



市川レポート

米大統領選はトリプルブルーの結果となる可能性

- トランプ氏、バイデン氏とも公約には強弱両材料あり、どちらが優勢でも株価は単純な反応が困難。
- トランプ氏感染でリスクオフ、退院でリスクオンへの反応は、単純に、政治の不透明感によるものとみる。
- トランプ氏による協議停止を受けたリスクオフが限定的ならば、市場はトリプルブルー想定の可能性。

トランプ氏、バイデン氏とも公約には強弱両材料あり、どちらが優勢でも株価は単純な反応が困難

今回のレポートでは、コロナ感染後のトランプ大統領の言動と市場の反応から、米大統領選に関する市場の織り込みを推測します。まず、感染が明らかになった10月2日、株式市場はおおむね株安で反応し、為替市場では円高、ドル高が進行するなど、リスクオフ（回避）の動きが顕著となりました。その後、トランプ氏の早期退院観測が浮上した10月5日は、おおむね株高、円安、ドル安となり、リスクオン（選好）の動きが確認されました。

一見すると、「減税公約のトランプ氏感染→増税公約のバイデン氏有利→株安」、「トランプ氏退院→株高」、と解釈できるように思われます。ただ、トランプ氏再選なら、通商問題などで中国との緊張が一段と高まる恐れがあり、バイデン氏勝利なら、3兆ドル規模のインフラ投資や、制裁関税再考で中国との緊張緩和の可能性がります。つまり、両氏は市場にとって強弱両材料を抱えており、どちらが優勢でも株価は単純に反応しにくいと考えます。

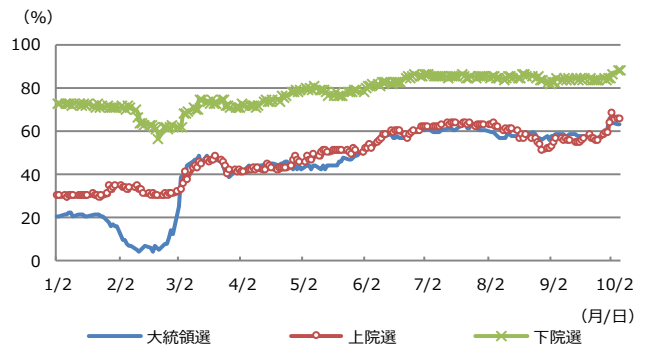
【図表1：米両院議席と政策運営】

過半数議席	政策運営	
上院	トランプ氏勝利	バイデン氏勝利
共和党	現状と変わらず	一部政策で 上院共和党に配慮
民主党	「ねじれ」が発生	スムーズな政策運営

(注) 現在、上院は共和党、下院は民主党が過半数の議席を占めている。11月の選挙で、上院は3分の1議席が改選され、下院は全議席が改選される。下院は引き続き民主党が過半数を占める可能性が高いため、図表にはそれを反映。

(出所) 三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：米大統領選と議会選における民主党の勝率】



(注) データは2020年1月2日から10月6日。10月6日時点で民主党の勝率は大統領選で63%、上院選で66%、下院選で88%と、共和党の勝率（大統領選40%、上院選36%、下院選15%）を全て上回る。

(出所) フレディット・イット、Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



トランプ氏感染でリスクオフ、退院でリスクオンの反応は、単純に、政治の不透明感によるものとみる

では、改めてトランプ氏感染でリスクオフ、退院でリスクオンという背景を検証します。まず、感染でリスクオフというのは、単に政治の不透明感が強まったことによるものと思われます。ただ、トランプ氏が執務不能や出馬断念となった場合でも、その後の手順は明確に規定されており、また、大統領選も憲法が改正されない限り日程は変更されないため、そもそもトランプ氏感染によるリスクオフは、一時的なものと判断できます。

次に、退院でリスクオンについては、政治の不透明感が後退したことに加え、選挙戦で苦戦を強いられているトランプ氏が、巻き返しのため、追加経済対策を打ち出すとの期待が強まったためと推測されます。しかしながら、トランプ氏は10月6日、追加経済対策について、大統領選後まで民主党との協議を止めるよう指示したことを、ツイッターで明らかにしました。これを受けて同日のニューヨーク市場は再びリスクオフで反応しました。

トランプ氏による協議停止を受けたリスクオフが限定的ならば、市場はトリプルブルー想定の可能性

市場には、トランプ氏が巻き返しのため選挙前に追加経済対策を打ち出すとの期待があったと思われませんが、トランプ氏は、再選が追加経済対策の条件という方針を示しました。したがって、ここからは、議会選挙の結果が極めて重要となります。大統領選の勝者と議会選挙の多数議席を組み合わせたものが図表1です。バイデン氏が勝利し、上下両院も民主党が制すれば「トリプルブルー」（青色は民主党のシンボルカラー）となります。

最近の世論調査では、その可能性が示唆されており（図表2）、この場合バイデン氏はスムーズに政策を進められるため、民主党案の2.2兆ドル規模の追加経済対策への期待が強まります。そのため、トランプ氏の協議停止を受けたリスクオフが限定的なら、市場はトリプルブルーを想定している可能性が考えられます。なお、トランプ氏再選で、民主党が上下両院を制した場合は、「ねじれ議会」となり、市場に警戒感が強まることも想定されます。

■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