

金融経済 ニュースの着眼点

株式会社大和総研
金融調査部 主任研究員

長内 智



第18回 米国大統領選挙で波乱含みの個人の株式運用

今年の11月3日に米国大統領選挙が実施される予定です。米国の大統領は、国際政治・経済分野で非常に大きな影響力を持っていることもあり、その選挙は一大イベントとして世界的に注目されています。そこで今回は、歴史的な大番狂わせとなった4年前の大統領選挙について振り返るとともに、株式市場に潜む「バイデン・リスク」や個人の株式運用における論点を取り上げたいと思います。

① 4年前の「まさか」の大統領選 — ～ポピュリズムが波乱要因

米国で4年に1度実施される大統領選挙の投票日が迫ってきました。選挙戦が佳境に入る中で、共和党のトランプ大統領が再選を果たすのか、それとも民主党が4年ぶりに政権を奪還するのか、世界的な関心が高まっています。

今回の大統領選挙を見通す上で、まずは2016年11月8日に実施された前回の選挙を簡単に振り返っておきましょう。当時は、米国史上初の女性大統領を目指した民主党候補のヒラリー・クリントン氏と実業家で共和党候補のドナルド・トランプ氏との一騎打ちの争いとなり、事前の大方の予想は、クリントン氏が勝利するというものでした。

これは、トランプ氏に政治経験がなかったことや、同氏が「米国第一主義（アメリカ・ファースト）」というスローガンの下で過激な主張を繰り返し、それらが選挙でマイナスに働くと考えられたことによります。具体的には、不法移民問題への対応として米国とメキシコの国境に「壁」を築くことや、IHNAFTA（北米自由貿易協定）の見直しとTPP（環太平洋パートナーシップ協定）からの離脱といった非常に保護主義色の強い主張が挙げられます。

ところが、大統領選挙のふたを開けてみると、トランプ氏が勝利するという全く想定外の結果となり、全世界に大きな衝撃が走りました。日

本国内でも「まさか」の大波乱として選挙結果が伝えられたことは、今も記憶に残っている人が少なくないと思います。

米国の大統領選挙における歴史的な大番狂わせの背後には、世界的な所得格差の拡大に起因する「ポピュリズム（大衆迎合主義）」の台頭が存在します。米国第一主義の政策によって米国人の雇用を守るというトランプ氏の主張が、製造工場の作業員などのいわゆる「ブルーカラー層」を中心に熱狂的な支持を集め、それがトランプ氏勝利の一因となったのです。

② 今回もトランプ大統領は劣勢 — ～世論調査の精度には注意

今回の大統領選挙に関する各種世論調査の支持率（執筆時点）では、民主党候補のジョー・バイデン氏がややリードしており、現職のトランプ大統領は前回と同様に劣勢を強いられています。この主な背景には、新型コロナウイルス（以下、新型コロナ）の感染拡大や人種差別を巡る抗議デモへのトランプ大統領の対応に対して、国民の批判が高まったことがあります。

もともと、世論調査に正直に答えない「隠れトランプ支持者」が数多く存在し、世論調査と実際の支持率に乖離かいりが生じているという指摘がある点には留意が必要です。これは、調査回答者が本当はトランプ氏を支持していても、同氏



の過激な政治言動を背景に、そのことを表立って言いにくい空気があることによります。いずれにせよ、世論の動向は、投票日に向けてなお流動的であると考えておく方がよいでしょう。

③ 株式市場に潜むバイデン・リスク ～大統領選は「休むも相場」

こうした中、金融市場の先行きを展望する上で重要になるのが、これまで優勢に選挙戦を進めているバイデン氏の勝利というシナリオです。なぜなら、現職大統領の政策の方が予見可能性が高く、より慎重に見極めるべきは新大統領の政策だと一般的に考えられているためです。

バイデン氏は、2020年7月に経済政策の公約を発表しています。具体的には、製造業の再生や福祉サービスの拡充、環境分野への投資などに対して巨額の予算措置を講じ、米国の経済と雇用の回復を図るといふものです。経済政策の重点分野はトランプ大統領の現在の政策と異なる点もありますが、新型コロナで急激に悪化した米国経済を「積極的な財政政策」で立て直すという点で両者はほぼ共通しており、経済全体への影響という点で短期的に大きな差は生じにくいと考えられます。

他方、金融市場では、バイデン氏が経済政策の財源として挙げている法人税増税や高所得者に対する徴税強化により米国株価が下落し、日本では円高・株安が進むリスクを警戒する向きが多くなっています。

ここで再び2016年の大統領選挙を振り返ってみると、当時はトランプ氏が予想外に勝利することになれば、米国株価は大幅に下落するとの見方が広まっていた。しかし実際には、こ

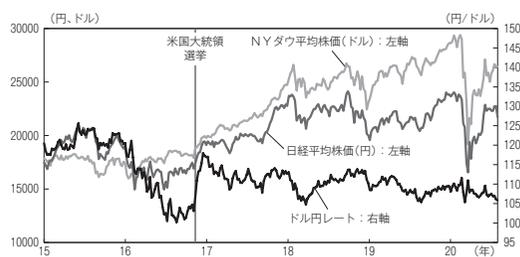
うした株式市場の強い懸念とは裏腹に、トランプ氏勝利後も米国株価は力強い上昇を続けたのです【図表】。そして、日本では選挙直後に円安・株高が急進しました。

前回の選挙からの教訓としては、大統領選挙でどちらの候補が勝利するのか、さらに選挙結果を受けて株式市場がどう動くか予測するのは、政治や金融市場の専門家でも非常に難しいということが挙げられます。

このような状況の中で、個人の株式運用において参考になるのが「休むも相場」という相場の格言です。これは簡単に言えば、株式市場の先行き不透明感が非常に強い局面において、保有株式の一部を売却して現金比率を高めたり、株式取引を休んだりして投資から少し距離を置き、市場環境の変化を冷静に見つめ直すことも重要だという教えです。

もちろん、米国大統領選挙という一大イベントを株式投資の好機と考える人もいます。ただし、その場合でも先行きの不確実性が非常に高いことを踏まえ、株価の急変動にも耐えられる範囲内で投資をするのが基本的なスタンスになるでしょう。

【図表】米国大統領選挙と日米株価・為替レート



出所：Bloomberg、日本経済新聞社より大和総研作成

おさない さとし 2006年早稲田大学大学院経済学研究科博士課程単位取得退学、大和総研入社（金融資本市場担当）。2008～10年大和証券に転向（海外市場担当）、2010年大和総研に帰任（新興国、日本経済担当）。2012～14年内閣府参事官補佐として経済財政白書、月例経済報告などを担当。2014年大和総研に帰任（日本経済担当）、2018年より現職（金融資本市場担当）。CFP®認定者。執筆書籍：『デジタル化する世界と金融—北欧のIT政策とポストコロナの日本への教訓』金融財政事情研究会、2020年、共著。『トランプ政権で日本経済はこうなる』日本経済新聞出版社、2016年、共著。『リーダーになったら知っておきたい 経済の読み方』KADOKAWA、2015年、共著。