波（図表1）が日本に到達したことを指摘した。

今月号では、この大きな政治の潮流が経済活動にどのような影響を与えるのか、少し考えてみよう。

ポピュリズムとグローバル経済の関係

ポピュリズムとはもともと大衆迎合的な政治活動を指す言葉で、メッセージの単純化や対立構造の明確化、カリスマ的なリーダーの存在が特徴とされる。本質的には特定の政治的主張を示すものではない。

ただし、近年の世界的なポピュリズムの台頭においては、政策的な共通点も指摘されている。例えば、「感情的な政策対立」「反エリート主義」「保護主義的な政策」などだ。



一方、長きにわたってグローバル経済や株式市場の成長を支えてきたのは、資本主義のルールが適用される経済圏の拡大や、その中で国際的な分業体制が進化してきたことだ。世界のGDPはベルリンの壁崩壊後の共産主義国の体制転換や中国のWTO加盟、アジアをはじめとする新興国の成長などにより拡大を続け、グローバル企業はその恩恵を享受してきた（図表2）。

昨今のポピュリズム的な政策は、これまで長い期間グローバル経済の成長を支えてきた要因と直接対立することになる。グローバル経済エリートを「仮想敵」とみなしていることから、ある意味では当然の帰結と言えるだろう。また実際にこのような政策が採用されなくても、ポピュリズム政党の台頭によって政策の不確実性が高まることで、株式市場が「荒れる」ことは数値データなどでも確認することができる（図表3）。

対策はあるのか？

現在の運用の主流となっているのは、低コストのインデックス投資で世界の株式市場や債券市場に分散投資し、幅広く世界の経済成長をとらえる手法だ。これは、グローバル経済の成長が続くという前提に立ったやり方と言える。一方で、世界的に見るとこのような大きな政治の動きは、すでに現実の世界を変えるステージに到達しつつあるようにも見える。「これまでのやり方」をメインに据えつつも、新たな動きへの対応を検討し、一部に取り入れる時期に来ているのかもしれない。

具体的には、どのような手法があるのだろうか。例えば国際的な協調関係の後退を想定し、自国内の売り上げ比率の高い優良企業を株式ポートフォリオに組み入れることを意識するやり方もある。国境を「越えやすい」ウェブのサービスに着目するのも一つの方法。対象地域の分散や評価を徹底することや、金などの国家体制に依存しない普遍的な価値を持つ資産に注目する手もある。市場変動が激しくなることを想定するなら、市場変動への耐性が高い企業を選ぶ方法もあるし、影響を受けにくい株式ロング・ショート戦略や、逆に変動自体を収益源とするCTA運用などのポートフォリオへの組み入れを考えるのも良さそうだ。

*

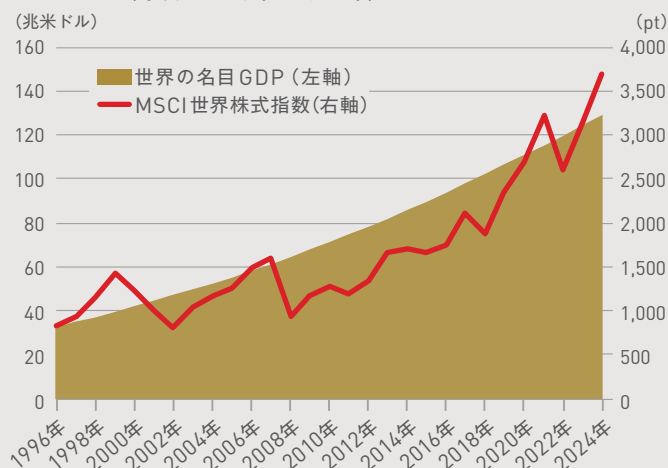
しかし、この政治の動きはここ数年顕著になってきたものであり、資産運用の世界においてどのように対応するべきかは、今後も「観察」が必要なテーマと言えるだろう。当社では「ポスト新自由主義時代の展望」として、米ドルや安全資産に対する見方の変化、サプライチェーンの再編、AIの急速な進化などの切り口で分析したレポートを、6月より発行している。より強固なポートフォリオを構築するための情報として活用してはどうだろうか。

■ 図表1 世界の政治の動き

オランダ	2023年11月の総選挙で極右政党PVVが第一党に。2025年6月に難民政策を巡り、同党が連立を離脱。10月に総選挙を行う見通し。
アルゼンチン	アナーコ資本主義や中央銀行廃止などの急進的な政策を掲げるハビエル・ミレイ氏が2023年11月の大統領選を制す。
欧州議会選挙	2024年6月の選挙では、第1会派の欧州人民党グループが議席を拡大した一方で、反EUを掲げる極左・極右の勢力が拡大した。
フランス	欧州議会選挙の結果を受けて、マクロン大統領は下院を解散し選挙を行ったが、極右政党の国民連合が躍進。
米国	2024年11月の大統領選挙で、関税をはじめとする保護主義的な政策を掲げるトランプ前大統領が当選し、振り返きを果たす。
ドイツ	2025年2月の連邦議会選挙で、極右政党「ドイツのための選択肢（AfD）」が勢力を伸ばし、第2党へ。

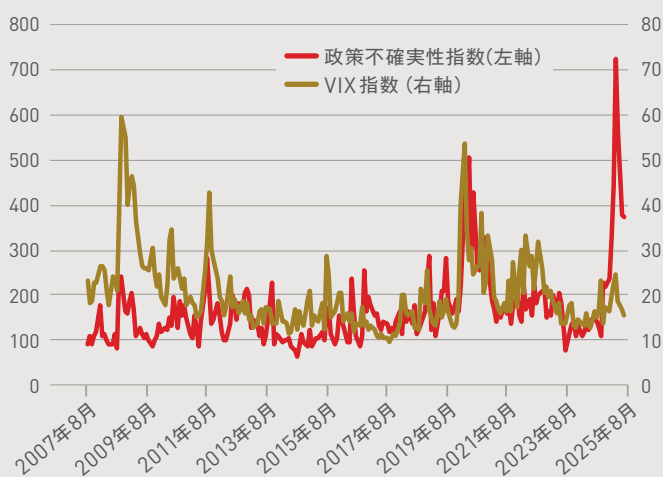
（出所）報道資料等をもとに当社作成

■ 図表2 世界のGDPと株価指数の長期推移
（年次、1996年～2024年）



（出所）世界銀行、Bloomberg のデータをもとに当社作成

■ 図表3 米国の政策不確実性指数とVIX 指数の推移
（月次：2007年8月～2025年7月）



（出所）Bloomberg、政策不確実性指数のサイトをもとに当社作成