

ブルーウェーブ、米大統領選後の見通し

- 1 米大統領選後に予想される政策の変化
- 2 バイデン候補の政策は、財政支出増と規制強化の組み合わせか
- 3 バイデン候補が勝利すれば、株価と金利が上昇し、米ドルは下落か

1 米大統領選後に予想される政策の変化

- 米大統領選挙が11月3日に迫ってきました。現時点の世論調査では、バイデン候補の勝利を示唆する内容となっています。同時に行われる議会選挙では、下院は民主党が過半数を維持することが見込まれています。接戦が予想されている上院も民主党が制すると、大統領と議会の両方を民主党が押さえることとなり、新大統領の政策が推進される可能性が高まります。
- なお、大統領も上下院議会も民主党が勝利するケースは、民主党を表す“青”の波が共和党を飲み込む動きになぞらえて「ブルーウェーブ」と呼ばれています。ブルーウェーブ・シナリオが実現した場合、これまでの共和党、トランプ大統領の政策から大きく変わることになります。双方の選挙公約を下表にまとめました。

【選挙公約比較：トランプ・バイデンの公約（主な政策変更点）】

	トランプ共和党	バイデン民主党
政治スタンス	保守派	中道派
支持層	白人、高齢者	非白人、若年層、女性
主要公約 (目玉)	雇用拡大（10か月以内に1,000万人） 減税強化（中間層重視） 生産拠点の米国回帰減税 通商中心の対中政策	増税→インフラ投資 国際主義（TPP交渉、WTO重視、パリ協定復帰） オバマケア維持（メディケア拡充） 学生支援
税制	減税の深堀り（Tax Cuts 2.0） ・中間層向け減税（高所得者優遇批判への対応） ・キャピタルゲイン減税（15%）、給与税減税など ・国内回帰減税（費用を100%控除） ・米国での生産を優遇（メイドインアメリカ税控除）	・旧来型の民主党税制を主張（連邦法人税を21%→28%にやや引き上げ、高所得者向け増税、キャピタル税の引き上げなど）→ <u>当面は経済支援のための増税になる公算（所得再配分は後回し）</u> ・不動産キャピタルゲイン課税
産業政策	・規制緩和（エネルギー、銀行業界など） ・薬価管理、医療費削減、ワクチン普及 ・中国へのアウトソーシングを許可制 ・インフラ投資（1兆米ドル/10年、道路橋梁、5G）	・ <u>エネルギー業界への規制緩和巻き戻し</u> ・連邦保有地でのエネルギー新規開発の禁止、海上掘削の終了 ・ <u>金融規制強化</u> ・製薬会社への税制優遇撤廃 ・ <u>クリーンエネルギー投資（2兆米ドル/4年）</u>
対中政策	・通商合意の拡大（100万人の雇用を奪回） ・ハイテク規制の強化 ・軍事力抑制（軍拡競争）	・ <u>トランプ通商政策のロールバック（条件付き）</u> ・ <u>ハイテク規制の強化（トランプ政権以上）</u> ・人権問題重視（国際的制裁枠組みの構築）
その他	・薬価、医療保険料の引き下げ ・GSE改革（民営化） ・軍事力の増強（サイバー、ミサイル防衛） ・テロリストの一掃	・ <u>国際機関への復帰</u> 、自由貿易協定は不透明 ・ <u>学生支援（一部債務免除、大学無償化）</u> ・ <u>メディケア加入条件の緩和（65歳→60歳）</u> ・薬価引き下げなど

（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

■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す。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■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、それら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。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

2 バイデン候補の政策は、 財政支出増と規制強化の組み合わせか

- バイデン候補の政策としては、(1) インフラ投資と増税、(2) 規制強化、(3) 対中を含む対外政策が注目されます。
- (1) インフラ投資は、公共投資やエネルギー網・ブロードバンド網などの未来型のインフラ投資が中心にあげられています。クリーンエネルギーへの投資は4年で2兆米ドルという巨額なもので、他の公共投資と共に経済を浮揚させる効果が見込まれます。
- 景気対策の財源は、法人税の増税等です。トランプ大統領によって35%から21%に引き下げられた法人税を28%に引き上げる予定です。ただし、公共投資の増額と増税の効果を比較すると、財政支出はこれまでよりも増加すると見込まれます。また、少なくとも、新型コロナウイルス感染拡大による景気への悪影響が残る中で増税を行うことは考えにくく、当初は、財政支出増の効果が強く出ることが期待できます。
- (2) 規制強化は、民主党内の左派勢力の影響力の大きさに注目が集まります。現時点では、エネルギー業界への規制緩和の巻き戻し、金融規制の強化、製薬会社への税制優遇の撤廃があげられています。左派への配慮から規制強化が強くなると、企業経営への制約となるため、関連する業界では警戒心が高まっています。
- ✓ **米中対立懸念は一旦後退する公算が大きい**
- (3) 対外政策で最大の懸念材料である対中政策では、バイデン候補も民主党も中国の台頭に危機感を強めていることは共和党のトランプ大統領と同じですが、強硬姿勢をとるトランプ大統領と比べ、やや対立姿勢が弱まるとみられます。
- バイデン候補は、経済全般や環境問題等に関しては、中国と宥和的なスタンスです。条件付きですが、トランプ大統領によって実施された対中関税の巻き戻しにも言及しています。
- ただし、ハイテクや軍事の分野では、トランプ政権よりも強硬姿勢をとる可能性があり、全面的な対立解消は見込めないと考えられます。

【民主党バイデン候補のインフラ投資計画】

バイデン民主党

- **クリーンエネルギー投資**
 - ・ (4年で2兆米ドル)
 - ・ EV充電施設50万カ所
- **5G・AI関連の研究開発投資**
 - ・ (4年で3,000億米ドル)
- **道路や橋などのインフラ修復や近代化**

(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

【市場から嫌気されそうな政策】

- ① **大規模増税**
 - ・ 法人税 + キャピタルゲイン課税 + 高所得者税
 - ・ 所得再配分型の増税 (医療保険改革など)
- ② **産業規制**
 - ・ 銀行業界 (グラスステイガル法の復活など)
 - ・ IT業界 (GAFA解体など)
- ③ **対中政策の強硬化**
 - ・ 関税の巻き戻しの否定
 - ・ ハイテク規制の強化 (厳格な輸出禁止措置)
 - ・ 人権、香港自治などへの強力な制裁

(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

3 バイデン候補が勝利すれば、株価と金利が上昇し、米ドルは下落か

- 大統領選挙の結果に関しては、バイデン候補が選ばれ、上下院とも民主党という「ブルーウェーブ」になる、または、トランプ氏が勝利し、現状の「ねじれ議会」が続く、といった場合は市場が混乱する可能性は低く、総じて好感されそうです。いずれの場合でも、財政政策やコロナ対策が期待され、景気回復の方向性自体は変わらないためです。
- 特に、バイデン候補が勝利し、上下院ともに民主党が勝利するブルーウェーブ・シナリオが実現する場合、増税リスクが懸念されるものの、米中対立の緩和やインフラ投資の拡充などにより成長への期待が徐々に高まり、株価は上昇すると想定されます。また、金利は上昇、米ドルは下落すると見込まれます。
- なお、今回の選挙は接戦が見込まれる他、新型コロナの感染リスクを抑制するため郵便投票の割合が急増しており、関連して訴訟リスクや開票の遅れ等から混乱することが見込まれます。2000年の大統領選挙では、大接戦となったフロリダ州の票の集計について訴訟となり、最高裁での判決が出るまで約1カ月、選挙結果が確定しませんでした。その間、米国株式は軟調に推移したため、今回の選挙が紛糾した場合も相場が調整すると見込む声もあります。確かに、選挙結果が確定しない状況は不透明感を高めますが、2000年の年末はITバブル崩壊の影響が大きく、今回とは状況が異なるとみられます。

【選挙結果に対する、想定されるマーケットの初期反応】

	上下院ともに民主党		上院：共和党、下院：民主党		注目テーマ	
バイデン氏	株式	▲	米中対立の緩和やインフラ投資の拡充等により成長への期待が高まろう。増税などバラバラ的な政策はひとまず先送りとなる。	株式	▼	インフラ投資（素材、機械）、 メディケア・オバマケア（医療保険）、 ブロードバンド（通信機器）、 クリーン・エネルギー、 防衛
	金利	▲	景気回復と財政拡張により長期金利は上昇か。但し、低金利政策が続くと期待がアンカーとなり、小幅な上昇にとどまろう。	金利	▼	
	為替	▼	景気回復期待によりリスクオンのドル安が継続しよう。国内産業の保護が公約となっており、過度なドル高は嫌うと考えられる。	為替	▲	
トランプ氏	株式	→	ブルーウェーブ（上下院・大統領とも共和党）の期待は終息。しかし民主党との協調による財政拡張の可能性があるため、一方的なリスクオフにはならないと考えられる。	株式	▲	企業活動重視（プロビジネス）の政策姿勢が再浮上、上院共和党へのグリップ強化から、追加財政・景気浮上への期待が高まろう。但し、下院は民主党勝利が必至であるため、コロナ対策以降の政策はあまり進展しない可能性がある。
	金利	→		金利	▲	
	為替	→		為替	▼	

（出所）三井住友DSアセットマネジメント作成

ここも
チェック！

2020年10月26日 『米大統領選挙』は新型コロナで波乱続き

2020年10月23日 もし米大統領選で勝者が決まらなかった場合はどうなるか？

■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す。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■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、それら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。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

