



ALLIANCEBERNSTEIN®

2018年11月7日

【臨時レポート】

## 米国中間選挙の結果について

2018年11月6日に実施された米国中間選挙は日本時間11月7日の日中に開票され、トランプ大統領率いる共和党が上院で多数派を維持したものの、下院では民主党が8年ぶりに過半数を奪回する結果となりました。これによる市場への影響等に関するアライアンス・バーンスタイン（以下、「AB」）\*の見解について、以下のとおりご案内申し上げます。

### 概要

- » 上院は共和党が多数を維持したものの、下院は民主党が過半数を奪回し、事前の市場予想どおりの結果となった
- » 上下院のねじれ現象により、トランプ政権は当面重要法案を成立させることが困難な見通しとなった。追加減税や大幅な歳出増などの可能性はほぼなくなったと見られる
- » 米国では上下院の多数党が異なることはしばしばあり、そうした環境下における株式市場の実績は良好。大幅な歳出増の可能性低下は、長期金利の上昇圧力緩和に寄与する見通し

### 上下院でねじれ現象

中間選挙の結果、上院は共和党、下院は民主党が多数を占めることになったため、ABでは2020年の次回大統領選挙までは重要法案が議会を通過することは困難になったと見えています。例えば、株式市場には好感されたであろう追加減税はほとんど可能性がなくなったと見られます。一方、上院は共和党が引き続き支配していることから、これまでの減税策が撤回される可能性もほとんどないと考えています。

民主党はインフラ投資の拡大を望むと見られ、これはトランプ大統領自身もかつて標榜した政策ですが、両者が協力できるかどうかは不透明です。2018年の税制改革では財政赤字が2027年までに1.5兆米ドル拡大する見通しとなっており、さらなる大幅歳出拡大に両党が合意できるかどうか不明です。ただし、トランプ大統領は、大統領令を発することで、議会を迂回することができる場合もあります。

ABでは、選挙結果を受けてトランプ政権の通商政策やそれによって生じた中国等との貿易摩擦に大きな変化があるとは見ていません。これは、通商問題に関しては、長年にわたり議会が行政府に権限の大部分を委譲しているからです。米国と中国が通商問題で合意に達した場合、議会が批准する必要が生じる可能性もありますが、正式な協定等でないかぎり通商政策は大統領の専管事項となります。

### 連邦準備制度理事会(FRB)の金融政策には影響なし

FRBは、米国経済が底堅く推移しており、2019年に金利引き上げが続けられても十分耐え得るとの見方を選挙前から示してきました。ABでは、選挙結果によってこの見方が変わるとは見ていません。

ABでは、FRBが2018年12月に政策金利を25ベース・ポイント引き上げ、2019年にも4回の利上げを実施すると予想しています。これは金融市場のボラティリティが高まる要因となるかもしれませんが、FRBが意図を明確にしているという事実は変動率をある程度抑制すると見えています。

## 市場にとっては最善の結果？

米国経済が引き続き拡大している中、今回の選挙結果は金融市場にとっては最善のシナリオであったと言えるかもしれません。過去を振り返っても、上下院のねじれ現象は、株式市場にとっては好ましい結果を生み出しています。1928年以来、両院の多数党が異なる環境の年におけるS&P 500株価指数は、平均すると2桁の年間上昇率を記録しています。

株式市場の中では、ヘルスケア銘柄が最も恩恵を受ける可能性があります。健康保険制度や薬価に関し大きな変更が行われない見通しとなったためです。財政政策も大幅な変更がなくなったと見られるため、米国債市場においては金利上昇圧力が沈静化する可能性があります。

それでもなお、金融政策は引き締め局面にあり、金融市場のボラティリティは高めに推移する可能性があります。今後数年間の市場のリターンは、過去と比べ低くなるかもしれません。こうした環境下においては、リサーチに基づき確信度の高い投資機会を厳選するアクティブ運用によってリターンの向上を図ることの重要性が増すと考えています。ABの各運用チームでは、引き続き政治的要因や政策変更の可能性に関するリスクを企業、セクター、経済などの分析に織り込みつつ、高確信度の投資機会を発掘していく考えです。

以上

\*アライアンス・バーンスタインおよび AB はアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーとその傘下の関連会社を含みます。アライアンス・バーンスタイン株式会社は AB の日本拠点です。

## 当資料についての重要情報

当資料は、2018年11月7日現在の情報を基にアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーが作成したものをアライアンス・バーンスタイン株式会社が翻訳した資料であり、いかなる場合も当資料に記載されている情報は、投資助言としてみなされません。当資料は信用できると判断した情報をもとに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。また当資料の記載内容、データ等は作成時点のものであり、今後予告なしに変更することがあります。当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。

当資料は、投資判断のご参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。特定の投資信託の取得をご希望の場合には、販売会社において投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ず詳細をご確認のうえ、投資に関する最終決定はご自身で判断なさるようお願いいたします。以下の内容は、投資信託をお申込みされる際に、投資家の皆様に、ご確認いただきたい事項としてお知らせするものです。

### + 投資信託のリスクについて

アライアンス・バーンスタイン株式会社の設定・運用する投資信託は、株式・債券等の値動きのある金融商品等に投資します(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。投資信託の運用による損益は、全て投資者の皆様へ帰属します。投資信託は預貯金と異なります。リスクの要因については、各投資信託が投資する金融商品等により異なりますので、お申込みにあたっては、各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をご覧ください。

### + お客様にご負担いただく費用: 投資信託のご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります

- + 申込時に直接ご負担いただく費用... 申込手数料 上限3.24%(税抜3.00%)です。
- + 換金時に直接ご負担いただく費用... 信託財産留保金 上限0.5%です。
- + 保有期間に間接的にご負担いただく費用... 信託報酬 上限2.0304%(税抜1.8800%)です。

その他費用... 上記以外に保有期間に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等でご確認ください。

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アライアンス・バーンスタイン株式会社が運用する全ての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

## ご注意

アライアンス・バーンスタイン株式会社の運用戦略や商品は、値動きのある金融商品等を投資対象として運用を行いますので、運用ポートフォリオの運用実績は、組入れられた金融商品等の値動きの変化による影響を受けます。また、金融商品取引業者等と取引を行うため、その業務または財産の状況の変化による影響も受けます。デリバティブ取引を行う場合は、これらの影響により保証金を超過する損失が発生する可能性があります。資産の価値の減少を含むリスクはお客様に帰属します。したがって、元金および利回りのいずれも保証されているものではありません。運用戦略や商品によって投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なります。また、ご投資に伴う運用報酬や保有期間中に間接的にご負担いただく費用、その他費用等及びその合計額も異なりますので、その金額をあらかじめ表示することができません。

## アライアンス・バーンスタイン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303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／日本証券業協会／一般社団法人第二種金融商品取引業協会