



市川レポート

バイデン氏の政策と市場への影響を考える

- 米追加経済対策は早ければ年内成立も規模は1兆ドル前後か、ただ市場では想定済みとみる。
- 増税は困難に、インフラ投資も規模は縮小へ、対中制裁関税は、条件付きながら見直しの動きも。
- 上院共和党でバイデン氏の公約実現に制約は生じるが、恩恵を受ける分野はあり左傾化も抑制。

米追加経済対策は早ければ年内成立も規模は1兆ドル前後か、ただ市場では想定済みとみる

今回のレポートでは、バイデン氏が現時点で公約している政策について、予想される市場への影響を考えます。弊社は「バイデン大統領 + 上院共和党 + 下院民主党」となる公算が大きいとみていますので、以下、この組み合わせを前提とします。まず公約に先立ち、「米追加経済対策」については、2021会計年度（2020年10月～2021年9月）歳出法案に組み込まれる可能性があります（図表1）。

具体的には、歳出法案に失業給付金の特例加算や中小企業向けの給与補填制度などの予算を上乗せすることになります。歳出法案の成立期限は12月11日ですが、これに間に合わなければ、追加経済対策の成立は新政権発足後となります。規模については、上院共和党が民主党案の2.2兆ドルを承認することは考え難く、1兆ドル前後となる見通しです。ただ、市場はすでに規模縮小は想定済みで、影響は限定的と思われる。

【図表1：米追加経済対策およびバイデン氏の主な公約と予想される市場への影響】

項目	内容	予想される市場への影響
米追加経済対策	失業給付金の特例加算や中小企業向けの給与補填制度など。歳出法案に組み込むことができれば12月11日までに成立。できなければ新政権発足後。	1兆ドル前後の規模縮小は想定済みで影響は限定的。
増税	連邦法人税を21%から28%へ引き上げ。富裕層への増税（最高税率を37.0%から39.6%へ引き上げ）。高所得者のキャピタルゲイン税を20%から39.6%へ引き上げ。	上院共和党である限り、増税の実現は極めて困難だが、株式市場全体にとっては好材料。
インフラ投資	先端技術の研究開発や米国製品購入に4年間で7,000億ドルを投資。再生エネルギーやインフラに4年間で2兆ドルを投資。	規模縮小も、公共インフラ、製薬、自動車、宇宙、情報通信、グリーンエネルギー分野は、一定程度の恩恵を受けやすい。
通商政策	中国側が通商関係で何かしらの譲歩をすることを条件に、関税見直しも。ハイテク分野での覇権争いや、中国の軍事行動をけん制する動きは継続。	対中関係の改善は部分的なものに。ただ関税などを巡る大統領発言に市場が振り回される状況は少なくとも解消へ。
規制強化	金融業界についてはドット・フランク法の強化など。IT業界については通信品位法230条の免責無効化など。	今後の動向を見極め。移民政策の緩和は移民人材に大きく依存しているIT業界に追い風。

(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



増税は困難に、インフラ投資も規模は縮小へ、対中制裁関税は、条件付きながら見直しの動きも

ここから主な公約を確認していきます。まず、「増税」（連邦法人税の引き上げや富裕層への増税など）については、上院共和党である限り、公約の実現は極めて困難です。大統領選後の株高など市場の反応は、この点を好感したものと考えます。また、「インフラ投資」（製造業支援や環境関連など）も、増税分の財源が確保できないため、規模は縮小される見通しです。ただ、内容によっては、上院共和党の理解が得られるところもあるとみています。

「通商政策」について、注目やはり対中政策です。新政権は、トランプ米大統領の関税政策を否定しているため、中国側が通商関係で何かしらの譲歩をすることを条件に、関税見直しも予想されます。ただ、ハイテク分野での覇権争いや、中国の軍事行動をけん制する動きは継続され、対中関係の改善は部分的なものにとどまると思われます。それでも、関税などを巡る大統領発言に市場が振り回される状況は、少なくとも解消が見込まれません。

上院共和党でバイデン氏の公約実現に制約は生じるが、恩恵を受ける分野はあり左傾化も抑制

以上を踏まえると、増税が困難な状況は株式市場全体にとって好材料であり、インフラ投資については、規模の縮小が想定されるものの、公共インフラ、製薬、自動車、宇宙、情報通信、クリーンエネルギー分野は、一定程度の恩恵を受けやすいと考えます。なお、バイデン氏の公約にかかわらず、「脱炭素化」は世界的な潮流であり、企業の取り組み姿勢は、投資にあたっての銘柄選別基準の1つになると思われます。

「金融やIT（情報技術）業界の規制強化」については、今後の動向を見極めることとなりますが、IT業界は移民人材に大きく依存しているため、バイデン氏が大統領令で「移民政策」の緩和を進めた場合、追い風になります。上院共和党により、バイデン氏の公約実現には制約が生じることとなりますが、政策が極端に左派に偏ることを防ぐという点では、市場に評価されることもあるとみています。

■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あり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■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。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会