

木下智夫の「グローバル・ビュー」

「ウォーレン大統領」の可能性



木下 智夫
グローバル・マーケット・
ストラテジスト

レポート要旨

ウォーレン候補への注目度が高まる

2020年11月3日に実施される予定の米国大統領選挙に向けた候補者争いが徐々に本格化してきました。現在の情勢をみると、ウォーレン氏が指名争いでトップに躍り出る可能性は決して低くありません。サンダース氏が脱落する場合には、考え方が近いウォーレン氏に票が流れる公算が大きいからです。

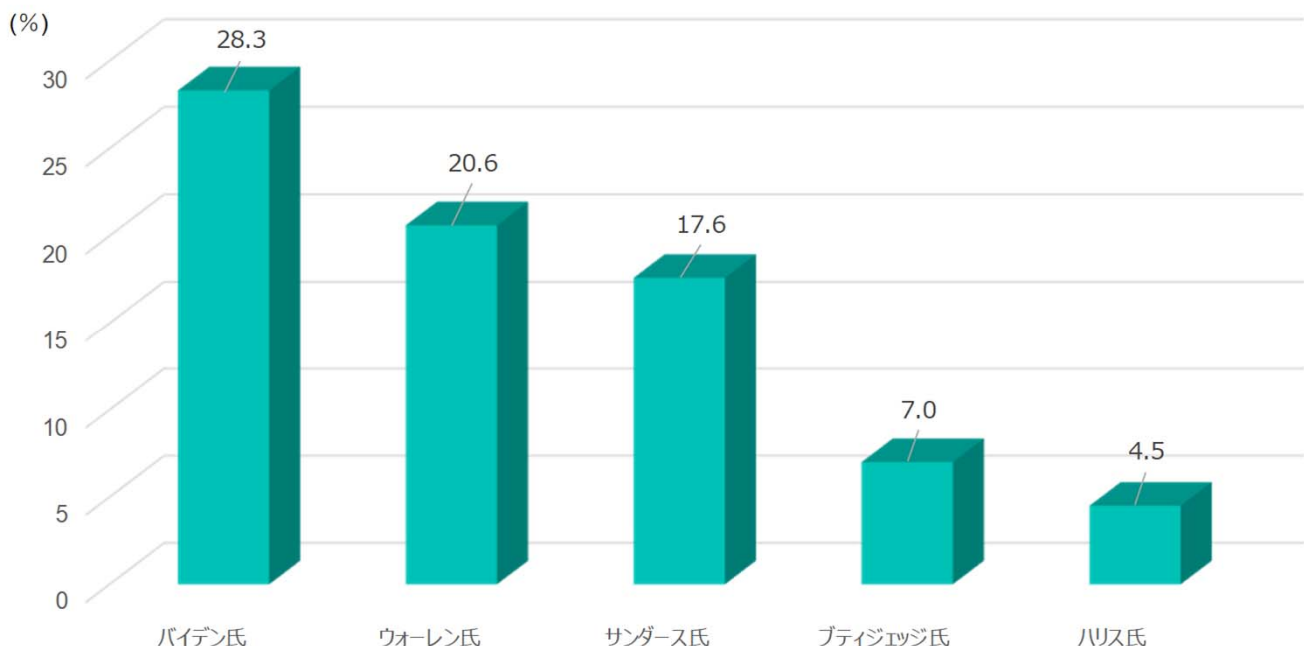
ウォーレン氏の選挙公約

ウォーレン氏の選挙公約には、①従来の左派系候補の主張から一步踏み込んだ主張をしている、②詳細を明らかにすることで、左派的政策に対する懸念の払しょくを図っている、③草の根での支持につながりやすい、といった特徴があります。今後、広範な議論につながる可能性に注目したいと思います。

短期的にはブルームバーグ氏の動向にも注目

大きな資金力を有するとみられるブルームバーグ氏は、「トランプ氏に本選挙で勝てる候補」として民主党の指名争いで支持を伸ばす可能性があり、出馬についての決断が、政策の中身とともに注目されます。

(図表1) 民主党大統領候補の支持率比較 (10月27日~11月5日)



(注) 10月27-11月5日に実施された各種世論調査の平均値をRealClearPoliticsが集計したもの。

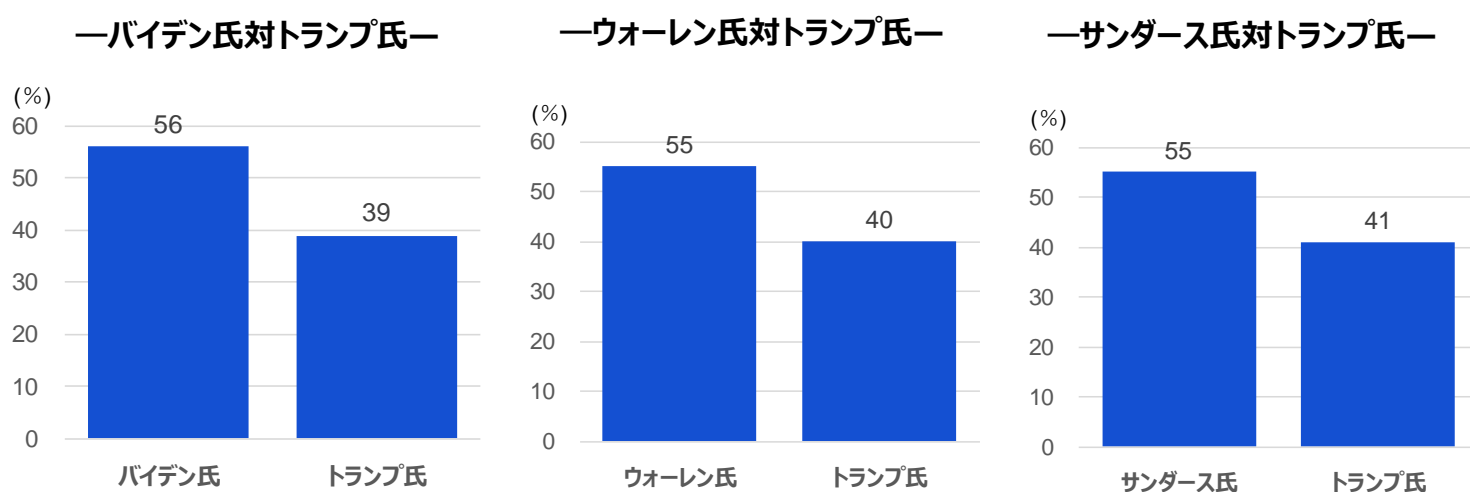
1 (出所) RealClearPoliticsよりインベスコ作成

ウォーレン候補への 注目度が高まる

2020年11月3日に実施される予定の米国大統領選挙に向けた候補者争いが徐々に本格化してきました。共和党では現職のトランプ氏が圧倒的に有利であり、現在米下院で調査が進められている大統領弾劾のための調査が実際の弾劾につながらない限り、トランプ氏が党の大統領候補に指名される可能性が高いとみられます。その一方、今回の選挙でより注目されるのは民主党の候補者争いであり、過去数カ月においてエリザベス・ウォーレン上院議員に対する注目度が上昇してきました。候補者争いが本格化して以降、民主党陣営では中道派と考えられるジョー・バイデン前副大統領が各種世論調査で継続的にリードを保ってきました。2番手グループがウォーレン氏とバーニー・サンダース上院議員という、左派系の2人です。2人への支持率は今年7月以降、9月半ばまではほぼ拮抗していましたが、9月後半以降はウォーレン氏の支持率がサンダース氏のそれを上回るようになりました。足元での世論調査での支持率は、バイデン氏の28.3%に対して、ウォーレン氏が20.6%、サンダース氏が17.6%でした（図表1）。

一方、トランプ氏と民主党のこれら3候補それぞれを比較した世論調査では、いずれも民主党候補がトランプ氏を上回っています（図表2）。このことから、今後、民主党が2020年の大統領選挙を制する可能性が徐々に金融市場で意識されることになりそうです。当レポート先週号（「FRBが2020年に利下するリスク」2019年11月6日号）で触れた通り、民主党の大統領候補指名選における代議員の獲得競争は2月3日のアイオワ州での党員集会に始まり、3月3日のスーパー・チューズデーを経て、3月末までに全体の69.1%の代議員が選ばれる状況となります。仮に、バイデン氏のような中道系候補でなく、ウォーレン氏あるいはサンダース氏のような左派系候補が指名争いでの当選確率を高めることになれば、株価調整や長期債券利回り低下を促す要因になりかねないため、注意が必要です。

（図表2）民主党大統領候補別にみた大統領選挙での支持率



（出所）11月5日に実施されたABCニュース/ワシントンポスト紙調査に基づいてインベスコ作成

ウォーレン氏が指名選でのトップに躍り出る可能性は決して低くありません。民主党候補者選は州などの地域ごとに行われる長丁場であることから、支持が十分に集まらない候補者は途中で脱落することが多いですが、仮にサンダース氏が脱落する場合にはその票が考え方が近いウォーレン氏に流れる公算が大きいためです。現時点でのウォーレン氏への支持率にサンダース氏への支持率を合わせると、バイデン氏への支持率を10ポイント程度上回ります。①現時点でウォーレン氏への支持率がサンダース氏への支持率を上回っていること、②サンダース氏は10月上旬に心臓発作で入院しており、健康問題を抱えているとの見方が強いこと、③サンダース氏が自身を民主社会主義者としていること—などを踏まえると、指名争いではサンダース氏がウォーレン氏よりも先に脱落する可能性が高いとみられます。

ウォーレン氏の選挙公約

ウォーレン氏はどのような政策を主張しているのでしょうか。ウォーレン氏の政策は自身の選挙用ウェブサイトで明らかにされている通りです（図表3にポイントをまとめています）が、私は3つの特徴があると感じました。第1は、従来の左派系候補の主張から一步踏み込んだ主張をしている点です。経済面での公約の柱は、公的な健康保険のカバレッジ拡大や学費ローンの一部返済免除、住宅価格安定のための住宅投資の拡大、といった低中所得者層向けにアピールする政策を主張する一方で、そのコストを、5000万ドル以上の純資産を保有する富裕層からの資産課税や大企業向けの法人税引き上げによってファイナンスするというものです。これらの左派的な政策は、これまでの経済政策の考え方に大きな変更を迫るものと言えますが、その一方で、貧富の格差が近年大きく拡大したアメリカ社会において低中所得者層に訴える内容であると思われる。また、金融業界や巨大テック企業への規制強化についても大きな議論を呼びそうですが、プライバシー保護や公正な競争の推進などの観点から大手テック企業への規制を強化する必要があるとの考え方は世界的に力を増しており、その流れに乗ったものと言えます。

第2は、政策の詳細を明らかにすることで、左派的政策に対する懸念の払しょくを図っている点です。従来、民主党左派系候補の公約というと、財政支出の拡大をうたう一方、そのファイナンスは財政赤字の拡大に頼るといふ、マクロ的政策として健全でない面がありましたが、ウォーレン氏の政策はファイナンス方法をかなり詳しく明らかにしており、財政赤字を増やさずに政策を実行する方向性が打ち出されています。私は1992年にワシントンにおいて大統領選挙の分析を始めて以降、多くの候補者の掲げる政策提案を分析してきましたが、ウォーレン氏が公約に掲げる政策は包括性と詳細さという意味で群を抜いていると思います。詳細な政策にまで踏み込んでいるという点では、大統領候補者の討論会で説得力を持った議論を展開することができる反面、揚げ足をとられかねない面もあります。今後ウォーレン氏の政策に対しては、規制強化に直面する産業が擁するロビイストが反論を展開し、他の候補者がそれを材料としてウォーレン氏に議論を挑む局面が予想されます。ウォーレン氏がそうした反論に対してどのように切り返していくかが注目されます。

(図表3) エリザベス・ウォーレン上院議員の大統領選挙公約

＜財政政策＞	
富裕層への課税強化	・純資産5,000万ドル以上の家計に対し、資産に富裕税 (Ultra-MillionaireTax) を課す (資産10億ドルまでは年率2%、10億ドル超分には同3%) (追加歳入見込み額は実施から10年間で2.75兆ドル)
法人課税の強化	・1億ドルを超える企業利益に対して、7%の法人税を追加的に徴収
学費ローンの免除・公立大学の無償化	・学費ローンを借り入れている4,200万人に対し、所得に応じて最大5万ドルまでの返済義務を免除
国民皆保険制度	・全ての国民が必要時に破産せずに医療を受けられるプログラム (Medicare for All) を実施し、そのコストは巨大企業からの新税や上位1%の富裕層からの新税、税逃れ防止などによって調達
国防費の削減	・膨れ上がった国防予算を削減、防衛産業の影響力を排す
住宅投資の拡大	・家賃の10%引き下げと150万人の雇用創出のため、住宅投資を大幅に拡大
＜規制政策＞	
金融業界への規制強化	・21世紀版グラス＝ステイーガル法を制定し、銀行業と証券業に垣根を設置、金融機関の役員報酬に規制を導入 ・米国郵政公社が地域の金融機関と協調して地域住民に金融サービスを提供できるようにする
巨大テック企業への規制強化	・年商250億ドル以上のテック企業をプラットフォーム企業として、プラットフォーム参加企業を所有することを禁止 ・巨大テック企業によるこれまでの反競争的な買収 (フェイスブックによるインスタグラム買収等) を元に戻すための当局者を任命
勤労者の権利拡大	・大企業の取締役会メンバーのうち最低でも40%を労働者の代表にする
競争促進	・競争促進のため、独占禁止法の運用を強化
＜外交・通商政策＞	
通商交渉の改革	・米国と通商交渉を行う国に対して、労働者の権利の尊重、環境、人権面での対応を義務付け ・米国の労働者により有利な形に変更しない限り、USMCA (米国メキシコカナダ通商協定) に反対 ・通商交渉プロセスを公開し、米国の労働者や消費者を重視する立場を明確化
環境問題への強化	・1,000億ドルを使って環境技術を広めるグリーン・マーシャルプランを実行
外交力強化	・外交に携わる組織を2倍の規模に拡大し、米国の影響力回復を図る
＜政治改革＞	
ロビー活動への規制強化	・議員がロビイストの職に就くことを終身禁じるとともに、ロビイストが政府の職に就くことも禁止。外国政府によるロビイストの雇用も禁止 ・年間50万ドル以上をロビイングに使う企業や業界団体に対し、ロビイング費用に応じて課税
裁判制度改革	・刑事裁判改革を実施し、人種による刑の違いを解消

第3は、草の根での支持につながりやすい政策である点です。2016年の大統領選挙では、トランプ候補が右派の立場から草の根レベルでの低中所得者層へのアピールに成功し、これまで投票したことがない有権者の票を多く獲得できたと判断できます。ウォーレン氏の政策は左派の立場から低中所得者層にターゲットを絞った政策であると言えます。このため、今後の選挙活動方針にもよりますが、ウォーレン氏の政策が草の根レベルでの広い支持を得られる可能性があります。2016年選挙においてトランプ大統領の得票率が各種世論調査での支持率を上回ったのは、草の根レベルでのトランプ支持者が多かったことが影響しているとみられます。仮に2020年選挙がトランプ氏とウォーレン氏の一騎打ちになるとすれば、投票率が従来よりも高めで、世論調査の結果だけでは結果が予想しにくい選挙になるかもしれません。

短期的にはブルームバーグ氏の動向にも注目

以上で述べた民主党候補者争いの図式を変えてしまいかねないのが、最近一部メディアでその可能性が報道されている、マイケル・ブルームバーグ氏による民主党候補者指名選への出馬です。仮にブルームバーグ氏が出馬するとすれば、バイデン氏と同様に経済面では中道派的な政策を掲げる公算が大きいと思われます。大きな資金力を有するとみられるブルームバーグ氏は、「トランプ氏に本選挙で勝てる候補」として民主党の指名争いで支持を伸ばす可能性があり、出馬についての決断が、政策の中身とともに注目されます。

当資料ご利用上のご注意

本書は情報提供を目的として、インベスコ・アセット・マネジメント株式会社（以下、「弊社」といいます。）に属するグローバル・マーケット・ストラテジスト（以下、「作成者」といいます）が作成した資料です。本書は信頼できる情報に基づいて作成されたものですが、その情報の確実性あるいは完結性を表明するものではありません。また過去の運用実績は、将来の運用成果を保証するものではありません。本書に記載された一般的な経済、市場に関する情報およびそれらの見解や予測は、作成者の資料作成時における見解であり、いかなる金融商品への投資の助言や推奨の提供を意図するものでもなく、また将来の動向を保証あるいは示唆するものではありません。また、当資料に示す見解は、インベスコの他の運用チームの見解と異なる場合があります。本文で詳述した本書の分析は、一定の仮定に基づくものであり、その結果の確実性を表明するものではありません。分析の際の仮定は変更されることもあり、それに伴い当初の分析の結果と重要な差異が生じる可能性もあります。当資料について事前の許可なく複製、引用、転載、転送を行うことを禁じます。

インベスコ・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306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