



## 市川レポート

## 米大統領選と米連邦議会選の結果の組み合わせで予想される市場の反応

- 市場はハリス氏の政策との比較でトランプ氏の減税策などを景気刺激的で財政拡張的とみている。
- ただ大統領選だけでなく、次期大統領の政策実行の自由度を大きく左右する連邦議会選も重要。
- 選挙後の市場の反応は短期的、中長期の影響は次期大統領の具体的な政策の見極めが必要。

## 市場はハリス氏の政策との比較でトランプ氏の減税策などを景気刺激的で財政拡張的とみている

まれにみる大接戦となった今回の米大統領選挙は、本日11月5日に投開票を迎えます。そこで以下、大統領選の結果をいくつかのケースに分け、それぞれで予想される米金融市場の反応について考えます。改めて、ハリス副大統領とトランプ前大統領の経済政策を簡単に比較すると、ハリス氏の政策は、法人増税、富裕層増税、食品価格の抑制、クリーンエネルギー投資の拡大など、中間層を支援する内容となっています。

一方、トランプ氏の政策は、法人減税、トランプ減税恒久化、金融規制緩和、環境規制緩和などを政策の柱としており、住宅支援や中国に対する厳しい通商政策などは、両氏ともに掲げる政策です。なお、市場ではトランプ氏の政策を景気刺激的、財政拡張的と受け止める向きも多く、10月に入りトランプ氏の支持率が上昇するなか、市場では、米株高、米長期金利上昇、米ドル高の動きもみられました。

【図表：米大統領選と米連邦議会選の結果の組み合わせで予想される米金融市場の反応】

大統領	上院	下院	予想される市場の反応
ハリス氏 (D)	D	D	ハリス氏が勝利し、上下両院で民主党が過半数となる「トリプルブルー」のケース。景気刺激的なトランプ政策への期待が後退し、法人増税や富裕層増税への懸念が強まることで、株安、長期金利低下、ドル安の反応か。ただ、中低所得者支援などで景気見通しは極端に悪化せず、タカ派的な通商・外交政策リスクの後退も安心材料に。
	R	D	ハリス氏が勝利し、上院で共和党、下院で民主党が過半数となる「ねじれ議会」のケース。景気刺激的なトランプ政策への期待は後退も、ねじれ議会のため法人増税や富裕層増税への懸念はさほど強まらず、株安、長期金利低下、ドル安の反応は「トリプルブルー」のケースよりも限定的（上院民主党、下院共和党の「ねじれ議会」ケースも同様）。
	R	R	ハリス氏が勝利し、上下両院で共和党が過半数となる「ねじれ議会」のケース。景気刺激的なトランプ政策への期待が後退することに加え、ハリス氏による景気対策の実施が見通しにくくなり、株安、長期金利低下、ドル安の反応は「トリプルブルー」のケースよりも大きくなる恐れ。
トランプ氏 (R)	D	D	トランプ氏が勝利し、上下両院で民主党が過半数となる「ねじれ議会」のケース。予算を伴う政策実行は困難なため、財政拡張や減税への期待が後退し、いったんは株安、長期金利低下、ドル安の反応が予想されるも、規制緩和や通商・外交政策を見極める展開か。
	R	D	トランプ氏が勝利し、上院で共和党、下院で民主党が過半数となる「ねじれ議会」のケース。予算を伴う政策実行は困難なため、財政拡張や減税への期待は後退すると思われるが、規制緩和への期待が残れば、一定程度、株高、長期金利上昇、ドル高の材料に（上院民主党、下院共和党の「ねじれ議会」ケースも同様）。
	R	R	トランプ氏が勝利し、上下両院で共和党が過半数となる「トリプルレッド」のケース。財政拡張、減税、規制緩和などへの期待が高まり、株高、長期金利上昇、ドル高の反応か。タカ派的な通商・外交政策は後回しになる見通し。

(注) 大統領は大統領選で勝利した候補、上院は上院選で過半数の議席を獲得した政党、下院は下院選で過半数の議席を獲得した政党。Dは民主党、Rは共和党を示す。  
(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



## ただ大統領選だけでなく、次期大統領の政策実行の自由度を大きく左右する連邦議会選も重要

大統領選とともに重要なのは、同時に実施される連邦議会選です。今回、上院（定数100）は3分の1の改選と補選1議席の合計34議席を争い、下院（定数435）は全ての議席が改選され、過半数の218議席を民主党と共和党の両党が争います。現状、上院は改選議席の多い民主党がやや苦戦を強いられ、下院はほぼ互角の戦いと報じられていますが、議会選の結果は、次期大統領の政策実行の自由度を大きく左右することになります。

選挙結果について、大統領選はハリス氏勝利かトランプ氏勝利かの2つのケースがあり、議会選は上院、下院、それぞれで民主党、共和党が過半数の議席を獲得する4つのケースがあります。各組み合わせで予想される米金融市場の反応をまとめたものが図表です。なお、上院民主党・下院共和党のケースと上院共和党・下院民主党のケースは、ほぼ同じ反応が予想されるため、図表では後者のケースを記載しています。

## 選挙後の市場の反応は短期的、中長期の影響は次期大統領の具体的な政策の見極めが必要

現時点での、大統領選は大接戦、上院は民主党がやや苦戦、下院はほぼ互角との報道に基づけば、ハリス氏勝利で上院共和党・下院民主党か上下両院共和党、トランプ氏勝利で上院共和党・下院民主党か上下両院共和党、という4つのケースが注目されます。米金融市場が、最も株高、長期金利上昇、ドル高で反応するのは、やはりトランプ氏勝利で上下両院共和党の「トリプルレッド」のケースと思われる。

反対に、株安、長期金利低下、ドル安の反応が大きくなるのは、ハリス氏勝利で上下両院共和党のケースで、トランプ氏の景気刺激的な政策への期待が後退することに加え、ハリス氏による景気対策の実施が見通しにくくなるのが懸念されます。ただ、選挙直後の反応は短期的なものにとどまるとみており、中長期的な市場への影響を考える上では、次期大統領の具体的な経済政策や、外交・安全保障の方針などを十分見極める必要があります。

■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DS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