

政治色の濃い一週間

より良い世界では、政治は投資家にとって重要ではないものです。政府が経済に及ぼす影響は小さく、公共政策は比較的安定しており、投資家はその状態が続くと確信できるはずです。しかし残念ながら、私たちはそのような世界に生きていません。実際には、投資家は選挙結果を慎重に読み解き、政策に関する訴訟に注意を払い、最近の連邦政府の一時閉鎖のような出来事に関する日々のニュースを追う必要があります。先週は、これらすべての分野で重要な出来事がありました。

まず、先週の選挙結果は民主党にとって非常に良いニュースであり、共和党にとっては悪いニュースでした。1年前、副大統領カマラ・ハリスはトランプ大統領に全国得票率約1.5ポイント差で敗れましたが、ニュー・ジャージー州とバージニア州では約6ポイント差で勝利しました。つまり、これら2州は全国平均より約7.5ポイント左寄りだったということです。

したがって、州知事選挙では、昨年11月の時点でニュー・ジャージー州とバージニア州が全国平均より7.5ポイント左寄りであれば、現在もその程度の位置にあると考えられます。「政治的に中立」な環境であれば、民主党は7.5ポイント程度、あるいはそれ以上の差で勝利すると予想されます。ホワイト・ハウスに共和党大統領がいる場合、民主党支持者の投票意欲が高まり、共和党支持者がやや油断する傾向があるからです。

しかし、民主党は7.5ポイント程度の差で勝ったのではなく、バージニア州で約15ポイント、ニュー・ジャージー州で約14ポイントの大差で勝利しました。これが偶然だったのでしょうか？いいえ。民主党はジョージア州とペンシルベニア州の州全体の選挙でも好成績を収め、カリフォルニア州では議会区の線引きを民主党寄りに変更できるようにする住民投票でも勝利しました。

その結果、民主党が来年の中間選挙後に米下院の支配権を奪還する確率は、選挙前日の月曜日には58%でしたが、選挙結果が出た水曜日には70%に跳ね上がりました。

今後の推移を見守る必要があります。共和党が支配する州でも選挙区の線引きが進められており、最高裁が投票権法の解釈を変更すれば、さらに多くの州で線引きを自由に行えるようになる可能性もあります。これらの争いが、来年の下院議席の行方に一定の影響を及ぼすでしょう。しかし現時点では、民主党が下院を奪還する有力候補となっています。もし

そうなれば、2027年1月以降、大統領のもとに届くすべての法案は超党派の支持を得る必要があるでしょう。上院は引き続き共和党が支配するとみられるためです。

次に注目すべき政治的出来事は、最高裁がトランプ政権が導入した多くの関税を違憲とするかどうかを審理したことです。これには、一律10%の関税および特定国に対する追加関税（中国への10%、カナダとメキシコの一部製品への25%など）が含まれます。

控訴裁判所の意見と、先週の口頭弁論での判事の質問の内容から判断すると、これらの関税は「大統領の貿易規制権限の過度な解釈」に基づくとして無効になる可能性が高いと見られます。

しかし、既に支払われた関税が返還されるとは考えていません。どの企業がいくら支払ったかを特定できたとしても、1,000億ドルを超える返金を財務省に命じることに躊躇する判事が出るでしょう。また、関税を政府に支払った企業が、必ずしもその経済的負担を最終的に負ったとは限りません。例えば、ある州の小売売上税が違憲とされた場合、店舗は政府に小切手を切り返金を受け取るかもしれませんが、実際にはそのコストを消費者に転嫁しており、消費者は返金を受け取れません。

さらに、これらのトランプ関税が無効になっても、関税が恒久的に減るとは限りません。トランプ氏は「緊急事態」の代わりに、「不公正な貿易慣行」や「国際収支の不均衡」、「米企業に対する差別」などを理由に新たな関税を課す可能性があります。

そして、この24時間の間に、政府を少なくとも1月末まで再開する合意が成立したとの報道がありました。民主党は、COVID時代に導入された「一時的な」オバマケア補助金の延長を採決にかけるとの権利を得ました。ただし、上院では依然として60票の可決要件があり、勝利は保証されていません。その間、連邦職員は職場復帰し、閉鎖期間中の給与が支払われ、解雇も取り消されます。一方、トランプ大統領は歳出削減の大統領権限をめぐって法廷闘争を起こす構えです。

次の政府閉鎖期限はクリスマスを過ぎた1月末です。来年初めには再び政府閉鎖と歳出をめぐる対立が予想されます。投資家は、財政赤字の抑制を目指す政策立案者たちがどこまで進展できるかを注意深く見守る必要があります。