

米大統領選・議会選のシナリオ整理

2020年10月7日

山口 真弘
シニアマーケットアナリスト
SMBC信託銀行
投資調査部長



米大統領・議会選挙が11月3日に迫っている。リアルクリアポリティクス¹の世論調査によれば、支持率はバイデン民主党候補が51.2%と、トランプ現大統領(42.2%)を上回っている。また、賭けサイトのプレディクトイット²では、民主党が上院で多数派党となる確率が67%と優勢だ(いずれも10月6日時点)。今回の上院議会選では改選議席数35のうち、民主党が12、共和党が23となっており、改選が多い共和党が不利な情勢にある。下院は民主党が多数派党となる公算が大きいことから、議会は上下院ともに民主党が主導権を握る可能性が高まりつつある。そこで本稿では、大統領の所属政党と議会多数派党の組み合わせにより想定されるシナリオを、以下の4つに整理する。(1)トランプ大統領(共和党)、上院;共和党、下院;民主党。現状維持の構図となり、経済重視の政策が継続する。しかしながら、トランプ大統領が主張する給与税減税などは下院民主党の反対で難航する公算が大きい。(2)トランプ大統領(共和党)、上院;民主党、下院;民主党。大統領と議会が対立し、政策遂行能力が低下するだろう。(3)バイデン大統領(民主党)、上院;共和党、下院;民主党。民主党が政策綱領で掲げる増税は、上院共和党の反対で難航。経済重視の姿勢はやや弱まるが、民主・共和両党ともに主張しているインフラ投資は進展するだろう。(4)バイデン大統領(民主党)、上院;民主党、下院;民主党。大統領と議会のねじれが解消し、民主党が掲げる増税が実施され、インフラ投資が拡大する見込みだ。

このように整理すると、米国株式市場では(4)のシナリオが現実となれば、現状からの大きな変化が見込まれそうだ。バイデン候補は連邦法人税率引上げ(21%→28%)や多国籍企業の海外利益への増税などを提案しており、実現すれば企業利益は圧迫されるだろう。このほか、株式売却税課税強化(20%→39.6%)や個人所得税最高税率引上げ(37%→39.6%)など10年で4兆ドル規模の増税により格差是正を目指すとされており、米国株には悪材料だ。また、下院民主党は6日、巨大IT企業に対して事業分離などの規制強化の提言を民主党主導でまとめている。米国株を牽引してきた大型ハイテク株には強い逆風となりそうだ。一方で、クリーンエネルギーなど環境関連銘柄やインフラ、電気自動車、5G、AIなど財政拡張の恩恵が及びそうなセクターには追い風となるだろう。またバイデン候補は、関税引き上げにより圧力をかけるトランプ大統領のやり方を批判しつつも中国に対する強硬姿勢を明確にしているが、同盟国との関係を修復し共同で中国に対抗する方針を示している。貿易取引の回復や関税引き下げにつながれば、輸出入関連銘柄には追い風となるだろう。新型コロナウイルスの感染拡大により増税など景気や企業業績に悪影響を及ぼしうる政策の実現可能性は目先低下しているとの見方があるものの、時間の経過とともに株式市場では有望なセクターが変化していくこととなるだろう。

(3)もしくは(4)のシナリオが実現すれば、米国国債市場に影響が及びそうだ。増税による歳入増があったとしても、インフラ投資などによる歳出増が上回る見込みで、国債増発への懸念から利回り上昇圧力がかかるだろう。ただ、米連邦準備理事会(FRB)は低金利政策の長期化を示唆しており、資産買い入れなどで対応するとみられ、米10年国債利回りの上昇ペースは抑制されると考えている。また、金融緩和や財政拡大に関して米国が相対的に積極的と解釈されやすく、ドル供給の増加や財政悪化への見方から緩やかなドル安圧力がかかりそうだ。

なお、トランプ大統領が郵便投票の結果に異議を申し立て、大統領が決まらないリスクが懸念されている。しかしながら、米上院が9月24日に「秩序だった平和的な政権移行」を確約する決議を全会一致で採択している。金融市場にとっては大統領選出過程には確かに不透明要因が存在するものの、その影響は一時的にとどまることが見込まれる。政策の実現可能性が変化し、景気や企業業績に影響が及ぶと判断される場合において、投資スタンスを柔軟に対応させることが重要と考えている。