

市川レポート

米中間選挙の4つのシナリオとそれぞれで想定される金融市場の反応

- 世論調査では下院は民主党優勢、上院は接戦だが、ここに来て上院も民主党が奪還との見方も。
- 上下両院民主党なら財政懸念後退、債務上限問題はリスク、AI・半導体関連株には懸念材料。
- ただ、各シナリオで市場がどの点に焦点をあてるかによって、同じシナリオでも異なる反応となることも。

世論調査では下院は民主党優勢、上院は接戦だが、ここに来て上院も民主党が奪還との見方も

11月3日に投開票が行われる米中間選挙では、上院の定数100議席のうち3分の1の議席（今回は補欠選挙2議席を含めて35議席）が、下院の定数435議席の全議席が、それぞれ改選されます。直近の世論調査の平均値をみると、トランプ米大統領の支持率は40%を割り込み、下院は民主党が優勢、上院は接戦となっています。ただ、ここに来て上院も民主党が奪還するとの見方が強まっています。

そこで今回のレポートでは、中間選挙の4つのシナリオ別に想定される金融市場の反応を考察します（図表）。シナリオについて、具体的には、①上下両院とも民主党が過半数議席を奪還するケース、②上院は共和党が過半数議席を維持し、下院のみ民主党が過半数議席を奪還するケース、③上下両院とも共和党が過半数議席を維持するケース、④上院のみ民主党が過半数議席を奪還し、下院は共和党が過半数議席を維持するケースの4つです。

【図表：米中間選挙の4つのシナリオ別に想定される金融市場の反応】

シナリオ	選挙結果 (各院の多政党)	追加減税や財政支出 を伴う法案	トランプ米大統領の 政権運営の自由度	債務上限問題	民主党のAI・データセンター 関連の規制強化法案	米長期金利	ドル円	米国株
①	上院：民主党 下院：民主党	最も成立しにくい	議会調査や人事承認を 通じた政権への監視強化	政権と議会の対立で 政府閉鎖のリスクあり	議会で可決されてもトランプ 米大統領が拒否権を行使し 成立は困難	財政悪化懸念後退なら上 昇圧力が和らぐ／債務上限 問題悪化なら上昇圧力が強 まる	米長期金利の低下はドル安 要因／債務上限問題悪化 もドル安要因	規制強化によるAI・半導体 関連株への懸念が一時的に 強まる可能性
②	上院：共和党 下院：民主党	成立しにくい	人事や政権運営の 自由度は残る	政府閉鎖のリスクあり	議会で可決は困難	財政悪化懸念後退なら上 昇圧力が和らぐ／債務上限 問題悪化なら上昇圧力が強 まる	米長期金利の低下はドル安 要因／債務上限問題悪化 もドル安要因	規制強化によるAI・半導体 関連株への懸念はそれほど 強まらず
③	上院：共和党 下院：共和党	最も成立しやすい	現在と変わらず	債務上限引き上げで 政府閉鎖は回避へ	議会で可決は困難	景気浮揚期待で上昇／財 政悪化懸念で上昇圧力が 強まる恐れも	景気浮揚期待の米長期金 利上昇はドル高要因／財政 悪化懸念の米長期金利上 昇はドル安要因	規制強化によるAI・半導体 関連株への懸念は後退／景 気浮揚期待は株高要因
④	上院：民主党 下院：共和党	成立しにくい	政権の政策運営に 制約が加わる	政府閉鎖のリスクあり	議会で可決は困難	財政悪化懸念後退なら上 昇圧力が和らぐ／債務上限 問題悪化なら上昇圧力が強 まる	米長期金利の低下はドル安 要因／債務上限問題悪化 もドル安要因	規制強化によるAI・半導体 関連株への懸念はそれほど 強まらず

(注) 一般的に想定される金融市場の反応。

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

上下両院民主党なら財政懸念後退、債務上限問題はリスク、AI・半導体関連株には懸念材料

①は、トランプ米政権による追加の大型景気刺激策が最も進めにくくなるケースで、議会調査や人事承認を通じた政権への監視も強まることになり、米長期金利の上昇圧力は和らぐことが予想されます。一方、2027年には政府債務が法定上限に達する見通しで、政権と議会の対立が深刻化すれば米資産の敬遠につながりやすく、また、人工知能（AI）・データセンターに関する民主党の規制強化の動きは、AI・半導体関連株の懸念材料とされます。

②も、追加減税や財政支出拡大を伴う法案が成立しにくくなるケースですが、共和党が上院の過半数議席を維持するため、大統領による人事や政権運営の自由度は比較的残ります。また、①と同じく、債務上限の引き上げが難航し、政府機関の閉鎖リスクは相応に高いとみられます。なお、民主党がAI・データセンターに関する規制を強化する法案を下院で可決しても、共和党が多数党の上院で否決される可能性が高いと考えられます。

ただ、各シナリオで市場がどの点に焦点をあてるかによって、同じシナリオでも異なる反応となることも

③は、トランプ米政権が追加減税や財政支出拡大などを最も推進しやすくなるケースです。企業業績への期待が高まり、AI・データセンターに関する規制強化の懸念も後退することで、米国株にはプラスとなる一方、財政赤字拡大やインフレへの警戒が強まれば、米長期金利の上昇につながる恐れがあります。日米金利差の拡大はドル高・円安要因ですが、財政悪化などに起因する米長期金利の上昇は、ドルの減価要因にもなり得ます。

④は、現時点で相対的に実現の公算は小さいとみられますが、②と同様、追加減税や財政支出拡大を伴う法案が成立しにくくなるケースです。また、民主党が上院多数党のため、大統領による人事や政権運営に制約が加わります。なお、図表で示した通り、金融市場の反応は、各シナリオにおいて市場がどの点に焦点をあてるかによって、同じシナリオでも異なる反応が予想されるため、この点は注意が必要です。

■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：一般社団法人資産運用業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会



三井住友DSアセットマネジメント