



市川レポート

米国がねじれ議会となった場合の心構え

- 米中間選挙でねじれ議会となれば経済への影響を懸念する声も、そこで過去のねじれを振り返る。
- 実はねじれ議会はよくある現象、ただ財政の責任が不明確となり、債務上限問題が浮上しやすい。
- 過去の経緯からねじれ議会では政府機関の閉鎖リスクに注意、ただ株価への過度な警戒は不要。

米中間選挙でねじれ議会となれば経済への影響を懸念する声も、そこで過去のねじれを振り返る

10月27日付レポート「2022年11月米中間選挙の注目点を整理する」では、中間選挙後に予想されるバイデン政権の政策について、選挙結果のシナリオ別にまとめました。現在、民主党が上下両院で多数派となっていますが、直近の議席獲得予想では、上院がほぼ互角、下院は共和党が優勢となっているため、シナリオは、①上院で民主党勝利、下院で共和党勝利、②上下両院で共和党勝利、の2つとしました。

①は、上院と下院で多数派政党が異なるケース、②は大統領の出身政党と、議会（上下両院）の多数派政党が異なるケースで、いずれも、いわゆる「ねじれ議会」とされます。11月8日の中間選挙の結果、実際にねじれ議会が発生した場合、バイデン政権の政策遂行に支障が生じ、米国の経済や株式市場への影響を心配する声も一部に聞かれます。そこで、今回のレポートでは、米国のねじれ議会の歴史を簡単に振り返ってみます。

【図表：米国のねじれ議会と政府機関の閉鎖とダウ平均】

議会	大統領	上院	下院	議会の状態	政府機関閉鎖	株価騰落率
97	レーガロI期			ねじれ	2	8.6
98				ねじれ	1	15.8
99	レーガロII期			ねじれ	1	56.5
100				ねじれ	0	14.4
101	ブッシュ(父)			ねじれ	1	21.4
102				ねじれ	0	25.3
103	クリントンI期			-	0	16.2
104				ねじれ	2	68.2
105	クリントンII期			ねじれ	0	42.4
106				ねじれ	0	17.5
107	ブッシュ(子)期			ねじれ時期あり	0	-22.7

議会	大統領	上院	下院	議会の状態	政府機関閉鎖	株価騰落率
108				-	0	29.3
109	ブッシュ(子)期			-	0	15.6
110				ねじれ	0	-29.6
111	オバマI期			-	0	31.9
112				ねじれ	0	13.2
113	オバマII期			ねじれ	1	36.0
114				ねじれ	0	10.9
115	トランプ			-	2	18.0
116				ねじれ	0	31.2
117	バイデン			-	-	-

(注) 赤色は共和党、青色は民主党で、上院、下院の色はその色の政党が多数派であることを示す。第107議会の上院では多数派政党が何度も入れ替わったため、色付けはしていない。政府機関閉鎖は閉鎖の回数。株価騰落率はダウ工業株30種平均の騰落率（議会の会期2年間、議会開始の前月末から終了の前月末までで計算）で単位は%。第117議会は現在会期中のため、政府機関の閉鎖回数とダウ工業株30種平均の騰落率は算出できず。

(出所) 米議会の資料、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



実はねじれ議会はよくある現象、ただ財政の責任が不明確となり、債務上限問題が浮上しやすい

米議会の会期は2年間で、奇数年の1月3日の正午に開始し、2年後の1月3日の正午に終了します。図表は、第97議会（1981年1月3日～1983年1月3日）から第117議会（2021年1月3日～2023年1月3日）までにおける、ねじれの状況を示したものです。これをみると、過去21議会のうち、15議会がねじれとなっており（第107議会も含む）、米国におけるねじれ議会は、よくある現象であることが分かります。

なお、ねじれ議会では、財政に関する責任の所在が不明確となりやすいため、債務上限問題が浮上するリスクが高まります。債務上限とは、米連邦政府が国債発行などで借金できる債務残高の枠のことです。債務が法定上限に達すると、政府は議会の承認を得て、上限を引き上げる必要がありますが、引き上げられないと、国債の新規発行ができなくなり、政府機関の閉鎖や、債務不履行（デフォルト）に陥る恐れがあります。

過去の経緯からねじれ議会では政府機関の閉鎖リスクに注意、ただ株価への過度な警戒は不要

図表の通り、政府機関の閉鎖は、過去20議会のうち、7議会で10回発生しています。また、7議会のうち6議会はねじれ議会であり、議会がねじれていないにもかかわらず、政府機関が2回も閉鎖したのは第115議会で、当時の大統領はトランプ氏でした。このような過去の経緯を踏まえると、中間選挙後にねじれ議会となった場合は、政府機関の閉鎖リスクについては、注意が必要と思われる。

なお、ダウ工業株30種平均について、議会の会期2年間の騰落率をみると（議会開始の前月末から終了の前月末までで計算）、過去20議会のうちマイナスとなったのは、第107議会と第110議会の2議会だけでした。ただ、時期的に前者はITバブル崩壊、後者はリーマン・ショックの影響が大きいと考えられます。そのため、中間選挙後にねじれ議会となっても、それに起因する株安の恐れは小さく、株価への過度な警戒は不要とみています。

■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、ご了承下さい。

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