

# 「Good bye ハリス」で トランプ再選を織り込む金融市場



三井住友DSアセットマネジメント  
チーフグローバルストラテジスト 白木久史

11月5日の米大統領選挙まで2週間をきりましたが、選挙情勢が大きく動いています。というのも、ハリス候補の支持率低下が広く知られるようになってきたからです。ハネムーン期間の終了や、バイデン政権の政策が続くことが嫌気されているなど、支持率低下の背景分析は様々です。しかし、一つハッキリ言えるのは、「トランプ再選」の現実味が俄然増してきたことです。このため市場では、「トランプ再選」を織り込む動きに拍車がかかっているようです。

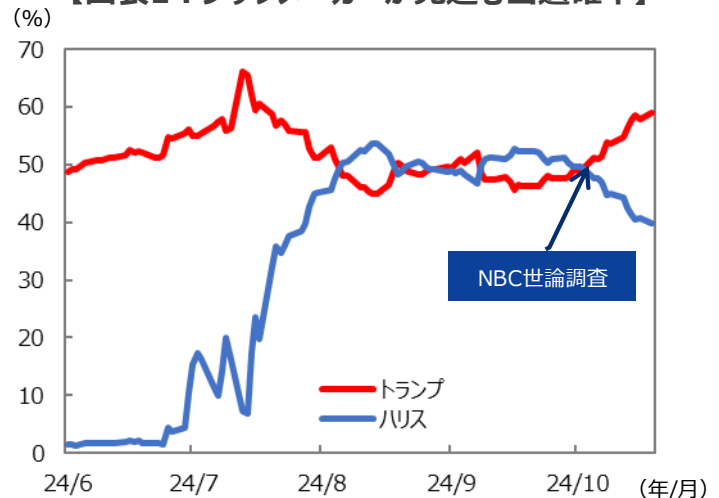
## 1 NBCショック

- 米大手テレビ局NBCが10月4～8日に実施した世論調査の結果が、大きな話題になっています。というのも、ハリス候補の支持率はトランプ候補と同スコアの48%となり、前月調査の際にはあったハリス候補の5%のリードが消えてしまったからです。
- NBCの報道には「接戦（Dead heat）」の見出しが躍りますが、この数字を「接戦」と見る米国人は少ないのではないのでしょうか。なぜなら、3大ネットワークや大手新聞社など、主要メディアの世論調査におけるトランプ候補の支持率は、前回2回の大統領選期間も含め、常に過小評価されてきたからです。

## 崖っぷちに追い込まれるハリス

- 国民の分断が進むとされる米国では、ニューヨーク州やカリフォルニア州のように民主党が圧倒的に強い州と、共和党の牙城であるテキサス州など、州ごとに旗色（共和党なら赤、民主党なら青）が鮮明となっています。そして、大統領選の結果を決めるのは、どちらにも転びかねない激戦区の7州（アリゾナ州、ジョージア州、ミシガン州、ネバダ州、ノースカロライナ州、ペンシルベニア州、ウィスコンシン州）の結果次第とされています。そして、この7州での世論調査の平均値でも、足元では全てトランプ候補がリードしているようです（10月21日現在）。
- このため、様々な賭け事を仕切るブックメーカーが見込むトランプ候補の再選確率は大きく上昇し、下落が続くハリス候補との差は約17ポイントにまで拡大しています（図表1）。

【図表1：ブックメーカーが見込む当選確率】



(注) データは2024年6月3日～10月21日。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 2 勢い増すトランプトレード

- 大統領選挙直前のこの時期に、わかりやすい形でトランプ候補の優勢が伝えられたことで、市場では「トランプ再選」を織り込む動きが加速しているように見受けられます。
- トランプ候補が設立したトランプ・メディア・アンド・テクノロジー社（ティッカー：DJT、トランプ候補のフルネームである Donald John Trumpの頭文字）の株価は急速に反発しています（図表2-1）。また、株式市場では、トランプ政権下で規制緩和が期待される地銀株やエネルギー関連株などを、「共和党バスケット」と称して物色する動きが見られます。そして、トランプ候補の名を冠した暗号資産（ミーム・コイン）の存在や、トランプ候補とその親族が仮想通貨ビジネスを営んでいることもあって、ビットコインを始めとした暗号通貨も上昇傾向となっています（図表2-2）。

【図表2-1：DJT株の推移】



(注) データは2024年8月30日～2024年10月21日。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2-2：S&P暗号通貨指数の推移】



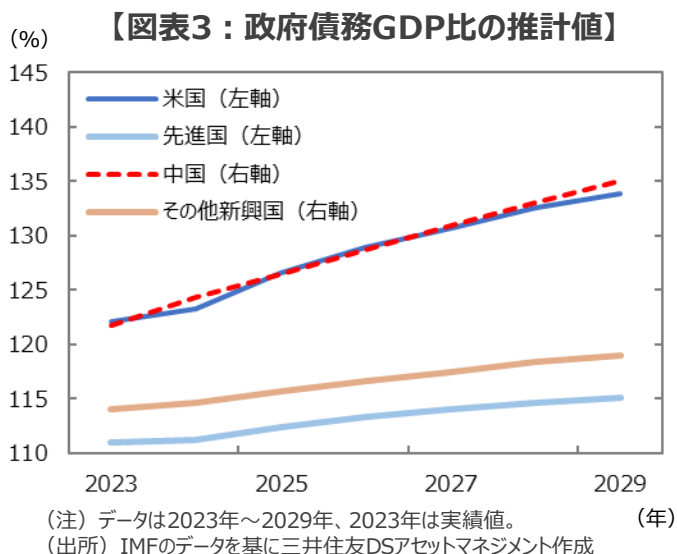
(注) データは2024年8月30日～2024年10月21日、S&P暗号通貨総合デジタル市場指数（S&P Cryptocurrency Broad Digital Market Index）。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 3 トランプトレードの本命

- トランプ候補の再選を見越した「トランプトレード」が活況を呈する一方、同候補の政策に気がかりな点がないわけではありません。中でも税制や通商政策は、中長期的に世界経済やマーケットに大きな影響を与える可能性があります。
- 超党派の米シンクタンク「責任ある連邦予算委員会」は、トランプ候補の選挙公約が実施に移されると、2026～35年度の10年間に約7.5兆ドル（約1,100兆円）の財政赤字要因になると試算しています。トランプ候補が当選を果たし、もしも公約通りの関税の引き上げや保護主義的な通商政策が取られた場合、世界経済には下押し圧力がかかる可能性があります。こうした状況もあってか、国際通貨基金（IMF）のゲオルギエフ専務理事は10月17日の講演で、「世界経済には低成長と高債務という容認できない組み合わせ、困難な未来が待ち受けている」と警告を発しています。

## トランプトレードは「スタグフレーショントレード」?

- 経済学の基本的な考え方から言うと、国際間の交易が活発化すると「お互いが足らざる所を補い合う」ことで、①規模の拡大で生産者の生産性が上がり、②消費者は低コストで多様な選択肢を手に入れ、③世界全体では資源配分がより望ましい形となり、④世界経済の（潜在）成長率が高まることとなります。一方、トランプ候補の公約が実行に移されると、①米国の財政赤字は拡大し、②経済は下押し圧力を受け、③同じ成長率であればインフレ圧力が高まることとなります。
- 2016年の大統領選後に株価が大きく上昇した「トランプラリー」の記憶もあって、市場ではトランプ候補が再選した場合のマーケットを楽観視する向きが少なくありません。しかし、トランプ再選の結果としてIMFが指摘するような負の側面が目立つようになると、「インフレ」、「財政悪化」、「高金利」、「低成長」といった、リスク資産にとってはなんとも居心地の悪い市場環境となりがねえません。そして、市場では「米国債の売り」が最も力強く、明確なトレンドとして認識される可能性があります。足元では、米景気の堅調さを背景に米長期金利は反転傾向にありますが、米景気が再び減速する局面でも金利の高止まりや上昇が続くようなら、トランプトレードとしての「米国債売り」が市場の主役に踊り出すこととなるかもしれません。



## まとめに

ハリス候補の失速により、トランプトレードが加速しているようです。2016年の記憶もあって、短期的には特定の銘柄、業種、資産クラスなどが「トランプ再選」の追い風を受けつつ、市場全体としては悪くないムードでイベント通過となりそうです。とはいえ、トランプ候補の掲げる保護主義的な通商政策や、拡張的な財政政策が現実のものとなると、米長期金利には相当な上昇圧力がかかる可能性があります。トランプトレードの本命はこうした「米金利の上昇」かもしれません。

※ 個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

ここも  
チェック

2024年10月18日 石破ショックは2度来る？

2024年 7月17日 当確点灯？からの「トランプトレード」発動

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■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。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。