



TOKIO MARINE
ASSET MGT

2020年10月21日

～トリプルブルーが金融市場に与える影響～

東京海上アセットマネジメント
投信情報部 岡 圭佑

「トリプルブルー」実現の可能性が高まる

11月3日の米国大統領選挙・議会選挙を控え、バイデン候補の優勢に加え、共和党が過半数を握っている上院でも過半数の議席を獲得して上下院ともに民主党が制する、いわゆる「トリプルブルー」が実現する可能性が高まっている

(図表1)。市場参加者の間では民主党政権の誕生は米金利の上昇や、米ドル安の進行につながりやすいとの見方に加え、一部には株価にポジティブに働くとの向きもある。

本稿では、歴代政権と金融市場(S&P500種指数、米10年国債利回り、米ドル円)の動向を振り返り、トリプルブルー政権が金融市場に与える影響について考察する。

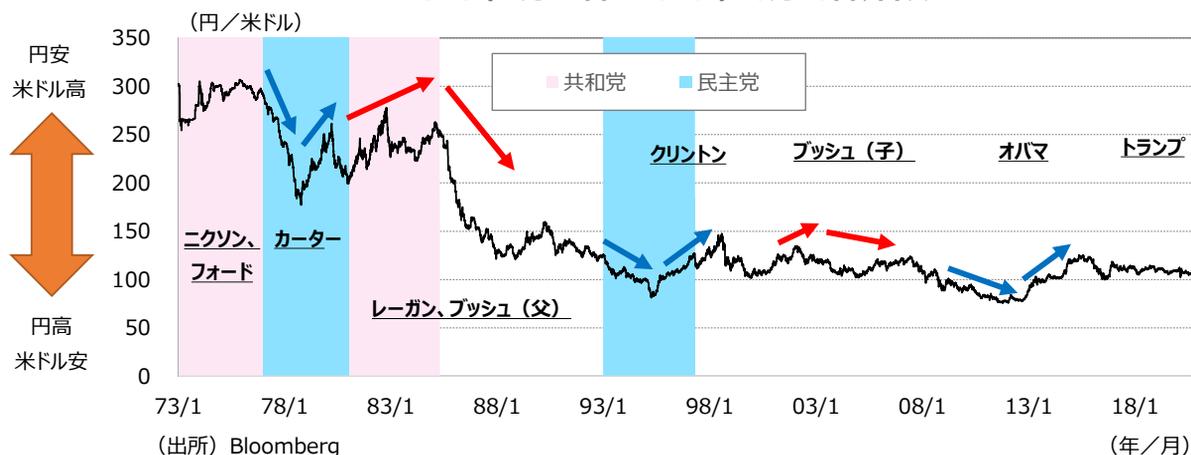
【図表1 大統領選挙候補者の支持率】
2020年1月1日～10月18日、日次



過去は民主党政権下で円高米ドル安、共和党政権下では円安米ドル高

まず、米ドル円の長期推移をみると、1978年以降、共和党政権下では当初円安米ドル高が進行した後円高米ドル安に転じる傾向がある。一方、民主党政権下では当初円高米ドル安となった後、円安米ドル高に転じる傾向がみられる(図表2)。例えば、1993年に発足した民主党のクリントン政権において、当初、貿易不均衡是正のための保護主義政策の下、円高米ドル安誘導が行われ、1995年4月に過去最高(当時)の円高水準(1米ドル=79.75円)をつけたのは事実である。また、1977年のカーター政権初期には米国経常赤字拡大や、第二次石油危機が引き金となったインフレ加速に伴い、米ドル安が進行した。こうした事実が市場参加者の間で、今回の大統領選挙においてバイデン候補が勝利した場合は米ドル安が進行するとの見方の根拠となっている可能性がある。

【図表2 米ドル円の推移】
1973年1月22日～2020年10月16日、日次



※上記は過去の実績であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。

※上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

(次頁へ続く)

【図表3 S&P500種指数、米10年国債利回りの推移】
1973年1月22日～2020年10月16日、日次



一方、S&P500種指数、米10年国債利回りについては、株高、金利低下といった趨勢的な変化がみられるなか、政権の期間中に不規則な動きもみられる（図表3）。そこで、以下のとおり金融市場（S&P500種指数、米10年国債利回り、米ドル円）の動向を定量的に把握することにより、政権運営が金融市場に与える影響を確認することとした。

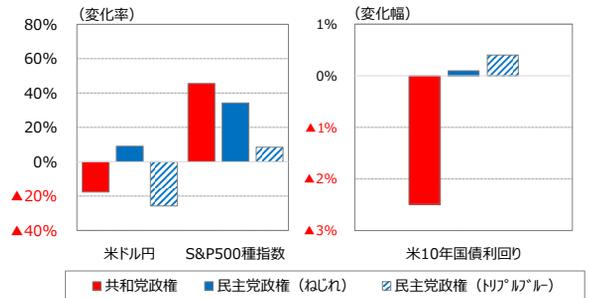
トリプルブルーの実現は米国債利回りの上昇、米ドル安を示唆

具体的には、1976年11月以降、2年ごとにS&P500種指数、米10年国債利回り、米ドル円の変化率（幅）を算出し、共和党政権と民主党政権における平均リターンを比較した（図表4）。なお民主党政権については、ねじれ（上下院いずれかあるいは両方が大統領と異なる政党）、トリプルブルーに分けて金融市場の変化を確認した。

図表4によれば、共和党政権のケースでは最もS&P500種指数が上昇し、米10年国債利回りは低下したことが確認できる。一方、民主党政権のケースでは、米10年国債利回りは上昇しやすい傾向にあり、トリプルブルーの下では最も米10年国債利回りが上昇し、円高米ドル安が進んだことが確認できる。このように、米10年国債利回り、米ドル円はケースごとに動きが異なるものの、S&P500種指数についてはいずれのケースでも上昇した。これは、拡張的な財政運営を志向する傾向にある民主党政権下では、財政政策が株価を下支えすることに加え、金利上昇圧力、米ドル安圧力が高まりやすいことを示している。こうした経験則は、今回のトリプルブルー実現の可能性の高まりを受けたS&P500種指数の底堅さや米10年国債利回りの上昇期待、円高米ドル安観測とも符合する。

過去に比べ米10年国債利回りは大幅に低下していることに加え、FRB（米連邦準備制度理事会）の大規模な金融緩和により低下圧力がかかっていることを踏まえれば、トリプルブルーが実現しても大幅な米ドル安の進行と米10年国債利回りの上昇は見込みにくいものの、一定程度の米ドル安圧力と金利上昇圧力がかかる可能性がある。

【図表4 共和・民主党政権下での金融市場の変化】



（出所）Bloomberg
（注）1976年以降の各政権における金融市場の変化

【ご参考動画公開中】

[「米国大統領選挙後の金融市場への影響」](#)

→動画はこちらをクリックください。←

（QRコードからも視聴できます）



※ 上記は過去の実績であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。
※ 上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。

投資信託は、預貯金や保険と異なります。また、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。個別の投資信託毎にリスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

投資信託に係る費用について

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 上限3.3% (税込)
 - 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 上限0.5%
 - 保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・信託報酬 年率上限2.035% (税込)
※ファンド・オブ・ファンズでは、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。
 - その他の費用・手数料・・・監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。
- 詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

※お客さまにご負担いただく手数料等の合計金額については、お客さまの保有期間等に応じて異なりますので表示することができません。

<ご注意>

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しています。費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメントが運用するすべ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います。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご確認ください。

東京海上アセットマネジメント株式会社

<https://www.tokiomarineam.co.jp/>

サービスデスク 0120-712-016

（土日祝日・年末年始を除く 9：00～17：00）

商号等：東京海上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361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

- 当資料は、情報提供を目的として東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧の上、ご自身でご判断ください。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社までご請求ください。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報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。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。