

グローバル経済・市場概況

米国大統領選挙と投資への影響について

HSBC投信株式会社

2012年11月5日

- ▶ 11月6日(火)投開票の米大統領選は、民主党の現職オバマ大統領、共和党のロムニー候補のいずれが勝利する結果となったとしても、短期的には「財政の崖」への対応、長期的には信頼し得る財政赤字と公的債務削減計画の策定という大きな課題に直面する。
- ▶ 中長期的な投資の観点から見て、最も投資に影響が及んでくるのは市場全体よりもセクターと見られ、民主党の掲げる政策は、代替エネルギー、インフラ、病院グループなどの医療サービス関連セクターにとり追い風となるだろう。
- ▶ これに対し、減税と規制緩和に重点を置き、オバマケア(医療保険制度改革)の撤回を主張する共和党の政策は、金融、防衛、自動車、医薬品などのセクターに恩恵を与えよう。
- ▶ 金融政策は、ロムニー政権となれば、オバマ政権よりもハト派(景気重視)的スタンスが弱まるものと考えられる。

いずれの候補が勝利しても同様の課題に直面

今回の大統領選で、いずれの候補が勝利しても、新政権は同様の課題に直面することになる。すなわち、迫りくる「財政の崖」への対応及び景気回復を頓挫させず且つ信頼に足る財政赤字削減計画の策定である。両候補に違いが生じてくるのは重点の置き方であり、共和党は歳出削減、民主党は増税(増税)を重視している。しかし、実際にはいずれの政権となっても、歳出削減と増税の両方の組み合わせが必要となるだろう。

民主党は、富裕層への増税による赤字削減を提唱し、かつインフラ整備、教育分野への新たな支出を打ち出しており、他方、共和党は20%の所得税減税を提案し、この財源は「中間所得層の税負担増とならない」課税ベースの拡大で賄う、としている。さらに共和党はより小さな政府を志向し、国防を除くすべての分野で歳出削減を提案している。そして、「オバマケア」と呼ばれる医療保険制度改革の撤廃を求め、高齢者及び貧困層に対する医療給付プログラムの全面的な見直しを主張している。

また外交政策も両陣営に違いの見られる重要な問題である。例えば、ロムニー氏は、大統領に就任した場合、直ちに中国を「為替操作国」に指定し、迅速な対応を講ずると言明している。中国製品に対する関税強化など報復的な措置は、両国間の緊張を高める恐れがある。

市場の短期的反応は不透明

オバマ大統領が再選されれば、米国株市場は、当初の反応として、ある程度下落すると一般的には見られている。これは投資家が、民主党政権と共和党が多数派となる議会とのねじれ状態が続く結果、ビジネス環境の不透明感が継続することを懸念しているためだ。しかし、オバマ再選は、米連邦準備制度理事会(FRB)バーナンキ議長の後継の可能性を高め、金融政策は現在の緩和策が続くと見られ、投資家にとりポジティブでもある(後述)。

一方、ロムニー氏の勝利となれば、米国株式市場の当初の反応はポジティブなものとなり、株価は上昇するものとして一般的には考えられている。これは、共和党の税政策やビジネス環境に関する方針がより企業に有利なものになるとの期待があるためだ。しかし、ロムニー氏が中国を「為替操作国」に指定するとしていることは、株式市場にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。このため、短期的な市場の反応については、一般に考えられるほど、どちらが勝者となっても違いは大きくないかもしれない。

セクターには影響

長期的な株式市場の方向性についても、必ずしも今回の選挙結果で決定的なものにはならないだろう。実際、1970年代半ば以降、S&P500 指数の平均騰落率は、民主党政権でも共和党政権でも(2008年/2009年の金融危機の時期を除くと)、大きな違いはない。しかしながら、セクター毎のパフォーマンスは、両陣営の政策の違いに左右されるであろう。投資へのインプリケーションは、ビル・クリントン元大統領の言葉「It's about the economy, stupid(重要なのは経済だ)」を借りれば、今回は「it's about sectors, stupid(重要なのはセクターだ)」ということになるだろうか。

ロムニー氏の勝利となれば、自動車の環境基準及びヘルスケアや金融の分野でのオバマ政権より緩やかな規制が、自動車、医薬品、金融に恩恵をもたらそう。石炭や教育などの産業も共和党の勝利が追い風となるだろう。また国防関連も、共和党政権の下では、来年からの強制的な一律の歳出削減から逃れられる可能性が高くなる。

他方、民主党政権が続けば、「オバマケア」が継続することにより、保険加入者の増加により、医療サービスを提供する病院グループが恩恵を受けよう。また、民主党政権は、景気対策としてインフラ投資を拡大していることから、インフラ関連株(特に通信とエネルギー)にとってオバマ大統領続投は好材料となるだろう。また、代替エネルギーも、補助金付与や税控除が継続される可能性が高いことから、民主党の勝利は有利に働くだろう。

ロムニー氏勝利の場合、金融政策に変化

金融政策面については、ロムニー氏が勝利した場合、FRBはよりタカ派(インフレ警戒)寄りになる可能性がある。ロムニー氏は、バーナンキ議長の任期が終了する2014年1月に、同氏を再指名しないと表明している。このため、将来の金融政策がどのようなものになるかは不透明になるだろう。バーナンキ議長は、長期間にわたり極めて低い金利水準を維持し、更には資産購入による量的緩和(QE)を3回実施したことから、米国史上最もハト派(景気重視)的なFRB議長と考えられる。もしバーナンキ議長が再任されなかった場合、緩和的金融政策の修正による金利水準とボラティリティの上昇により債券市場は打撃を受け、あらゆるリスク資産がマイナスの影響を受ける可能性がある。

待ち受ける困難な財政問題

今回の選挙でオバマ大統領、ロムニー氏のいずれが勝利しても、超党派の対応が必要な重大な財政課題が山積している。最も差し迫っているのは、いわゆる「財政の崖」への対処だろう。「財政の崖」は、現状の法律では、2013年初めから、大幅な税負担増と共に強制的な歳出削減が行われることを指している。

「財政の崖」の規模は、2013年におよそ6,000億米ドル(対GDP比5%)であり、何の対応も無ければ、米国は再び景気後退に陥る可能性がある。現実的には、共和、民主両党の間で妥協がなされ、「財政の崖」の大半は繰り延べられると見られるが、両党間の交渉は容易ではなく、手詰まり状態に陥る可能性も否定は出来ない。また根本的な財政改革の多くが再び先延ばしされる可能性も無しとはせず、その場合、米国債が再度格下げされることになろう。オバマ氏とロムニー氏と、どちらが勝つにしても、「財政の崖」の規模を縮小するための妥協が議会において成立するというのが、最も可能性の高いシナリオであると当社は考える。しかしながら、政治的な手詰まり状態に陥り、リスク資産にマイナスの影響を与える「テール・リスク(発生する確率は低いものの、いったん発生すると大きな損害を生じる事態が発生するリスク)」は、オバマ氏が勝った場合の方が高くなるということは、留意しておくべきであろう。

実際、議会での政治勢力の状況を見ると、政治的な手詰まり状態が生じるシナリオは、ロムニー氏(共和党)が勝った場合より、オバマ氏(民主党)再選の場合の方が可能性は高い。民主党が大統領選挙で再び勝利したとしても、共和党はおそらく下院の過半数を維持し、上院はおそらく僅差で民主党が多数派となるであろう。「財政の崖」や持続的赤字削減計画のような困難に対処するためには、超党派的行動や相互協力が必要となるであろう。共和党は下院で多数派を占めるであろうことから、共和党が大統領の座を得た場合、当面の課題である「財政の崖」への対応を進めるための必要な法案を成立させることがより容易となる。

(以上)

<関連するファンドに関わる事項>

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としており、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により、基準価額が変動し損失が生じる可能性があります。従いまして、投資元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金または保険契約ではなく、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入の投資信託は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。購入の申込みにあたりましては「投資信託説明書(交付目論見書)」および「契約締結前交付書面(目論見書補完書面等)」を販売会社からお受け取りの上、十分にその内容をご確認いただき、ご自身でご判断ください。

お客様には投資信託のご購入にあたり、以下の費用をご負担いただきます。

- 購入時に直接ご負担頂く費用
 - 購入時手数料 上限 3.675% (税込)
- 換金時に直接ご負担頂く費用
 - 信託財産留保額 上限 0.5%
- 投資信託の保有期間中に間接的にご負担頂く費用
 - 運用管理費用(信託報酬) 上限年 2.1% (税込)
- その他費用
 - 上記以外に保有期間などに応じてご負担頂く費用があります。「投資信託説明書(交付目論見書)」、「契約締結前交付書面(目論見書補完書面等)」などをご確認ください。

*上記に記載のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、HSBC 投信が運用する全ての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用項目における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用はそれぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に良く「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。

HSBC 投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 308 号

社団法人 投資信託協会会員/一般社団法人 日本投資顧問業協会会員

当資料のお取り扱いにおけるご注意

当資料は、HSBC投信株式会社(以下、当社)が投資者の皆さまへの情報提供を目的として作成したものであり、特定の投資信託等の売買を推奨・勧誘するものではありません。

当資料は信頼に足ると判断した情報に基づき作成していますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。

当資料の記載内容等は作成時点のものであり、今後変更されることがあります。

当社は、当資料に含まれている情報について更新する義務を一切負いません。