

みずほマーケット・トピック(2019 年 12 月 19 日)

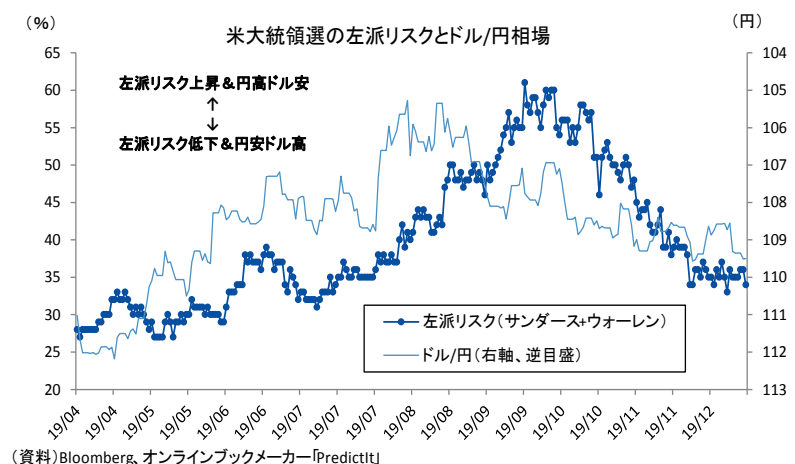
米大統領選挙の左派リスクは 2020 年の波乱要因か？

2020 年最大のリスクとして米大統領選挙の行方を挙げる向きはやはり多い。トランプ大統領再選がメインシナリオであろうが、年央が近づくに連れ様々な思惑が交錯する場面もあろう。とりわけ民主党候補者に誰が指名されるのかは市場にとって極めて重要。とりわけ左派色の強いウォーレン氏やサンダース氏が優勢というムードになれば株価の動揺を通じて米金利が低下、結果として円高を招く時間帯はありそう。今年を振り返れば、そうした米大統領選挙における左派リスクが意識されて為替が動いたという印象はないものの、左派リスク(ウォーレン氏とサンダース氏の支持率合計)とドル/円相場には安定した関係も見取れる。弾劾訴追についてはもっぱら民主党の政治的パフォーマンスという評価が大勢。しかし、弾劾不成立という「結果」は見えていても、「過程」は大事かもしれない。「共和党議員からの有罪票」の有無には注目したい。

～2020 年最大のリスクは米大統領選挙の左派リスクか？～

年の瀬においては平時に増して講演会など相場説明の機会が増える。12 月に入りそうした場で最も照会を受けるのが「なぜこれほど動かなくなってしまったのか」という論点と、これを打破するという意味での「2020 年、敢えて言えば最大のリスクはどこにあるのか」という論点である。見通しという観点からは後者が重要になるわけだが、言うまでもなく米中貿易戦争の行方次第という側面は小さくない。2020 年もツイッターを筆頭とするトランプ米大統領の一手一投足から目が離せない時間帯は続かざるを得まい。しかし、これは事前に想定できない話である。予定されているイベントとしては、やはり 11 月 3 日に実施される米大統領選挙の行方が最大の材料と考えるべきだろう。主要株価指数が断続的に史上最高値をつける現状が続く限り、トランプ大統領の再選は堅いというのがメインシナリオであろうが、年央が近づくに連れ様々な思惑が交錯する場面も予想される。

とりわけ民主党候補者に誰が指名されるのかは金融市場にとって極めて重要な論点であり、これは 7 月 13～16 日に中西部ウィスコンシン州ミルウォーキーで開催される党全国大会での指名を経て決まることになる。既報の通りだが、とりわけ左派色の強いウォーレン氏やサンダース氏が優勢というムードになれば株式市場の動揺を通じて米金利が低下、結果として円高・ドル



安を招く時間帯は増えるだろう。今年を振り返れば、そうした米大統領選挙における左派リスクが意

識されて為替が動いたという印象はないものの、前頁図に示すように、左派リスクの上昇がドル/円相場の下落を招いてきた疑いは相応に抱かれる。バイデン氏のような中道寄りの候補者が指名された場合は「現職勝利」というベースラインが変わらないと思われるが、ウォーレン氏のような極端な主張が展開された場合、結果は読み難くなるという見方もある。現状ではウォーレン氏の支持率はまとまった幅で低下しており、「左派リスクによる円高」の可能性は後退していると言える。

～敢えて言えば「共和党議員からの有罪票」の有無に注目～

また、大統領選挙に絡んでは米国時間 18 日に米下院で可決されたトランプ大統領に対する弾劾訴追案(訴追理由は職権濫用)の影響も知っておく必要もあるだろう。下院での可決を経て 2020 年 1 月より米上院での弾劾手続きが始まることになる。本当にこのまま手続きが進み弾劾が成立すれば政治混乱を嫌気した円高・株安・金利低下が一時的であれ、生じる可能性は高い。しかし、周知の通りではあるが、米上院は与党・共和党が押えているため、弾劾成立に必要な 3 分の 2 以上の議院の賛成を確保できる見通しはない。ここまでは見えている展開である。

「見えている展開」にもかかわらず、野党・民主党が弾劾訴追手続きに乗り出しているのは目的が大統領の罷免ではなく、大統領選挙を見据えたトランプ陣営への攻撃だからだというのがもっぱらの見方である。要するに政治的パフォーマンスである。下院で弾劾訴追されたのはジョンソン元大統領(第 17 代、1868 年)、クリントン元大統領(第 42 代、1998～99 年)に次いで史上 3 人目であり、重い決定である。民主党からすればそれ自体が大統領選挙に向けたアピールになるという考え方もあるが、誰もが政治的パフォーマンスと分かっていることに血道をあげることでかえって共和党を利するのではないかという声も出ている。そもそも、トランプ大統領の支持者はそもそもトランプ大統領を「そういう人物」と割り切って支持している層が多数ではないのだろうか。極端な話、本件のような「低いモラル」を理由にしたトラブルで支持率が削られるのであれば支持率はとっくの昔に地に堕ちているだろう。いや、当選すらしていないかもしれない。それでも「今回は度が過ぎている」という思いから支持離れが起きるという可能性もゼロではない。そのトリガーになるとしたら、現在は想定されていない「共和党議員からの有罪票」が出てくるだろうか。その意味で 1 月から上院で行われる弾劾裁判は「結論」こそ見えているものの、その「過程」には注目する価値はある。

なお、弾劾手続きに時間が費やされることで 1 月の一般教書演説、2 月の予算教書提出など、恒例の政治イベントの発生時期が読みにくくなるのは事実である。既定のスケジュールに支障を来してまで結論の見えている弾劾訴追を進めるのはやはりパフォーマンスであり、批判を浴びる覚悟でこれを進めるしかないという民主党の苦しい台所事情も透けて見えてくる。まとめると、今後 1 年の米政治リスクという意味では①民主党候補者選びにおける左派リスク、そして目先では②「共和党議員からの有罪票」の有無が想定外の円高をもたらすリスク材料として挙げられそうである。

市場営業部
チーフマーケット・エコノミスト
唐鎌大輔(TEL:03-3242-7065)
daisuke.karakama@mizuho-bk.co.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。

バックナンバーをご希望の方は以下のサイトからお取り頂くことも可能です

<http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ.html> (Archives) http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html

発行年月日	過去6か月のタイトル
2019年12月18日	やはり上げを失ったボンド相場～政治も金融もボンドの足枷～
2019年12月17日	日銀金融政策決定会合プレビュー
2019年12月16日	英総選挙を終えて～「次の山」は2020年6月末に～
2019年12月13日	週末版(ECB政策理事会を終えて～フクロウ型総裁の「人となり」～)
2019年12月12日	FOMCを終えて～「タカ派の利下げ」から「ハト派の現状維持」～
2019年12月11日	円の基礎的需給環境～基礎収支に映る変化～
2019年12月10日	道標を失った為替相場～マイナス金利解除がキーに？～
2019年12月9日	英国総選挙の論点整理～事実上、'2度目の国民投票、～
2019年12月6日	週末版(2019年の為替相場を概観する～円は結局強かった～)
2019年12月5日	ECB政策理事会プレビュー～デビュー戦、3つの見どころ～
2019年12月3日	ドイツ政局の流動化について～メルケル退任まであと2年～
2019年12月2日	金融政策に環境配慮は必要か？～制御すべきは気候ではなく物価～
2019年11月29日	週末版
2019年11月26日	円安リスクの点検～「ツケ」が怖い2020年～
2019年11月25日	名目実効為替相場(NEER)で読む2019年のドル相場
2019年11月22日	週末版(ドラギ元総裁、最後のECB政策理事会議事要旨～「結束(unity)」と財政政策～)
2019年11月20日	「ドル化した世界」で進む「金融政策の一本化」
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年10月分)
2019年11月19日	ドイツは底打ちしたのか？～リセッション回避も残る不安～
2019年11月18日	「株価の崩」と「予防的緩和」について考える
2019年11月15日	週末版(ラガルド体制の「overhaul(刷新)」ミッションの行方～総裁会見と投票方式について～)
2019年11月14日	欧州の「弱さ」源泉～輸出拠点が裏目にたドイツ～
2019年11月13日	円高予想の誤算と「ドル化した世界」という悩み
2019年11月12日	動かない相場の背景にある「円の不人気」
2019年11月11日	「公的デジタル通貨 vs. リブラ」の様に
2019年11月8日	週末版
2019年11月1日	週末版
2019年10月30日	ラガルド新ECB総裁を巡る3つの論点
2019年10月29日	円安リスクの点検～欧州・中国の復調はあるか？～
2019年10月28日	ドラギ総裁最後のECB理事会～危機の「生き字引」～
2019年10月25日	週末版
2019年10月24日	またも史上最小値幅～体感「5円」以下という異例～
2019年10月23日	「リブラ」阻止で一致するG20～ザッカーバーグ証言を前に～
2019年10月21日	思い出したい「10月31日」の経緯～次に起こることは～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年9月分)
2019年10月18日	週末版(2度目の離脱協定案合意～3つの論点を整理～)
2019年10月16日	FRBのTB購入を受けて～欲しかった「ずる賢さ」～
2019年10月11日	週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて～議論紛糾の読み方、議事要旨としては秀逸～)
2019年10月10日	円相場の需給環境について～縮小均衡～
2019年10月9日	FRBの資産購入再開と懐かしのソロスチャート
2019年10月8日	揺らぐリブラ計画～初のメンバー脱退表明を受けて～
2019年10月7日	米9月雇用統計を受けて～「思ったより悪くない」の危うさ～
2019年10月4日	週末版(製造業から非製造業への波及は始まったのか～ISM景気指数の悪化を受けて～)
2019年10月3日	ユーロ圏の物価情勢の現状と展望～日本化の過渡期？～
2019年10月2日	ISM製造業景気指数の「底」は見えそうか？
2019年9月27日	週末版(三度起こった「ドイツの乱」～ラウテンシュレガーECB理事辞任の読み方～)
2019年9月26日	円安リスクの点検～財政政策というアップサイドリスク
2019年9月25日	為替相場の現状を概観する～REERを通して見えること～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年8月分)
2019年9月24日	「羊頭狗肉」化するマイナス金利政策
2019年9月20日	週末版(日米金融政策決定会合を受けて～9月乗り切るも日銀の難局は続く～)
2019年9月17日	「原油高&円安」が重荷になる日本経済
2019年9月13日	週末版(ECB政策理事会レビュー～出尽くし懸念強まるパッケージ緩和～)
2019年9月11日	均衡イメージが変わらない円の基礎的需給環境
2019年9月10日	日銀会合プレビュー～9月の一手と利下げの行方～
2019年9月6日	週末版(ECB政策理事会プレビュー～APP再開は困難だが、露払いはいしたいところ～)
2019年9月5日	プレグジットを巡る論点整理～ボンド/ドルは1.20割れ定着か～
2019年9月4日	米企業心理とドル相場の関係～ISM悪化を受けて～
2019年9月3日	リブラを全否定したメルシュ講演～不安はどこに～
2019年9月2日	消えない米国のドル売り介入観測について～諸刃の剣～
2019年8月30日	週末版
2019年8月29日	ユーロ圏投資ファンド統計に見るポートフォリオリバランス効果
2019年8月27日	円安リスクの点検～警戒すべきトランプ減税第二弾～
2019年8月26日	円高・ドル高という地合い～105円割れを受けて～
2019年8月23日	週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて～9月のパッケージ緩和が濃厚に？～)
2019年8月22日	FOMC議事要旨を受けて～「調整」の誘惑、日銀の経験～
2019年8月21日	ドイツのIS/バランスは遂に変わるのか？
2019年8月20日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年7月分)
2019年8月19日	YCC、捨てる日銀と拾うECB
2019年8月16日	週末版(2019年上半期の対米証券投資について～下期以降の景色は大幅変わりそう～)
2019年8月15日	ドイツに引きずられるユーロ圏経済
2019年8月14日	中国の「次の一手」として米国債売却はあるのか？
2019年8月13日	ドル高止まりによる引き締め効果～利上げ17回分？～
2019年8月9日	週末版
2019年8月6日	遂に突破した「1ドル=7.0円」～対抗措置としての元安～
2019年8月5日	米7月雇用統計を受けて～趨勢的な純化は明らか～
2019年8月2日	週末版(何の意味もなかったパウエル議長の失言～トランプ関税とインフレ停滞も利下げの理由に～)
2019年8月1日	FOMCを終えて～「1歩譲れば100歩求める」～
2019年7月31日	日銀金融政策決定会合～流行りの「予防的緩和」～
2019年7月30日	円安リスクの点検～英の再国民投票復活などがリスク～
2019年7月29日	ECB政策理事会レビュー～見どころの整理～
2019年7月26日	週末版
2019年7月25日	リブラと金融政策～新興国と信用創造に対する影響～
2019年7月24日	「利下げに囲まれる日銀」と「通貨政策化が進む世界」
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年6月分)
2019年7月22日	ECB政策理事会プレビュー～「目標見直し」は大事業～
2019年7月19日	週末版(実質実効為替相場の現状と展望～「ドルは過大評価」とのIMF評価を受けて～)
2019年7月18日	本邦家計部門の金融リテラシーは低いのか？
2019年7月17日	欧米貿易摩擦こそ正当な貿易摩擦という考え方
2019年7月16日	株価を見なくなったドル/円相場と追い込まれる日銀
2019年7月12日	週末版