

オバマ大統領再選が市場にもたらす影響

経済調査部 鳶峰 義清

当面は議会との対決

オバマ大統領が再選を果たしたことで、足元では“財政の崖”問題への対応が注目されている。同時に行われた議会選挙では上院を民主党、下院を共和党が過半を制するという構図も変わらなかったため、両党で最も政策が異なる財政政策の方向性は定まりにくい構造にある。

当面、市場は大統領と下院議会との議論の行方を慎重に見守ることになる。仮に、ブッシュ減税が期限切れを迎え、年明けから歳出の強制カットも行われることになると、GDP比4%超の規模の緊縮財政政策が行われ、景気失速は免れないとされているためだ。

減税の取り扱いを巡って大きく対立する両者が、年内にこの問題を乗り越えることができるかどうかは微妙だ。しかし、経済、特に国民生活に甚大な影響を及ぼす可能性が高い中で、何の工夫もなく財政の崖から落ちてしまうような失政は許されない。最終的には、最悪の事態は避けられると考えられる。

現実的な財政政策

ブッシュ減税の規模を縮小する一方で、一定程度の歳出削減を図るオバマ大統領の財政政策は、規律ある財政運営という点では現実的である。そうした方針が遂行されるのであれば、昨夏に格下げを受けた米国債が、近いうちに更なる格下げを受けるリスクは小さい。これは、国債の高い信用度を保つことに繋がるため、金利上昇を抑制する要因になる。

米国経済は、失速こそ回避しているものの、未だに消費主導による自律的な回復軌道に回復できていない。家計のバランスシート悪化という、住宅バブル崩壊の後遺症が残っているためだ。かくある状況では、循環的な要因などで

一時的に景気が浮揚したとしても、バランスシートが十分に回復するまで低金利状態を保つことが重要となる。FRBは、雇用が十分に回復するまで低金利政策が正当化される旨を表明しているが、財政改善期待によって金利上昇圧力が抑制されることは、こうした政策をフォローすることになる。

株にはやがてプラス効果も

富裕層への減税打ち切り方針を打ち出しているオバマ大統領の政策は、景気にとってマイナス要因になり得るうえ、株式市場にとっても歓迎されるものではない。しかし、1期目のようにFRBとよく連携して低金利状態を保つ一方で、放漫な財政政策に陥らずに、産業再生による中長期的な景気浮揚策を目指す経済政策が維持されるのであれば、やがて株式市場にもプラスに働くことが期待される。

バブル崩壊以降の低迷をもたらしている家計のバランスシート調整は、主に株高という資産効果に支えられてあと一歩というところまで進んでいる。また、住宅市場についても需給の好転から住宅価格の底入れがより明確となってきた。これは家計のバランスシート改善を加速させるため、消費主導の自律的回復軌道への回帰を促す。

1期目はバブル崩壊の後始末に終われたオバマ政権であったが、2期目はその果実を得る段階に入ることが期待される。その段階で、オバマ大統領が目指してきた社会保障の充実と、製造業を中心とした新たな産業政策が実を結べば、米経済は再び潜在成長力を高め、低金利と株高、そしてドル高という輝きを取り戻すことも可能だ。

しまみね よしきよ（首席エコノミスト）