チーフ・ストラテジスト
建部 和礼



米国中間選挙と日本株

シナリオ別の影響に注意も、株式市場の方向性は変わらない

米国中間選挙まであと12日

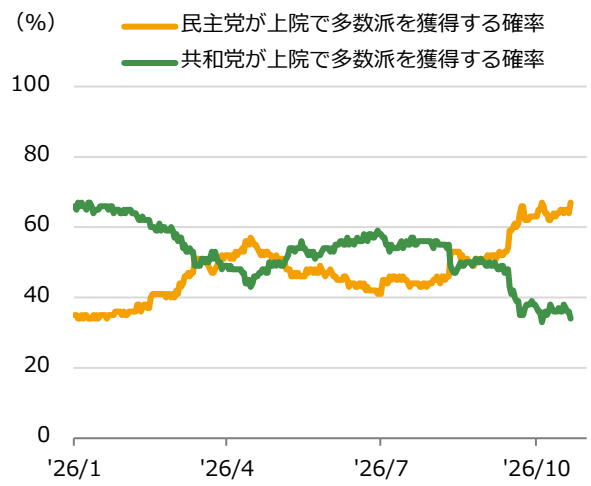
11/3（火）に行われる米国中間選挙まで、あと12日となりました。米国では、下院議員の任期は2年で、今回の中間選挙では全435議席が改選されます。一方、上院議員の任期は6年で、2年ごとに約3分の1が改選されます。今回の中間選挙では、全100議席のうち35議席で選挙が行われます（欠員に伴う補欠選挙の2議席を含みます）。米国では現在、共和党が大統領職と上下両院の多数派を握る「統一政府」となっています。統一政府では政権・与党が政策を進めやすく、今回の中間選挙でこの状況が変わるかが注目されます。

下院は全議席が改選となるため、過半数となる218議席以上を獲得した政党が下院をコントロールすることになります。現有議席は共和党系が219議席、民主党が214議席（空席が2議席）で、共和党が多数派ですが、各種世論調査では民主党優位が伝えられており、予測市場（米Polymarket）では、民主党が過半数を獲得する確率が92%となっています（10月21日時点）。下院に関しては、どちらの政党が過半数を確保するかよりも、民主党が共和党にどの程度の議席差をつけるかが焦点となっています。

上院の現有議席は、共和党が53議席、民主党系が47議席です。上院はやや複雑で、副大統領が議長を務めており、両党の勢力が50対50となった場合には、共和党の副大統領が決裁票を持つため、同党が上院の多数派を維持できます。そのため、民主党が上院をコントロールするには、現状から4議席増やし、51議席を獲得する必要があります。非改選議席では共和党が31議席、民主党系が34議席となっており、選挙で共和党が19議席を確保できるか（民主党は16議席以下）、それとも民主党が17議席以上を獲得できるか（共和党は18議席以下）が焦点です。

上院に関しては、世論調査等で長らく共和党が優位となっていましたが、この2～3カ月で情勢は大きく変わり、足元では民主党が逆転してやや優勢と伝えられています。ただ、接戦州が複数あることに加え、米国では世論調査の精度がたびたび問題となっており、五分五分に近い状況とみてよいと思います。予測市場（米Polymarket）では、民主党が過半数を獲得する確率が67%となっています（10月21日時点）。歴史的に、中間選挙では政権与党は苦戦する傾向が強いことに加え（例えば、下院では1938年以降の過去22回の選挙のうち、20回で与党が議席を減らしています）、長引くイラン戦争とエネルギー価格の上昇が、トランプ大統領率いる共和党への逆風となっている可能性があります。

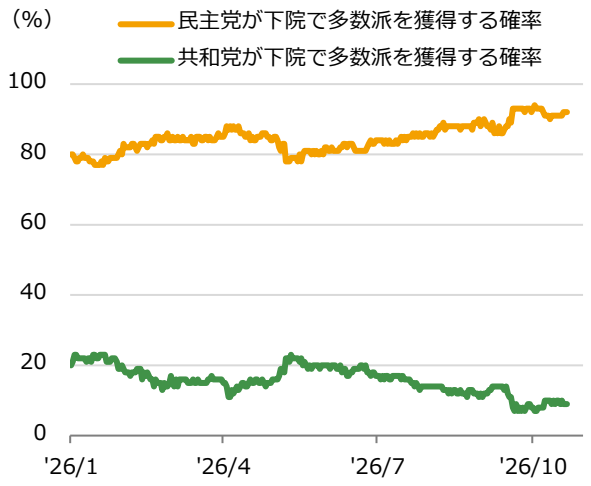
予測市場が織り込む米上院の多数派獲得確率



※直近値は2026年10月21日

（出所）Polymarket

予測市場が織り込む米下院の多数派獲得確率



※直近値は2026年10月21日

（出所）Polymarket

中間選挙後は「分割政府」となる可能性が高い

足元の選挙情勢に基づくと、下院は民主党が多数派を握る可能性が高い一方、上院は拮抗しており、結果を予測するのが難しい状況です。ただ、いずれにせよ、大統領の所属政党と上下両院の少なくとも一方の多数党が異なる「分割政府」となる可能性が高いとみられます。分割政府となった場合には、政策が停滞すると見込まれます。上下両院で多数党が異なる場合はもちろん、民主党が上下両院の多数派を握ったとしても、法案の成立には原則として共和党大統領の署名が必要となるため（拒否権を上下両院の3分の2以上の賛成で覆す場合などを除く）、共和党・民主党ともそれぞれ自らの政策を実現しにくくなります。

ただ、政策の停滞は必ずしも株式市場の停滞を意味しません。分割政府では政策の停滞によって大幅な政策変更の可能性が低下するため、政策の予見可能性が高まることを株式市場が好感するとの見方があります。実際、分割政府の方が統一政府より株価リターンが高かったとの分析もあります。また、米国では政府債務が膨らむなか、長期金利も高水準にあることから、たとえ統一政府であったとしても、財政が拡張方向に向かう可能性はあるにせよ、新たな巨額の財政パッケージなどを成立させることは難しいという面もあります。経済や企業業績の強さが続くのであれば、株式市場の上昇が見込まれるため、統一政府から分割政府への移行は、株式市場の方向性を大きく変えるものではないと思われます。

米国中間選挙の結果を予測するのは困難ですが、どのような結果になるにせよ、イベント通過後は投資家がリスクを取りやすくなり、株式市場は上昇しやすくなると思われます。また、米国大統領任期の3年目は株価が強く推移する傾向があります。次の大統領選を意識して、景気や株価にプラスとなる政策が出てきやすいのがその理由とされています。勿論、これはあくまで過去のパターンに過ぎず、より重要なのは中東情勢や原油高、金利動向、AIへの期待と懸念、企業業績などのマクロ・ミクロのドライバーが今後どのように推移し、株式市場に影響を与えるかですが、中間選挙後から大統領任期の3年目にあたる来年にかけては、投資家が株式市場に対して前向きになりやすいタイミングと言えます。

シナリオ別の日本株の見通し

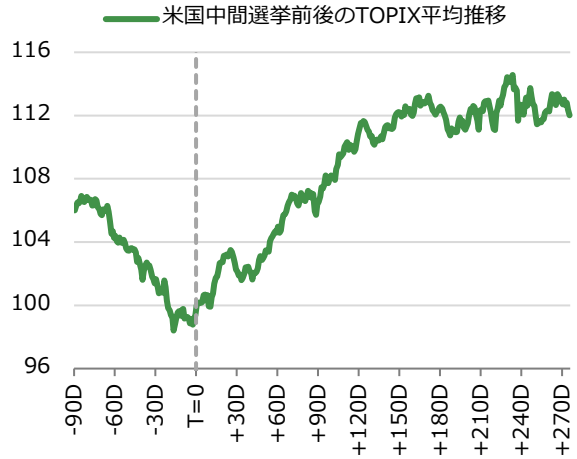
シナリオ別にマーケットの反応を考えてみたいと思います。各シナリオにおいて、実務的にどのような変化が起きるのかという点に加え、2028年の大統領選に向けてどのような意味を持つかという観点が重要です。

シナリオ①：選挙情勢を踏まえると可能性は低いものの、共和党が上下両院を制した場合は、現状維持となります。この2年ほどの株高を支えてきた環境が続くことになり、株式市場は好感すると思われます。統一政府が続くため、財政が拡張的になる可能性があり、追加財政への期待は株式市場への追い風となりますが、債券市場が金利上昇で反応する可能性には注意する必要があります。トランプ政権の不確実性の高さは続くものの、安全保障や関税を巡る政策の多くは既存の大統領権限に基づいて実施されているため、今回の選挙結果だけで大きく変化する可能性は低いとみられます。

シナリオ②：共和党が上院を制し、下院は民主党が過半数を獲得した場合は、分割政府となります。先述の通り、政策は停滞すると見込まれるものの、イベント通過後の株式市場は上がりやすいと思われます。財政拡張が抑えられることから、統一政府のケースに比べて、金利の上昇が抑えられると思われますが、議会がねじれた状態となることから債務上限問題などで混乱が生じる可能性には注意が必要です。新議会は2027年1月に発足するため、その前に法案等を前進させる動きが見られるかもしれません。

シナリオ③：民主党が上下両院を制した場合でも、実務上はシナリオ②と大きくは変わりません。原則として大統領が署名しなければ法案が成立しないため、超党派の支持を得られるものでなければ、共和党・民主党のいずれも政策の実現が難しいことには変わりないからです。ただし、米国では政権が指名した閣僚やFRB（米連邦準備制度理事会）理事などの政府要職の承認権を上院が有しているため、上院を民主党が制した場合には人事に影響を与えることができます。特に、FRB理事の指名を通じた金融政策への影響には注意が必要となります。

米国中間選挙後～米国大統領任期3年目にかけてTOPIXは上昇する傾向



※選挙日（T＝0）を100として指数化
1974年～2022年の米国中間選挙を対象として算出

（出所）ブルームバーグ

民主党が上下院を制した場合には、AI・半導体関連株への逆風が強まる可能性



※2026年初を100として指数化、直近値は2026年10月21日

（出所）ファクトセットより大和アセット作成

また、このシナリオ③では、ただちに法制化に結び付くわけではなくても、政権に対する民主党の交渉力が強まると見込まれることに加え、特に民主党が大勝した場合には、2028年の大統領選を見据えて、民主党の政策に対する市場の意識が強まる可能性があります。なかでも、民主党内でAI開発やデータセンター建設に対する規制強化を求める動きが強まっていることから、足元で懸念が強まっているAI関連銘柄に新たな逆風が加わる可能性には注意が必要です。AI開発やデータセンター建設に対する批判的な見方は、実際には民主党だけでなく共和党内にもあり、超党派の論点となっていることから、いずれのシナリオにおいても議論が進む可能性があります。とはいえ、2029年1月まではAI開発やデータセンター建設の促進を掲げるトランプ政権が続き、連邦レベルで開発を大きく制約する規制が導入される可能性は低いことに加え、過剰な規制は米国の競争力低下にもつながり得るため、AI投資の成長ストーリーを崩すような規制が導入されることは考えにくく、AI関連銘柄へのネガティブな反応も短期的なものにとどまると考えています。

シナリオ③もシナリオ②と同様に、金利の上昇は抑えられると思われますが、民主党が交渉を通じて、ヘルスケア関連の歳出拡大等を実現し、財政が拡張方向に振れるリスクがある点には注意が必要です。3つのシナリオの中では、少なくとも短期的には最も株高につながりにくいシナリオと言えますが、先述の通り、中間選挙の結果は株式市場の方向性を大きく変えるものではないと考えています。

シナリオ④：共和党が下院を、民主党が上院を制する組み合わせも存在しますが、民主党が大幅に優位となっている下院で共和党が逆転して過半数を獲得する一方、複数の接戦州がある上院では民主党が多数派を奪還するという展開は想定しづらく、実現する可能性はかなり低いと考えられます。

当資料のお取扱いにおけるご注意

■当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
■当資料は信頼できると考えられる情報源から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。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。

最新のレポート掲載ページはこちら
https://www.daiwa-am.co.jp/specialreport/countries/report/index.html