



2021年1月7日
三井住友DSアセットマネジメント
チーフマーケットストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート

米民主党は上院主導権奪還へ～トリプルブルーに対する市場の反応

- 報道では米ジョージア州上院決選投票で民主党が2議席を確保、トリプルブルーが成立の見通し。
- 民主党は財政調整措置により単独で法案可決が可能、増税と景気対策規模拡大が現実的に。
- 民主党勝利の報道に市場は財政拡大を織り込む反応、増税など懸念材料の影響はまだ限定的。

報道では米ジョージア州上院決選投票で民主党が2議席を確保、トリプルブルーが成立の見通し

米ジョージア州では1月5日、上院2議席を巡る決選投票が実施されました。補欠選1議席については、共和党のロフラー上院議員と民主党候補のワーノック氏の争いとなりましたが、複数の米メディアはワーノック氏の勝利を報じました。また、改選1議席については、共和党のパーデュ上院議員と民主党候補のオソフ氏の争いとなりましたが、同じく複数の米メディアがオソフ氏の勝利と、民主党の2議席確保を報じました。

報道にもとづけば、上院（定員100議席）において、共和党が50議席、民主党が50議席（無所属含む）を占める見通しです。法案などの賛否同数の場合、上院議長を兼務する副大統領（民主党のハリス上院議員が就任）が決裁票を投じるため、大統領と上下両院を民主党が主導する「トリプルブルー」（青色は民主党のシンボルカラー）が成立することになります。

【図表1：バイデン氏の主な公約】

| | |
|-------------|---|
| 増税 | 連邦法人税を21%から28%へ引き上げ。富裕層への増税（所得税の最高税率を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。 |
| 産業政策・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。 |
| 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。 |

(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

【図表2：財政調整法の主な特徴】

| | |
|---------------------|---|
| 成立までの流れ | ①両院の関連委員会で「財政調整法案」を作成。 ②両院の本会議で審議、可決。 ③両院協議会で「両院一致財政調整法案」を作成。 ④両院の本会議で可決。 ⑤大統領の署名を経て成立。 |
| 財政調整法を適用できる法案改正の内容 | ・義務的経費を特定期間、増額あるいは減額する。 ・歳入を特定期間、増額あるいは減額する。 ・債務上限額を引き上げる、あるいは引き下げる。 |
| 上院での議事進行妨害（フィリバスター） | 財政調整法には適用されず、財政調整措置による法案改正は上院100議席中51議席の単純過半数で可決できる。 |
| 主な制約 | ・「予算決議」の成立が必要。 ・「予算決議」が対象とする期間内の時限立法。 ・大統領に拒否権がある。 |

(注) 上院本会議の法案審議では、フィリバスターと呼ばれる議事進行妨害が認められている。これを防ぐには上院100議席のうち60議席が必要。

(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



民主党は財政調整措置により単独で法案可決が可能、増税と景気対策規模拡大が現実的に

トリプルブルーの成立は、バイデン次期米大統領の公約推進の後押しとなります（図表1）。具体的には、連邦法人税の引き上げ（21%から28%へ）や、富裕層への課税強化（所得税の最高税率を37.0%から39.6%へ）など、バイデン氏が公約に掲げる増税が現実味を帯びます。また、増税を財源とすることなどで、追加的な景気対策の規模拡大も進めやすくなります。

米国では、税制や、歳出の約3分の2を占める義務的経費（社会保障など）を変更する場合、恒久法の改正が必要となり、その際、「財政調整法」が重要な役割を果たします（図表2）。財政調整法による審議手法を「財政調整措置」といい、改正法を迅速に成立させるため、審議時間は20時間に制限され、上院での法案は全100議席中51議席の単純過半数で可決されます。そのため民主党は財政調整措置により単独で法案の可決が可能となります。

民主党勝利の報道に市場は財政拡大を織り込む反応、増税など懸念材料の影響はまだ限定的

1月6日の米国市場に目を向けると、民主党優勢の報道が伝わるなか、米10年国債利回りは上昇（価格は下落）し、2020年3月以来の1%台台寄せとなりました。株式市場では、銀行などバリュー株が堅調に推移した一方、テクノロジーなどグロース株は軟調な動きとなりました。また、為替市場では、日本円、米ドルが対主要通貨で売られる展開となっています。

つまり、トリプルブルー成立の見通しに対する市場の初期反応は、「財政支出拡大」と「景気浮揚」を織り込むものだったといえます。なお市場では、増税について、実施の可能性は高まったものの、まずは景気配慮の政策が優先されるとの見方もあり、また、金融規制や環境規制などは共和党の支持が一定程度必要であるため、早期成立は容易ではないとの声も聞かれ、これら懸念材料の市場への影響は、今のところ限定的となっています。

■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