

KAMIYAMA Reports vol. 183

バイデン大統領(想定)の政策と投資

チーフ・ストラテジスト 神山 直樹



ここがポイント！

- ✓ コロナ・ショックからの経済回復優先に変わらない
- ✓ 財政拡大期待と増税懸念
- ✓ 環境政策とIT規制、株価見直しは

コロナ・ショックからの経済回復優先に変わらない

11月13日時点、米国大統領選挙はいまだ開票中であるが、民主党バイデン氏の当選確実の報道に基づき、「バイデン“新”大統領」就任を想定し、バイデン氏が掲げる政策の中から投資に直結しそうな内容について考察する。

民主党バイデン氏と共和党トランプ氏の主な政策比較

	民主党バイデン氏	共和党トランプ氏
追加経済対策 (インフラ投資)	2.0~2.5兆米ドル (4年間で2兆米ドル)	1.5~2.0兆米ドル (1兆米ドル検討)
税制	法人税増税 富裕層増税 など	法人税減税など
IT企業対策	反トラスト法に基づく監視強化	監視を継続
環境	パリ協定に復帰し35年までにCO2排出ゼロ	パリ協定から離脱
関税	環境関連に重点を置いた関税	均一化
移民政策	トランプ政権の変更を元に戻す	移民を減らす

(上記内容は報道などの情報をもとに日興アセットマネジメントがまとめたものであり、今後、変更になることがあります。)

まず、コロナ・ショックからの経済回復が最大の政治課題であることは、どのような政権であれ変わらない。追加経済対策については、共和党が大規模になることを許さず1兆米ドル規模を提案、財政支援を大きくしたいトランプ政権は民主党との話し合いの中で2兆米ドル近くにしようとしていた。今回、経済対策規模の合意がないまま大統領選挙の期間に突入したが、話し合いのプロセスの中で、民主党政権の方が大きな経済対策を打ち出すという期待が金融市場で強まった。

経済対策には、新型コロナウイルス対策のためのロックダウンなどで蒸発した需要を補うための補助金などと、その後の回復を支援する対策に分かれる。とりあえず、トランプ政権が蒸発した需要を支える役割を担い、バイデン政権は経済を成長軌道に乗せる役割を担うことになり、「大きい対策は良い対策」といえそうだ。

財政拡大期待と増税懸念

株式市場がコロナ・ショック前に嫌気していたのは、民主党政権の法人税と富裕層、キャピタルゲイン課税の増税だった。しかし、需要蒸発への対応とその後の成長軌道への財政政策規模については、民主党政権の方が大型であることが明確になった時点で、大統領選では「民主党が勝利する方が株式市場に良い」に変わった。これが、大統領選後(バイデン氏の当選確実後)に日米の株価が上昇した理由の一つといえる。

財政拡大の内容は、コロナ・ショックによる需要蒸発に対応する補助金、給付金などに加え、後に述べる環境関連のインフラ投資、社会保障の充実、医療保険制度の維持・拡充、学費補助などである。これらの個人向け財政支出が大きければ大きいほど、消費者心理は目先についても将来の見直しについても改善し、消費額を増やすことが期待できる。企業はこれをきっかけに売上拡大が期待できるので、一方的に消費者だけが得をするということではないだろう。

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

当面は、どのような政権であれコロナ・ショックに対応する中での増税は難しい。バイデン政権においても、小規模なものは別にして、市場全体に大きな影響を与える増税は2年後の中間選挙の争点になるのではないかとみている。仮に大幅な法人税増税が行われても、現時点の政策ではトランプ政権の減税前の水準には戻らないと思われる。これは、増税幅が減税幅よりも小さいとみられるからだ。そうであれば、米国企業の稼ぐ力は、トランプ政権初期とさほど変わらないことになる。銘柄選択面からいうと、法人税増税は利益率が高い企業ほど影響が大きく、利益環境が厳しい企業ほど影響が小さくなる。この意味では、利益率の高いITプラットフォームにはあまり好意的ではなく、コロナ・ショックで厳しい環境にある空運など利益が蒸発した企業には好意的であるといえる。

環境政策とIT規制、株価見通しは

インフラ投資などを含む成長軌道回帰のための財政出動では、トランプ政権がパイプラインなど石油産業に積極的であったことに対し、バイデン政権では太陽光発電など環境改善のための投資が大きくなるとみられる。太陽光、風力発電、また電気自動車関連への補助などを充実させることになるだろう。



バイデン政権が民主党のIT規制案を進める際、NASDAQ銘柄を中心としたITプラットフォームの株価が、レンジ内で取引される可能性がある。特に注目されるのは、独占禁止に関する民主党案で、主要大手企業の事業分割を含めた規制強化の提言だ。バイデン氏は分割に直接言及していないが、M&Aによる規模拡大と競争制限は困難になるとみられる。

さらに、米国では表現の自由、欧州を中心にプライバシー保護が問題提起されており、国境を越えて存在感を増すITプラットフォームなどの関連企業は、サービスに対する規制コストなどが増大する恐れがある。

株式市場の当面の関心事はコロナ・ショックへの対応であるが、ポジティブな面でワクチンの開発・生産・配布支援、ネガティブな面でトランプ政権以上に厳しいロックダウンの恐れ、といった両面がある。米国の製薬大手が効果の高いワクチン供給の可能性を示唆したことで、株式市場は上昇した。ただし、ワクチン開発進展は良いことだが、コロナ・ショック前の状態に戻る必要条件であって、過去の高値を更新する理由にはならない。また、コロナ・ショック下で売り上げを伸ばしたIT関連には規制リスクが高まっている。金融緩和継続だけでは長期的な株高の理由にはなりにくい。バイデン政権の環境政策を含む財政拡大は好材料だが、増税も中間選挙までには再び懸念されることになるだろう。

世界の株価指数の今後について、現時点では総じてしばらく横ばいを想定している。現時点の経済は、コロナ・ショック前よりもデジタル・トランスフォーメーションなどの進展もあるが、米国の雇用の回復は道半ばで、所得は現金給付などに支えられており、鉄道や航空など元に戻っていないサービス産業も多い。現在の株価指数の水準は総じて「回復を先回りして上昇し、経済が追いついてくるのを待っている」状態だと考えている。

<KAMIYAMA View コーナー> www.nikkoam.com/products/column/

★KAMIYAMA Reports (レポート、投資の参考となるテーマを解説) ★ KAMIYAMA Seconds! (動画、90秒でマーケットニュースをズバリ解説)

★投資ってなんだ!? (レポート、上手にお金に働いてもらう方法や投資の不安を解消するためのヒントなどをご紹介します)

facebook www.facebook.com/nikkoam Twitter twitter.com/NikkoAMofficial