

市川レポート (No.592)

市場が注目する米ねじれ議会の課題

- ねじれ議会の米経済への直接的な影響は当面限定的だが、法案審議は今後難航が予想される。
- 目先はトランプ大統領の予算判断に注目、債務上限と2020会計年度支出上限の混乱は回避。
- インフラ投資はある程度の規模で成立する可能性、対中通商政策は戦略的修正の有無が焦点。

ねじれ議会の米経済への直接的な影響は当面限定的だが、法案審議は今後難航が予想される

米国では2019年1月から第116議会が始まりますが、中間選挙の結果、上院と下院で多数党が異なる「ねじれ議会」となります。そこで、今回のレポートでは、市場が注目するねじれ議会の課題を整理します（図表1）。まず、米国経済への直接的な影響については、新たな議会で法案が成立しても、実際に発効するのは2019年後半以降とみられるため、当面は限定的と思われる。

ただ、民主党が下院で多数党となったことで、新しい議会では法案審議が難航することが十分予想されます。そのため、トランプ米大統領は今後の政策運営にあたり、下院民主党の声にも、ある程度は耳を傾けざるを得なくなります。しかしながら、トランプ米大統領は議会が可決した法案に対し、拒否権を発動することができます。拒否権を覆すには、上下両院が3分の2以上の賛成で法案を再可決する必要があります。

【図表1：ねじれ議会の課題と弊社見通し】

課題	見通し
2019年3月の債務上限問題	引き上げ以外に特例措置などがあり、混乱回避
2020会計年度の財政の崖問題	ギャップを埋める程度の裁量的支出で、混乱回避
トランプ米大統領の弾劾リスク	上院3分の2の賛成は見込めず、リスクは小さい
インフラ投資	裁量的支出の内訳変更で、ある程度は可能
対中通商政策	強硬姿勢は不変だが、戦略的修正の可能性も

(注) 見通しは2018年11月8日時点。
(出所) 各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：予算決議と歳出予算法の成立までの流れ】

予算決議	歳出予算法
両院の予算委員会で「予算決議案」を作成	下院の12の歳出小委員会で「歳出予算法案」(12本)を作成
両院の本会議で「予算決議案」を審議、可決	下院の歳出委員会で「歳出予算法案」を審議、可決
両院協議会で「両院一致決議案」を作成	下院の本会議で「歳出予算法案」を審議、可決
両院の本会議で「両院一致決議案」を可決	下院から上院へ送付。上院の手続きも下院と同じ。両院協議会で調整後、両院の本会議で可決
「予算決議」が成立（大統領の署名は不要）	大統領の署名を経て「歳出予算法」が成立

(注) 慣例により歳出予算法案は下院先議とされているが、法案審議において両院は対等。法案は同一の法文で両院を通過しない限り、大統領のもとに送付して署名を求めることはできない。
(出所) 各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

目先はトランプ大統領の予算判断に注目、債務上限と2020会計年度支出上限の混乱は回避

次に、予算について確認します。2019会計年度は10月1日から始まっていますが、トランプ米大統領は「国境の壁」建設に予算計上が必要と主張しており、予算の成立は一部にとどまっています。暫定予算は12月7日に期限を迎えるため、それまでに歳出予算法案（図表2）か、新たな暫定予算が成立しない限り、政府機関の一部は閉鎖されます。ねじれ議会では、国境の壁の予算計上が難しいことは明らかで、トランプ米大統領の判断が注目されます。

また、米連邦政府の債務は、2019年3月まで上限の適用が凍結されています。議会が動かなければ、3月1日から新たな上限が適用され、これを超える国債発行ができなくなります。ただ、債務上限は引き上げ以外にも、米財務省による特例措置など複数の選択肢があり、大きな混乱は回避できるとみています。なお、2020会計年度は、裁量的支出の上限復活で、支出が前年度から約10%減少する見通しです。そのため、議会は景気悪化を避けるべく、前年度と同程度の上限引き上げに動く予想します。

インフラ投資はある程度の規模で成立する可能性、対中通商政策は戦略的修正の有無が焦点

次に、トランプ米大統領の弾劾リスクです。下院は過半数の賛成で弾劾手続きを進めることができますが、上院で3分の2の賛成が必要なため、弾劾成立の可能性は低いといえます。また、インフラ投資については、超党派合意で実現する可能性があります。ただ、問題は財源です。裁量的支出の内訳を変えることで、ある程度の財源は確保できると思われるますが、トランプ米大統領の公約である1.5兆ドル規模には達しないと考えます。

最後に、対中通商政策です。民主党は、トランプ米政権の貿易問題に関する現行方針を一定程度理解しており、今後も強硬姿勢に変化はないとみられます。ただ、中国の報復関税により、米国の大豆農家などにも悪影響が出始めています。2年後の大統領選挙を意識した場合、農業が盛んな州への配慮も必要となるため、今後、トランプ米政権の対中通商政策に戦略的な修正がみられるか否かも市場の焦点となっています。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき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。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- 当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友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399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/一般社団法人第二種金融商品取引業協会