

## KAMIYAMA Reports vol. 126

# 米国の中間選挙を考える

チーフ・ストラテジスト 神山 直樹



- ・ 下馬評では民主党が下院勝利だが、政治の変化はあまりなさそう
- ・ 米中・日米貿易摩擦もトレンド(基本線)は変わらないだろう
- ・ 2020年大統領選で共和党候補はトランプ氏となるか

## 下馬評では民主党が下院勝利だが、政治の変化はあまりなさそう

11月6日に実施される米国の中間選挙、いくつかの世論調査によれば、下院では民主党が過半数を握りそうだ。民主党の人気が高いというよりも、共和党の有力候補者の引退などで(技術的に)入れ替わる可能性が高いようだ。そうだとすれば、トランプ大統領の今回の中間選挙の目標は、「負けっぷりが良い」ことでも十分ということになる。

大統領選直後と2年後に実施される中間選挙の政党支持率を比較すると、大統領が所属する与党が弱いとされる。これは、新政権への期待が剥げ落ちるからだ。しかし、現在の大統領支持率を見ると、浮動票である「その他」支持率は37%(17年1-3月平均)から36%(18年4-6月平均)とそれほど変わっていないが、共和党支持者による支持率は88%で、この調査では最高となっている。つまり、大統領支持率が低下したから与党共和党が下院で負ける、とはいえないだろう。

### トランプ米大統領の政党別支持率

	2017年				2018年		17年第1四半期と 18年第2四半期の 支持率変化
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	第1四半期	第2四半期	
全体	41	39	37	37	39	42	1
共和党	87	85	80	81	86	88	1
その他	37	34	32	33	33	36	-1
民主党	9	8	8	7	8	9	0

(米調査会社GALLUP®のデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)  
上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

仮に、民主党が下院を制したとしても、政治はあまり変わらないとみている。まず米中貿易摩擦について、民主党は総じて共和党よりも保護主義色が強く、特に中国の「不公正」への攻撃姿勢は変わらないだろう。日本に対してもより強くなるとも考えにくい。一方、ロシアゲート(トランプ米大統領周辺とロシアとの不透明な関係を巡る疑惑)への攻撃が強まり、トランプ大統領が追い込まれる恐れがあるとの見方はあるが、実際に十分な攻撃材料があるのであれば、すでに攻撃していると見たほうがよさそうだ。脱税疑惑(米紙報道)にしても、どの党が多数派かという問題よりも、辞任に追い込む材料があるか、の方が問題だろう。財政赤字などで議論が高まるとしても、連邦政府機関の閉鎖などで経済にマイナスの影響を与えるような政治混乱を予想することはないだろう。

## 米中・日米貿易摩擦もトレンド(基本線)は変わらないだろう

米国の「雇用回復⇒賃金上昇⇒消費と輸入拡大」という世界経済を支える大きなトレンドにとって、米国を中心とした世界の貿易の拡大は、需要総量の拡大と表裏一体だ。今起きている貿易摩擦は、この大きなトレンドを壊しかねないという懸念は適切だが、現実にはトランプ政権に、経済を壊してまで保護主義を貫徹する意志はないと考える。

### 米国の輸入額(季節調整済)の推移

(2012年1月～2018年8月)



(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

\* 上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

まず、トランプ政権の目的は不公正の打破にある。保護主義的な関税引き上げは交渉の手段ではあるが、中国の知財権保護不足や国営企業への補助金などによる支援がなくなれば、保護主義政策を採る根拠はなくなる。問題は、中国がすぐには変わらないことだ。知財権保護は中国に守るべきモノがあまりない以上、インセンティブが小さい。また、国営企業優遇も、現在の付加価値の低い産業群のままでは市場メカニズムに身を任せるのは不安だろう。

結論として、米中貿易摩擦のトレンド(基本線)は変わらないだろう。過去四半世紀にわたる問題の解決は、向こう4～5年では解決しない。このところの関税引き上げ問題は、今後も選挙戦など政治サイクルの変化により市場のセンチメントを動かすだろうが、解決には至るまい。逆に言えば、株式投資や為替市場の見通しの観点から、経済の成長トレンドを壊すような事態が起こるとも想定しにくい。

日米貿易摩擦については、米中と違い不公正とされる問題が小さい。80年代の日米構造協議(非関税障壁について協議)以来、かなりの問題が解決されてきたからだ。非関税障壁と呼ばれる日本の商慣習や、メキシコでの自動車生産の現地調達比率の引き上げなどの議論が高まる可能性はあるが、今後、生産拠点を米国内に移すなどの対応をすれば、日本企業の収益に大きなインパクトを与えないと想定する。

## 2020年大統領選で共和党候補はトランプ氏となるか

現時点で、共和党内でのトランプ大統領支持率は88%と非常に高い。それゆえ、中間選挙での共和党の負けっぷりが良ければ、トランプ氏は2020年大統領選の共和党候補として有力である。民主党に有力大統領候補が見当たらない現時点では、トランプ氏の大統領再選の可能性は高い。もちろん、トランプ氏自身が共和党の大統領候補になることは驚きであったし、予想を裏切って大統領になったことを想起すれば、次期大統領(共和党)候補を予想するのは時期尚早なのかもしれない。

中間選挙と大統領選挙について一言でまとめれば、世界のリスク資産への投資に影響を与えそうにない、といえる。米国の「雇用回復⇒賃金上昇⇒消費と輸入拡大」により、需要総量の拡大が世界経済をけん引する。米国消費者が目に見えて困るほどの「貿易戦争」を始める動機は、米国の政治家には見当たらない。政治サイクルで発言が厳しくなったりするだろうが、経済への影響は限定的と考えている。

PDFファイルおよびバックナンバーは、日興アセットマネジメントのホームページでご覧いただけます。

また、facebook やツイッターで発行をお知らせいたします。

<http://www.nikkoam.com/products/column/kamiyama-reports>

facebook <https://www.facebook.com/nikkoam> Twitter <https://twitter.com/NikkoAMofficial>