

バイデン大統領の政策と米国株式

1月20日に民主党のジョー・バイデン氏が第46代合衆国大統領に就任しました。同大統領を待ち受ける最大の課題は国民の分断や格差の是正に真正面から取り組むことです。足元の米国株式はこれから議会審議が始まる1.9兆ドルの経済対策などを先取りする形で上昇しています。しかし、中長期的には拡張的な財政政策が正常化する可能性や民主党の伝統的な政策理念を考慮し、やや警戒的な投資スタンスで臨む必要があると考えています。

バイデン氏が大統領に就任

1月20日に民主党のジョー・バイデン氏が第46代アメリカ合衆国大統領に就任しました。1月6日のトランプ支持層による連邦議会占拠を受けて厳戒態勢で行われた就任式で、バイデン大統領は「恐怖よりも希望、分断よりも結束、暗闇よりも光、そして良識、威厳、愛、癒し、偉大さ、善良さに基づいたアメリカの新たなストーリーを共に描こう」と訴え、「同盟国との関係を修復し、世界に関与する」と宣言しました。

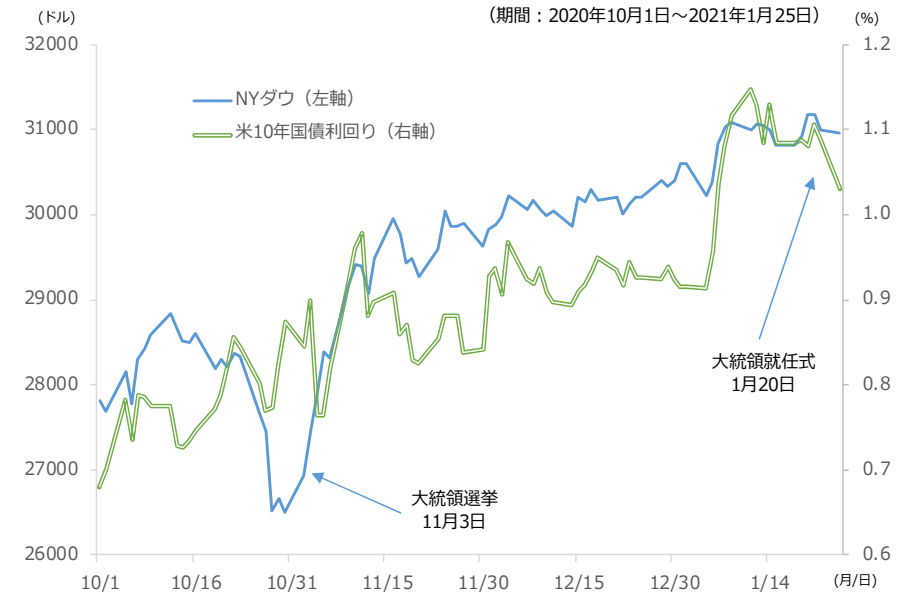
金融市場でも株価、10年国債利回りが大きく変動することもなく、新大統領の就任式を無事乗り切りました(図表1)。

バイデン大統領の政策

バイデン大統領を待ち受ける最大の課題は、米国内で40万人を超える死者を出した新型コロナ感染を早期に収束させることに加えて、国民の分断や格差の是正に真正面から取り組むことです。バイデン政権においてNEC(国家経済会議)委員長とともに経済政策の司令塔になるのが財務長官に就任するイエレン前FRB(連邦準備制度理事会)議長です。労働経済学者でもある同氏は財政政策による雇用・国民生活の安定、財政政策と金融政策の調和、そして金融市場との高度なコミュニケーションを通して国民経済の基盤となる労働市場の安定に取り組むことになると思われます。

米国における政策は大きく行政政府の長である大統領の権限で実行できるもの(大統領令)と立法府である議会の承認が必要なものに分けて考えることが一般的です。既に署名済みの大統領令も含めて当面の政策アジェンダとしては図表2の内容が挙げられます。同大統領が就任演説で掲げた米国の理想を目指した内容になっていると考えられます。

図表1 昨年10月以降のNYダウ、米10年国債利回り



図表2 当面の政策アジェンダ

就任初日の主な大統領令	その他
パリ協定、WHO(世界保健機関)復帰	1.9兆ドルの経済対策:うち1兆ドルは個人への現金給付や失業給付加算
メキシコ国境の壁建設中止と移民規制緩和	4年間で2兆ドルのインフラ投資
イスラム圏からの入国制限緩和	富裕層・法人増税
原油パイプライン(カナダからメキシコ湾)建設許可の取り消し	学生ローンの返済猶予期間、住宅ローン抵当権の猶予期間の延長
連邦政府施設内でのマスク義務化	最低賃金の引上げ

(出所) 各種報道より岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。



米国株式の見通し

年末に発表された9000億ドルの追加政策に加えてこれから議会審議が始まる1.9兆ドルの経済対策、4年で2兆ドルのインフラ投資などを先取りする形で足元の株式市場は上昇しています。また、これらの財政出動によって景気が拡大すればインフレが加速し、財政赤字の拡大によって国債の財政プレミアムが拡大するとの連想から10年国債利回りも一時上昇しました（前頁図表1）。一方、民主党本来の政策理念である再分配重視、大きな政府といった考え方や民主党左派・進歩派が掲げる富裕層・法人増税や金融・テクノロジーセクターへの規制強化など金融市場にマイナスとなる政策アジェンダは現時点で市場参加者のレーダースクリーンから外れているようです（図表3）。

米国では既に新型コロナのワクチン接種が始まり、春以降は家計や企業の経済活動は徐々に正常化に向かうと考えており、その過程で米国株式はもう一段上値を試す展開になると予想しています。しかし、足元のPER（株価収益率）はリーマン危機前を上回り、ITバブル期に迫る勢いで上昇を続けています（図表4）。これまで株式市場を押し上げてきた拡張的な財政政策、緩和的な金融政策も経済活動の正常化にあわせて「正常化」に向かうとも考えられます。中長期的には政策が正常化されるリスクや民主党の伝統的な政策理念を考慮し、やや警戒的な投資スタンスで臨む必要があると考えています。

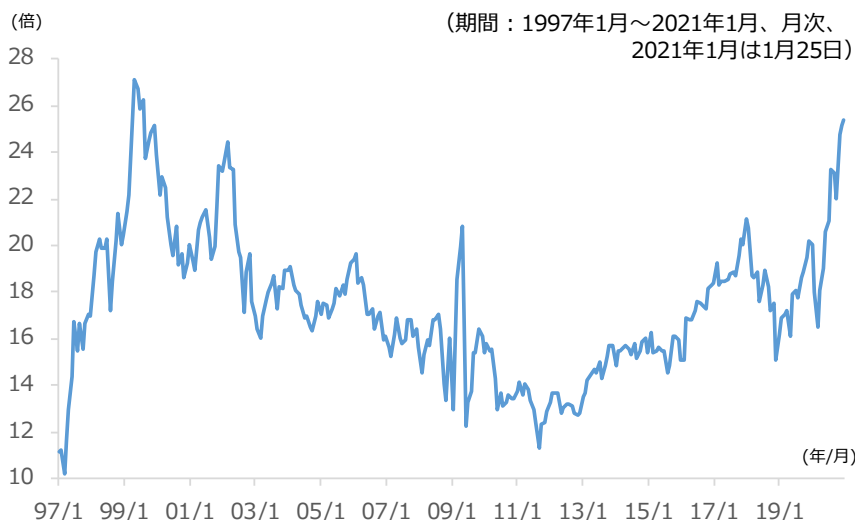
以上（ストラテジスト）

図表3 民主党・共和党の理念（経済政策）

民主党	共和党
再分配重視	成長重視
大きな政府（増税・規制拡大）	小さな政府（減税・規制緩和）
政府主導で社会の安定を目指す	自由競争・民間活力を重視

（出所）岡三アセットマネジメント作成

図表4 NYダウ：PER（株価収益率）



（出所）Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

ストラテジストの眼

皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの配分方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりりが小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料: 購入価額 × 購入口数 × 上限3.85% (税抜3.5%)

- お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額: 換金時に適用される基準価額 × 0.3% 以内

- お客様が信託財産で間接的に負担する費用
運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担
 : 純資産総額 × 実質上限年率2.09% (税抜1.90%)

※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。

その他費用・手数料

監査費用: 純資産総額 × 上限年率0.0132% (税抜0.012%)

※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。

(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)

- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商号: 岡三アセットマネジメント株式会社
 事業内容: 投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
 登録: 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第370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

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

<本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)