



市川レポート

米大統領選はトランプ氏が勝利～今後の金融市場への影響を考える

- トランプ氏が勝利し、共和党が上院多数派を奪還へ、トリプルレッドとなるか下院の結果が焦点に。
- 減税や財政支出の政策実現度は、トリプルレッドなら大幅に高まる一方、ねじれ議会なら低下へ。
- この先は財政・外交・金融の各政策の見極めが大切、トランプ政権も2回目では市場には免疫あり。

トランプ氏が勝利し、共和党が上院多数派を奪還へ、トリプルレッドとなるか下院の結果が焦点に

米大統領選挙は11月5日に投開票が行われ、共和党候補のトランプ前大統領が激戦州とされる7州のうち、東部ペンシルベニアなど4州を制し、勝利を確実にしました。米大統領が再選失敗後に返り咲くのは、実に132年ぶりのこととなります。なお、米大統領選と同時に投開票が行われた米連邦議会選では、共和党が4年ぶりに上院の多数派奪還が確実な情勢となりました。

下院については、引き続き共和党が多数派を維持できるかが焦点となりますが、大勢の判明にはまだ時間がかかる見通しです。共和党が下院で多数派を維持できれば、「トリプルレッド」となり、トランプ氏の政策の実現度は大幅に高まることとなります。一方、民主党が下院で多数派となれば、「ねじれ議会」となり、予算が必要な政策には民主党の協力を要するため、トランプ氏の政策の実現度は低下します。

【図表：前回のトランプ政権4年間における金融市場の動き】

	大統領選直後	2017年(1年目)	2018年(2年目)	2019年(3年目)	2020年(4年目)	4年遡年
米金融政策	利上げ1回(12月)	利上げ3回(3,6,12月) バランスシート縮小開始 (10月)	利上げ4回 (3,6,9,12月)	利下げ3回(7,9,10月) バランスシート縮小終了 (9月)	利下げ2回(3月) 量的緩和再開(3月)	
ダウ工業株30種平均	8.2	25.1	-5.6	22.3	7.2	54.9
S&P500種株価指数	5.0	19.4	-6.2	28.9	16.3	67.8
ナスダック総合株価指数	4.2	28.2	-3.9	35.2	43.6	139.4
日経平均株価	11.3	19.1	-12.1	18.2	16.0	43.6
TOPIX	11.4	19.7	-17.8	15.2	4.8	18.8
米国10年国債利回り	0.62	-0.04	0.28	-0.77	-1.00	-1.53
日本10年国債利回り	0.09	0.00	-0.05	-0.01	0.03	-0.03
ドル円レート	12.50	-4.27	-3.00	-1.08	-5.36	-13.71

(注) 株価指数は変化率、国債利回りは変化幅で単位はいずれも%、ドル円は変化幅で単位は円/ドル。1年目と2年目はトリプルレッド、3年目と4年目はねじれ議会（上院は共和党が多数派、下院は民主党が多数派）。

(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



減税や財政支出の政策実現度は、トリプルレッドなら大幅に高まる一方、ねじれ議会なら低下へ

つまり、下院の選挙結果次第で、政策の実現度が異なり、金融市場への影響も変わってくることになります。そこで、①大統領令でできる政策と、②議会の協力が必要な政策をまとめてみます。①について、大統領令は通商政策や移民政策、規制の改廃など幅広い分野に権限がおよび、トランプ氏の政策では、関税引き上げや不法移民規制の強化、金融・環境規制緩和が該当し、停戦交渉や軍事支援削減は、ウクライナ情勢や中東情勢にも影響します。

②は、税制改正や予算が必要な政策などであり、トランプ氏の場合、税制改革に関連するものとして、トランプ減税の延長や恒久化、法人税減税などがあり、予算を要するものとして、軍事費拡大、エネルギー産業や製造業支援、インフラ整備、メキシコ国境での壁の建設などがあります。そのため、ねじれ議会となれば、これらの政策を実行するためには、民主党の協力が欠かせないことになります。

この先は財政・外交・金融の各政策の見極めが大切、トランプ政権も2回目で市場には免疫あり

米大統領選の投開票が進み、トランプ氏勝利の流れが強まるなか、11月6日の日本と米国市場では、株高、長期金利上昇、ドル高・円安の動きがみられました。背景には、トランプ氏の景気刺激的な政策への期待があり、トリプルレッドをほぼ織り込んだと推測されます。そのため、仮にねじれ議会となった場合は、株高、長期金利上昇、ドル高・円安の動きが反転することも想定され、目先は下院の結果の確認が必要です。

トランプ氏の勝利により、今後の金融市場への影響を考える場合、前回のトランプ政権時が参考になります。詳細は図表の通りで、減税政策は株高要因、米中対立は株安要因となり、米金融政策の舵取りも重要で、ハイテク株の成長が顕著だったといえます。つまり、今回も財政・外交・金融の各政策の見極めが大切で、特に米中対立は要注意です。ただ、トランプ政権も2回目ということで、市場にも免疫ができており、冷静な対処が可能と思われます。

■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