

2020年11月5日

米大統領・議会選挙と今後の市場見通しについて

11月3日に投開票された米大統領選挙は、稀にみる大接戦となり本稿執筆時点（日本時間5日13時）で当選者がまだ確定しておりません。一方、議会選挙では上院は共和党、下院は民主党が過半数を維持する公算が大きく、どちらの候補が大統領になった場合でも、議会と大統領府（ホワイトハウス）の支配政党が異なる、所謂、“ねじれ”状態となる見通しです。

以下に、現時点で入手可能な情報を基に、選挙結果が経済・市場に及ぼす影響についての弊社見解を述べさせていただきます。

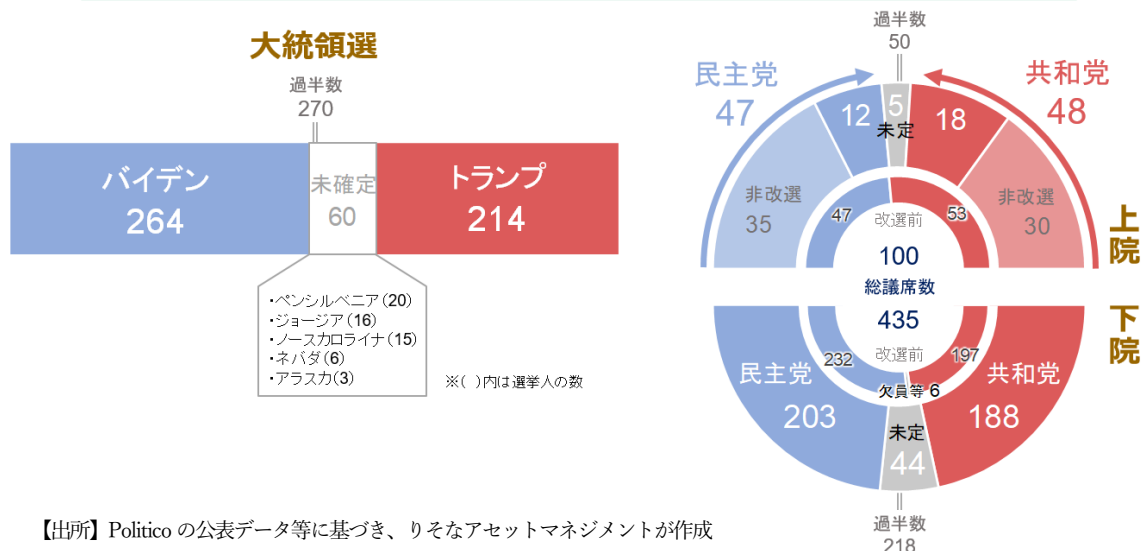
- 1. 大統領選はあと数州の決着待ち、議会は現状通り上院・共和党、下院・民主党の公算：**
現時点でバイデン候補がリード。ネバダ、ペンシルベニア州などの開票結果で最終確定へ
- 2. 4日のNY市場は“ねじれ”の織り込みが進み長期金利低下、テクノロジー株高に：**
「大型財政支出」、「法人増税」等の強弱材料がいずれも実現性が低いとの見方が広がる
- 3. 最大のイベント通過、経済ファンダメンタルズを反映する本来の動きに回帰へ：**
最終決着までまだ紆余曲線が予想されるものの、市場の焦点は早晩「政治」から「経済」へ

1. 大統領選はあと数州の決着待ち、議会は上院・共和党、下院・民主党の公算

バイデン民主党候補の選挙人獲得数は現時点で264人となり、過半数の270人まであと6人に迫りました（日本時間5日13時時点、Politico）。未確定の5州の内、仮にネバダ州（選挙人：6人、郵便投票を待つため確報は来週12日となる見通し）を制した場合、バイデン民主党候補の勝利が確定することになります（図表1をご参照下さい）。

他方、議会選挙では、上院が共和党、下院は民主党が過半数を獲得し、現状維持となる見通しです（図表1）。これにより、大統領府（ホワイトハウス）と上・下院の支配政党のいずれかが異なる、所謂、“ねじれ”状態となる公算が大きい情勢です。

図表1 米大統領・議会選挙 開票状況（日本時間11月5日13時時点）



【出所】 Politico の公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

2. 4日のNY市場は“ねじれ”の織り込みが進み長期金利低下、テクノロジー株高に

“ねじれ”の場合、大きな政策転換となるような法案の成立は難しいと一般的に考えられます。

4日のNY市場では、“ねじれ”により、バイデン民主党候補が公約に掲げてきた「3兆ドル規模の財政支出」の実現性が遠のいたとの見方から、米10年国債利回りは前日の0.90%から0.77%まで大幅に低下しました。同様に、「法人増税」「医療制度改革（＝薬価引き下げ）」「巨大IT企業に対する規制強化」など、株式市場が懸念材料としてきた政策についても、実現可能性が低下するとの観測が高まり、テクノロジー株の比重が高いナスダック総合指数が4%近く上昇、NYダウ採用銘柄のユニテッドヘルスケア株が10%超急騰するなど、医療関連株が軒並み大幅高となりました。

“ねじれ”には、「チェック&バランス（抑制と均衡）」機能を通じて、政権側が極端な政策に向かうことを食い止める効果があります。例えば、政権が支持浮揚のため過度な景気刺激策を採ることを防ぎ、結果として、息の長い景気拡大につながる可能性があります。実際、戦後最長となった2009年6月～2020年2月（10年8ヵ月）、2番目の1991年3月～2001年3月（10年）の景気拡大の後半はいずれも“ねじれ”状態で実現しています（図表2をご参照ください）。

4日のNY市場は、そのような先行きを読み取っている可能性があると考えられます。

図表2 米国大統領と議会支配政党

大統領	選挙年	上院与党	下院与党	NYダウ騰落率 ¹⁾
ブッシュ(共)	1990	民主党	民主党	25.3%
クリントン(民)	1992	民主党	民主党	16.2%
クリントン(民)	1994	共和党	共和党	68.2%
クリントン(民)	1996	共和党	共和党	42.4%
クリントン(民)	1998	共和党	共和党	17.5%
ブッシュ(共)	2000 ³⁾	共和党	共和党	▲22.7%
ブッシュ(共)	2002	共和党	共和党	29.3%
ブッシュ(共)	2004	共和党	共和党	15.6%
ブッシュ(共)	2006 ³⁾	民主党	民主党	▲29.6%
オバマ(民)	2008	民主党	民主党	31.9%
オバマ(民)	2010	民主党	共和党	13.2%
オバマ(民)	2012	民主党	共和党	36.0%
オバマ(民)	2014	共和党	共和党	10.9%
トランプ(共)	2016	共和党	共和党	18.0%
トランプ(共)	2018	共和党	民主党	13.6% ²⁾

1) 選挙年の年末～2年間の騰落率。 2) 2020年10月末まで。 3) 2000年上院は同数のため、議長(副大統領)の政党。2006年上院は民主党系独立2議席含む。

【出所】 ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

3. 最大のイベント通過、経済ファンダメンタルズを反映する本来の動きに回帰へ

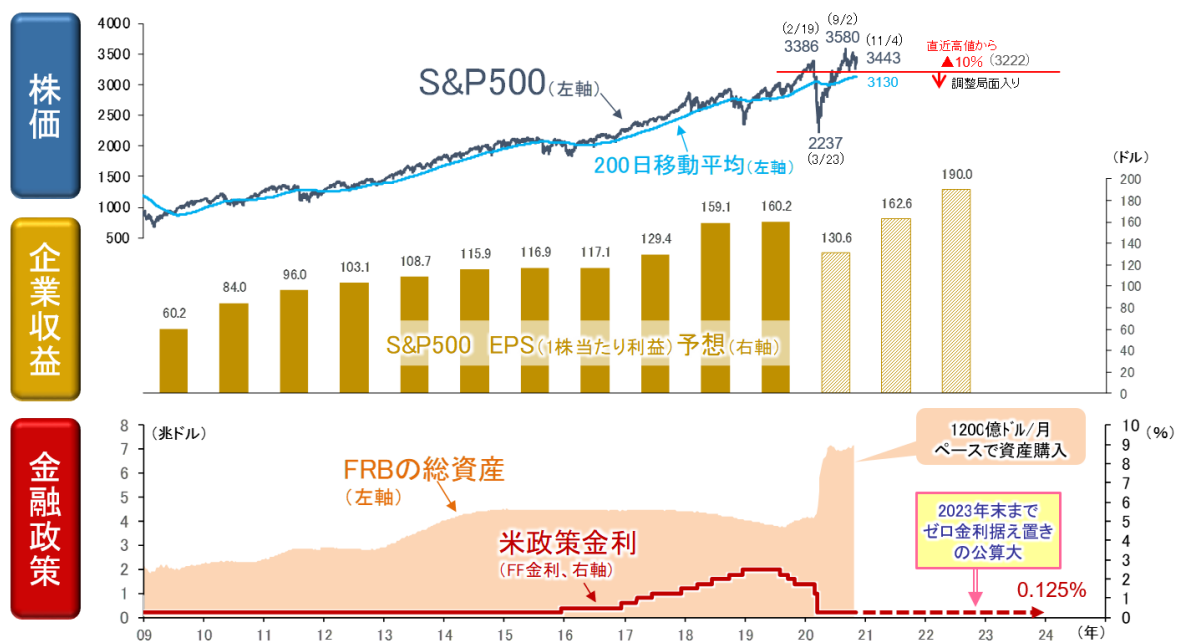
トランプ大統領は、4日までにウイソコンシン州に再集計、ペンシルベニア州に集計の停止を要求しています。今後、法廷闘争に持ち込み最高裁まで争う可能性もあり、最終決着までにはまだ紆余曲折が予想されます。

その影響から、先送りされている追加経済対策が更に遅れることが懸念されます。しかし、この点については、マコネル共和党上院院内総務が4日、年内合意を呼びかけたことは、前向きに評価することが出来ます。また、選挙結果に不満を持つ人々の抗議運動などが過激化する展開が危惧されますが、この点についても、上院を制した共和党指導部の対応が鍵を握ると考えます。

マーケットは、経済の動きを反映します。政治要因がマーケットに大きく影響するのは、税制改正、規制問題、通商問題などの分野に本来は限られます。今年最大の不透明要因であった大統領・議会選挙が、“ねじれ”の結果となったことで、この先、マーケットの焦点は「政治」から「経済」に回帰すると予想されます。

翻って、現在の米国及び世界経済は、コロナ感染拡大に未だ歯止めが掛からず、財政と金融の一体的な支援の継続を必要としています。そこでは、新しい米大統領と議会が協調的に政策を進めることが不可欠な要素と考えられます。

図表3 米国株市場を支える2大ファンダメンタルズ 企業収益と金融政策



【出所】ブルームバーグ、リフィニティブの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

今後も市場動向を鋭意点検し、みなさまの資産運用のお役に立てますよう有益な情報の提供に努めてまいります。

<本資料に関するご留意事項>

本資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。本資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします「投資信託目論見書（交付目論見書）」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。