

米国 2008年米大統領選挙の金融市場への影響

発表日：2008年2月6日（水）

第一生命経済研究所 経済調査部
桂畑 誠治(かつらはた せいじ)

ポイント

- 今回の大統領選挙の特徴としては、80年ぶりに現職の正副大統領が出馬しないため、両党ともに現在の政権とは直接関係のない人間が候補者となる。さらに、各党候補者を選出する党員選挙の実施が早まり、予備選・党員集会を経て民主・共和党ともに候補者が絞られてきた。民主党がクリントン氏、オバマ氏、共和党がマケイン氏、ロムニー氏、ハッカビー氏である。
- 各候補者の政策では、民主党・共和党候補の間では大きな違いがあるが、同じ政党内では経済政策に大きな違いはない。民主党の政策は大きな政府・歳出拡大、労働・環境規制の強化を目指すもの。共和党の政策は小さな政府・減税、規制の削減を目指すものである。
- 大統領選挙と同時にされる議会選挙では民主党が多数派を維持する可能性が高いため、民主党政権になれば財政赤字の削減ペースは緩やかなものとなり債券価格を押し下げる要因となろう。一方、共和党政権であれば、法案が通り難くなり議会との妥協案が多くなるため財政赤字は速いペースで減少すると予想され、債券価格を押し上げる要因となろう。
- 為替市場では、民主党政権になれば通商摩擦が拡大し為替もドル安に向かい易いだろう。特に、米国製造業の雇用に悪影響を与えているとみられている中国に対して、元切り上げ圧力を強めると予想される。一方、共和党政権では、強いドルを指摘しつつも為替相場はファンダメンタルズを反映し市場で決定されるとのスタンスが維持されよう。財政赤字の縮小もあり、ドル高に向かい易いと予想される。
- 株式市場では民主党政権となれば環境規制の強化、最低賃金の引き上げなど労働コストの上昇によって全体としては抑制要因となろう。ただし、IT関連、環境関連企業への優遇策が導入されるとみられ、これらの業種の業績拡大が期待できよう。一方、キャピタルゲイン税の引き下げなど共和党政権のほうが株価は上昇し易いが、議会は民主党が多数を占めるため、その効果は限定的なものとなろう。

民主党では接戦が続く 候補者選び

2008年は4年に1度の米国大統領選挙の年である。今回の特徴としては、80年ぶりに現職の正副大統領が出馬しないため、両党ともに現在の政権とは直接関係のない人間が候補者となる。また、各州が次期大統領候補者を決定する役割を担いたいとの考えから予備選・党員集会の日程が早まり、両党の候補者指名争いは1月3日のアイオワ州党員集会から始まった。これまでの予備選・党員集会を経て民主・共和党ともに候補者が絞られてきた。民主党がクリントン氏、オバマ氏、共和党がマケイン氏、ロムニー氏、ハッカビー氏である。予備選・党員集会（民主党22州、共和党21州）が予定されている2月5日のスーパー・チューズデーで候補者がさらに絞られるとみられる。しかし、民主党では各州での得票率によって代議員の数を配分する方法をとっているため、クリントン氏、オバマ氏の両候補者が接戦を続けていることを背景に、8月25日の民主党全国大会まで民主党の候補者が決まらない可能性もでてきた。

2008年 米国大統領選挙の日程

- 2008年1月3日 アイオワ州（党員集会）
1月5日 ワイオミング州（共和党）
1月8日 ニューハンプシャー州
1月15日 ミシガン州
1月19日 ネバダ州（党員集会）、サウスカロライナ州（共和党）
1月26日 サウスカロライナ州（民主党）
1月29日 フロリダ州
2月2日 メーン州（共和党）
2月5日 スーパー・チューズデー（民主党22州、共和党21州）
アラバマ州、アラスカ州、アリゾナ州、アーカンソー州、カリフォルニア州、コロラド州、コネティカット州、デラウェア州、ジョージア州、アイダホ州（民主党）、イリノイ州、カンザス州（民主党）、ミネソタ州、ミズーリ州、ニュージャージー州、ニューメキシコ州（民主党）、ニューヨーク州、ノースダコタ州、オクラホマ州、テネシー州、ユタ州、ウエスト・バージニア州、マサチューセッツ州、モンタナ州（党員集会、共和党）
2月9日 カンザス州（共和党）、ネブラスカ州（民主党）ルイジアナ州、ワシントン州
2月10日 メーン州（民主党）
2月12日 メリーランド州、バージニア州
2月19日 ウィスコンシン州、ワシントン州、ハワイ州（民主党）
3月4日 テキサス州、オハイオ州、ロードアイランド州、バーモント州
3月8日 ワイオミング州（民主党）
3月11日 ミシシッピ州
4月22日 ペンシルバニア州
5月6日 インディアナ州、ノース・カロライナ州
5月13日 ネブラスカ州、ウェストバージニア州
5月20日 ケンタッキー州、オレゴン州
5月27日 アイダホ州
6月3日 モンタナ州（民主党）、ニューメキシコ州、サウスダコタ州
8月25～28日 コロラド州デンバーで民主党全国大会
9月1日～4日 ミネソタ州ミネアポリス、セントポール両市で共和党全国大会
11月4日 大統領選投票および議会選挙
- 2009年1月20日 第44代米国大統領就任

選挙の争点は経済問題にシフト

大統領選挙の争点は徐々に変化している。当初争点だったイラク戦争は現地の治安が安定しつつあることで関心が薄れ始めている。一方で、サブプライムローン問題による住宅の差し押さえの増加、住宅価格の下落、ガソリン・食品価格の上昇、医療保険未加入者の増加、非合法移民の増加など、国内の不安要因が増大している。このため、経済問題が国民の主要関心事項になっており、米大統領選で経済問題が最重要の争点に浮上している。これに伴い各候補者も景気対策・経済政策を少しずつ公表して

いる。

サブプライムローン問題対策では、クリントン氏はサブプライムローンの借り手救済のために最低5年間の金利凍結、差し押さえの90日間の停止を提案した。同時に、補助金交付など財政出動を訴えている。一方、オバマ氏は米政府が十分な景気対策を取ってこなかったとブッシュ政権の経済政策を批判し、勤労者と年金受給者に対して一律250ドルを給付する案を公表した。さらに、雇用環境の悪化が続けば同額を再給付することも盛り込み政府案よりも雇用を重視していることを強調している。

共和党候補は減税策中心の景気対策を主張している。マケイン氏は税還付などを柱とするブッシュ政権の景気対策を支持した。ロムニー氏は自らの経営者としての経験を強調し景気対策などでの対応能力の高さを強調した。ハッカビー氏は連邦所得税を廃止し、すべて消費税でまかなうとした税制改革案を示した。

景気対策は既に案が固まっていることもあり、民主党候補が批判し、共和党候補が支持する形となったが、民主党は歳出拡大、共和党は減税との基本的なスタンスは変わらない。

● 民主党候補の政策

各候補者の政策

	民主党 オバマ	クリントン
景気対策	勤労者と年金受給者への一律250ドル給付 雇用環境が悪化すればさらに同額を給付 サブプライム問題の対策のために100億ドルの基金設立	サブプライム向けARMの金利リセットを5年凍結 差し押さえを90日間停止 補助金交付
減税策	勤労者の税控除拡大 住宅ローン減税 低所得高齢者減税 中小企業の税負担軽減	低所得者向け減税 401kプラン加入促進税制
財政		PAYGO減速の復活による財政均衡を目指す
増税策	ヘッジファンド・PEファンドへの課税 タックスヘイブンを対策 キャピタルゲイン・インカムゲインへの課税率引き上げ	ヘッジファンド・PEファンドへの課税
通商	FTAに賛成ながら相手国の賃金など条件を付ける方針 オフショアリングを規制	FTAに賛成ながら相手国の賃金など条件を付ける方針 FTAの一時凍結 オフショアリングを規制 WTOの多角的貿易交渉について見直す
医療	予防医療と情報化による医療コストの削減 無保険者向けの保険を新設 子供の保険加入を義務づけ	予防医療と情報化による医療コストの削減 国民皆保険の義務付け
移民政策	H1Bビザの発行数を増やす 不法移民に対する免許書の発行に賛成	不法移民流入対策の強化 不法移民に対する免許書の発行に反対 包括的な移民法改正
イラク政策	完全撤退(16か月間)	完全撤退(時間をかけて)

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

● 共和党候補の政策

各候補者の政策

	共和党 マケイン	ロムニー
景気対策	ブッシュ政権の減税案を支持	
減税策	低所得者減税 引退者向け所得減税 研究開発関連の法人減税 住宅ローン減税 税制の簡素化	低所得者減税 引退者向け所得減税 設備投資関連減税
財政	歳出の抑制	裁量的歳出の見直し、抑制
増税策	なし	なし
通商	FTAの拡大に賛成	FTAの拡大に賛成
医療	予防医療と情報化による医療コストの削減 減税による医療保険加入 負担軽減	予防医療と情報化による医療コストの削減 減税による医療保険加入 負担軽減
移民政策	H1Bビザの発行数を増やす 不法移民の合法化 米国人労働者への教育訓練	外国人技術労働者の流入規制緩和
イラク政策	ブッシュ政権の政策を支持	ブッシュ政権の政策を支持

減税策では、ブッシュ政権のこれまでの減税策に対しては、民主党候補は富裕層優遇と批判し、富裕層向け減税の撤回を公約としている。一方、共和党候補は財政再建と景気刺激のため継続する必要があることを主張している。

通商政策では、労働組合を支持基盤の一つとする民主党候補者は雇用維持のために保護主義色を強めている。失業や賃金低下など経済のグローバル化が人々にもたらす負の影響への対応をする必要があるとの認識を示している。民主党政権になれば、労働、環境重視に転換し、FTAなどの交渉の際に協定に労働基準や環境基準を盛り込むことをより重視するため、交渉が遅れる可能性が高い。民主党大統領が誕生すれば、米中貿易摩擦が政治問題化し、中国の人民元問題への対応など強行姿勢を強めよう。クリントン氏はFTA交渉の一時停止も主張している。一方、共和党候補は自由貿易競争が企業の競争力を高め雇用の拡大に繋がるとの考えに基づき自由貿易、FTAなどの拡大を支持している。

国民の関心の高い医療保険に関しては民主党が歳出の拡大、共和党が減税による拡充を目指している

医療保険に関しては、リストラなどで勤め先からの医療保険を打ち切られ、無保険者数は4700万人に増加しており、国民の関心が強い。民主党内でも国民皆保険制度の導入を主張するクリントン氏と皆保険強制は非現実的とするオバマ氏と意見が分かれているが、どちらでも歳出拡大は避けられないであろう。一方、共和党候補は、減税によって医療保険の加入を促すものであり歳出増を回避する案となっている。

対テロ戦争ではブッシュ政権のイラク政策をクリントン、オバマ両氏とも批判する

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

半面、アフガニスタン情勢への関与を強める方針を示している。クリントン氏はアフガンでの軍事的努力を強化しなければならないと指摘、オバマ氏もアルカイダ掃討のため米軍単独でパキスタン領内のアルカイダ拠点への攻撃も辞さないと表明した。ただ、イラク政策に関して民主党候補はおおむね米軍を段階的に撤退する主張している。

一方、共和党の候補者たちは必要な数を駐留させるとしており、明確な差がある。イラク駐留米軍の早期撤退要求は受け入れず、駐留米軍がイラクの治安回復に寄与しているとして、早すぎる撤退は治安回復の進展を損なう可能性があるとの考えを示している。

議会選挙は民主党が多数を維持する公算

上記のような民主・共和党候補者間の政策の違いに加えて、2009年以降の政策を占ううえで議会の多数派をどちらが占めるかも重要なポイントとなる。大統領選挙と同時にされる議会選挙では現職が優位なこと、さらに上院では任期切れが民主党12席、共和党21席、空席2と民主党の支持率が高いなかで共和党の任期切れが多いことから、民主党が議会で過半数を維持すると予想される。

このため、民主党の大統領が誕生すれば財政赤字の減少ペースは非常に緩やかなものにとどまると予想され、債券価格の上昇効果は限定的なものとなろう。一方、共和党の候補が大統領となれば与党と議会多数が分かれるため財政赤字の減少ペースは速まり、債券価格を押し上げると見込まれる。

米大統領選挙・議会選挙後の金融市場シュミレーション

大統領	議会		財政赤字削減ペース	為替	株式	債券価格
	上院	下院				
オバマ・ヒラリー 民主党	民主党	民主党	緩やか	ドル安（元の切り上げ）	下落（IT・環境関連は上昇）	下落
	上下院のうちどちらかを共和、民主党が過半数を占める		速い	ドル安	下落	上昇
	共和党	共和党	速い	ドル安	下落	上昇
マケイン・ムニー 共和党	民主党	民主党	速い	ドル高	上昇（ヘルズケア、エネルギー）	上昇
	上下院のうちどちらかを共和、民主党が過半数を占める		速い	ドル高	下落	上昇
	共和党	共和党	緩やか	ドル高	上昇（ヘルズケア）	下落

民主党政権ではドル安進展か

為替市場に関してみると、最近の選挙実施年の為替相場は年間での値動きが小さくなっている。ドル円相場を見ると、大統領選挙の年である1996、2000、2004年は13.04円～14.6円の値幅で推移した。背景としては、選挙が終わるまでは経済・外交政策などで従来路線から変わりにくいことや、選挙を前に市場では様子見姿勢を強め易いことが挙げられよう。

選挙後の為替市場に関しては、次期政権を担うのが共和党か民主党で違ってくる。共和党が勝てばドル高、民主党が勝てばドル安となろう。これは共和党が自由貿易主

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

義であり、民主党が保護貿易主義との見方が強いためである。民主党政権になれば中国に対する通商政策で強い姿勢で臨むとみられ、元切り上げ圧力を強めよう。さらに、2009年に景気が低迷するようであればドル安によって景気を下支えする政策を採る可能性がある。

一方、共和党政権であれば、強いドル政策を示しつつも為替相場はファンダメンタルズを反映し市場で決定されることが望ましいとのスタンスがとられよう。ただし、ブッシュ政権下での減税路線の継続や、対中東強硬政策の続行を続けようとしても議会の反対を受け財政収支の改善によりドル高に向かい易いとみられる。

民主党による増税案が 株価の上値を重くする 可能性

株式市場では、民主党政権となれば環境規制の強化、最低賃金の引き上げなど労働コストの上昇によって株式市場全体としては抑制要因となろう。ただし、IT関連、環境関連企業への優遇策が導入されるとみられ、これらの業種の業績拡大が期待できよう。

一方、共和党候補が大統領となったほうが、キャピタルゲイン税の引き下げなど株式市場への資金流入を促す政策がとられよう。また、自由貿易主義的な政策、環境規制面など企業にプラスの側面が多く、このことも株式市場を押し上げる効果が期待できよう。ただし、議会の多数派が民主党のままとなる可能性が高く政策は妥協したものになるためその効果は限定的なものにとどまる可能性が高い。

以上