民主党圧勝が、政治、経済、金融市場に与える影響



Anna Rosenberg
Head of Geopolitics, AII*



Alessia Berardi
Head of Global Macroeconomics & Emerging Markets Strategy, AII*



Jean Baptiste Berthon
Senior Investment Strategist, AII*



Guy Stear
Head of Developed Markets Strategy, AII*

AII*はアムンディ・インベストメント・インスティテュート

- ***トランプ大統領への牽制は強化されようが、政策の転換ではない：*** *議会は、外交政策、予算、任命への監視を強化しようが、トランプ大統領は、引き続き、大きな行政権限を保持する。これは政治的な膠着状態の、さらなる深刻化を意味しており、政策活動の牽制にはなろうが、完全に規律が回復されるわけではない。*
- ***マクロ経済に関する財政刺激策の縮小と規制の強化:*** *議会の監督強化はさらなる財政刺激策の抑制に繋がる見込みだ。しかし、これが意味のある赤字削減をもたらす可能性は低いであろう。市場は立法上の不確実性の低下と財政の真の改善を区別する必要がある。特に AI やビッグテックに対する規制の強化は、特定の分野への投資を鈍化させる可能性があるが、資本支出や AI セキュリティに関する規制監督の慎重な検討は市場に歓迎される可能性がある。*
- ***イランと AI は二つの主要な政策の断層：****議会が、イラン戦争への資金削減や関税へのチャレンジを推進すれば、原油価格やインフレへの圧力の緩和に繋がる可能性がある。同時に、AI、ビッグテック、データセンター開発への監視が強化され、テクノロジー投資やバリュエーションの重荷になる可能性がある。*
- ***市場の反応は安堵とローテーションを示唆：****市場の反応は政治的不確実性の低下を反映したもので、債券が恩恵を受け、ドルが弱くなり、株式のリーダー役が米国のテクノロジー以外に広がることを示唆している。AI、データセンター、防衛はより大きな政策リスクに直面しているが、ベースとなる投資テーマは変わっていない。*
- ***投資へのインプリケーション:今回の選挙結果はゲームチェンジャーではなく、株式における、より広範な分散投資の追求に繋がろう。****この結果は、インフレ圧力の低下につながる可能性もあり、世界の債券にとってややポジティブとなろう。アムンディは、米国債においては、引き続き、中期ゾーンを選好、株式では、米国やテックセクター以外への分散投資が重要となろう。*

選挙結果に、市場はどう反応したか?

市場は、最初に、ブルーウェーブが予想以上に広範囲に広がったという反応を示したが、根本的な驚きというほどのものではなかった。市場は、この変化の規模そのものよりも、不確実性の大きな要因が解消されたことに注目したため、直後の売り圧力はすぐに反転した。つまり、最初のメッセージは、結果自体への熱狂ではなく、安堵だった。

国債価格は上昇、ドルは下落、貴金属は上昇しており、これらは典型的なリスクオンの動きとは思われない。次回の FRB 会合の見通しはほぼ変わっていないため、 利回りの低下は、金融緩和への期待というよりは、追加の財政刺激策、国債の供給増、タームプレミアムへの圧力のリスクの低下を反映しているように見える。金と銀は、利回りの低下とドル下落の恩恵を受けつつ、将来の政治的・制度的対立に対するヘッジとしての価値を維持している。大統領による結果の受諾と、敵対的な外交政策のスタンスの緩和も、短期的なテールリスクを減らし、石油価格の低下の一助となっている。

株式市場における価格動向の乖離は政策上の懸念が残る分野を示唆している。米国では、素材、金融、ヘルスケア、生活必需品セクターがリードし、テクノロジーセクターがやや遅れ、エネルギーや資本財は、さらに遅れている。AI やデータセンター銘柄の価格は、許可制約の厳しさに対する懸念を示し、

防衛産業は、より大きな予算に対する不確実性にさらされている。しかし、いずれのテーマも崩壊したわけではなく、また、収益レジームの破綻でもなく、市場がターゲットとする政策の再評価を行っていることの反映であろう。より広範なローテーションも同様に示唆されている。小型株は大型株のテクノロジーを上回り、欧州の株式や景気循環セクターは利回りの低下と米国の政策プレミアムの後退から恩恵を受けている。

このような動きは、投資対象が、米国への成長の集中や選挙前の政策上の勝者から、利回り低下、政策における例外主義の減少、そして、より広範なグローバルでの投資機会のセットの恩恵を受ける資産へと広がっていることを示唆しており、米国のリスク資産の拒絶ではない。

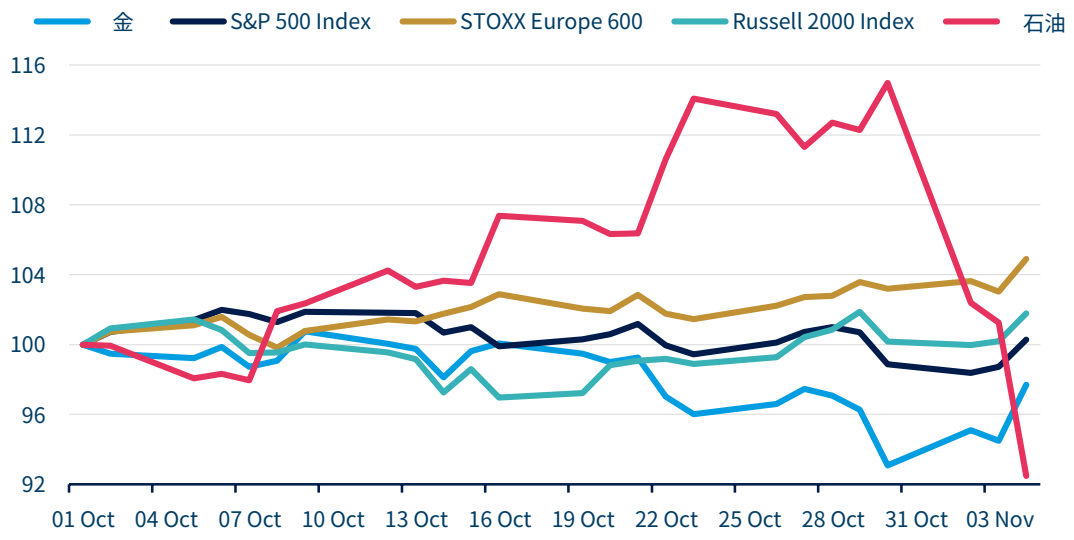
オプション市場は、価格変動を見込んだ状態で投票に臨んだが、選挙後は安堵感を反映したポジションの構築に移った。ボラティリティの上昇に加え、コールオプションの需要やリスクリバーサルも相まって、選挙後の相場には強気な傾向が見られている。ボラティリティ・カーブの軟化と株価の反発は、不確実性が増大する方向への動きが解消しつつあることを示唆している。

「市場は、大幅な政策の変更ではなく、不確実性の低減、財政の制約の厳格化、そして、より強力な監督を評価している。」

示唆されたメッセージは明確だ。 市場は、大幅な政策の変更ではなく、不確実性の低減、財政の制約の厳格化、そして、より強力な監督を評価している。現在までのところ、市場は、政治的透明性の改善を評価しているが、政策リスクは、依然として残されている。立法の選択肢は減少しても、実行する権限が消滅するわけではない。残されたリスクは、立法の制約が予算、債務上限、調査、AI 投資の制限を通じた対立に転換することだ。現時点では、透明性と改善への選択肢が政策の不安を上回っている。

市場の反応:原油価格が下落、株式と金が上昇

2026 年 10 月 1 日を 100 に指数化



出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、2026 年 11 月 4 日時点。

選挙が国内政策に与える影響は?

選挙中の民主党のメッセージは、ビッグテック、AI、そして政権内の汚職疑惑を標的としたものであった。したがって、AI データセンターの建設への反対や、ビッグテックに対するより厳しい監視が予想される。さらに、トランプ大統領と、その政権に対するビジネス上の利益や、利益相反に関する調査

Amundi Investment Solutions
Trust must be earned

が行われる可能性も高い。したがって、国内の政治的なノイズがさらに大きくなることが予想される。さらに、上院が最高裁判事の承認も行うため、民主党は司法指名を阻止できるようになった。
重要なのは、共和党と民主党の両方で後継争いが今始まっていることだ。両党ともに政治的立場について大きな課題を抱えている。民主党は、進歩派と中道派の間で内部対立が繰り広げられる一方、共和党では MAGA とその理念が問われることになろう。

「選挙結果はトランプ大統領にイランとの緊張緩和を求める圧力を強めるが、予測不能のリスクも高めている。」

選挙結果を受けて外交政策はどのように変わるか?

民主党が予想以上の差で上院を制したため、トランプ大統領の外交政策の方針を、より厳しく監視できるようになる。監視が厳しくなると、それに伴い不確実性も増大するであろう。しかし、大統領の弱体化が、必ずしも外交政策の穏健化を意味するわけではない。トランプ大統領は行政権を保持しているため、外交政策や関税に関する目標の推進は可能だ。さらに、国内で大きな制約を受けているため、より介入主義的になる可能性も高まろう。
特に、戦争のコストが米国消費者にとって重要な問題となっているため、最も短期的な影響はイラン関連となる可能性が高い。短期的には、イランへの対応の、さらなるエスカレーションと米・イスラエルの攻撃が予想されているが、選挙の結果、議会の資金面への監督が強化されるため、中期的には、トランプ大統領に対する緊張緩和への圧力が強まろう。トランプ大統領の利益は、後継を目指す共和党の利益と衝突する可能性が高い。それでも選挙結果は地域の政治的現実を変えるものではなく、開戦前の状況に戻る可能性、依然、低い。米国は中東における軍事プレゼンスを大幅に強化しており、米国とイランの妥結への要求は、依然、大きく乖離している。
ウクライナに関しては、民主党は支援の拡大と安全保障の強化を推進するであろうため、トランプ大統領のプーチン大統領への働きかけに対する支持と、ロシアへの反発の強化からウクライナが恩恵を受ける可能性が高い。同様に、ヨーロッパにとっても、選挙結果は、議会での友好的な声の増加や、米軍の欧州駐留を確実にするための法案への支持をさらに高めることを意味する。この選挙結果は、米国の NATO への関与の見通しも改善しよう。次に注目すべき重要な法案は、年末に施行予定となっている国家防衛権限法で、ここでは、米国の外交政策の優先事項と関連資金の承認が明示されている。それでも、米国の「外国」紛争への関与や防衛支援の削減への関心に対する疲労感は、引き続き、存在する。最後に、 米国の対中国政策に大きな変化は想定されないが、その結果としては、南アジアおよび東アジアにおける米国の同盟国への支援が増加する可能性が高い。

「民主党が再分配、医療支援、低所得世帯への給付に重点を置くことは、限界的に消費を支える可能性がある。」

アメリカ経済への影響は?

民主党の優先事項は、緊縮財政よりも再分配に集中し、医療に重点を置く可能性が高い。これには、2025 年末に期限切れとなった「医療保険制度改革法（ACA）」の拡充補助金の復活、メディケイドの削減の撤回、および保険適用範囲の拡大に向けた取り組みが含まれる。再分配、医療支援、低所得世帯への給付の重視は、限界的に消費を支える可能性があるが、必ずしも実質的な消費の増加に繋がるわけではない。インフレへの影響は限定的で、民主党がオバマケア関連の補助金の再導入を確保しない限り、アムンディはその可能性を低いと見ている。投資に関しては、民主党の圧勝により、規制強化が可能になり、消費者保護、労働への影響、環境コスト、エネルギー消費、地方許認可などの分野に焦点が当たることになろう。現政権の地政学的優先事項を踏まえ、より広い経済全体では、AI 支配を争う競争において、イノベーション、競争力、インフラ整備の加速に、引き続き、重点が置かれることが予想される。
一般的に、多くの措置は一方的に採択できるものではない。トランプ大統領はすでに、必要と判断した場合に拒否権を行使すると宣言しており、その拒否権を覆すには両院で 3 分の 2 の賛成が必要である

が、これは明らかに現実的ではない。とはいえ、新しい政治情勢は大統領権力に対するより大きな抑止力を生み出すであろう。民主党議会は、特に司法、規制、連邦準備制度の人事に関して、政権にさらなる圧力をかけよう。これまでの景気刺激策が薄れるにつれて、来年の財政スタンスは、より中立的、あるいは抑制的になる可能性があるが、大規模な債務安定化プログラムへの信頼できる道筋は想定されない。議会予算局の基準値は、2026–36 年度で GDP の少なくとも 5.6%の赤字が発生することを示唆しており、深刻な赤字は継続しよう。

「限界的ではあるが、世界の債券にとってはややポジティブ、AI 株にとってはややネガティブとなろう。テクノロジー以外のセクターや米国以外の市場が恩恵を受ける可能性がある。」

想定される市場の動きは?

今後を見通した場合、市場の動きを反転させる可能性のある 2 つの大きな疑問点がある。

- **議会は、イランとの戦争の資金削減や関税の撤廃を目指すか?**もしそうなら、原油価格を押し下げ、輸入品への税が削減されることでインフレ圧力の軽減に繋がる可能性がある。
- **議会は、AI を規制し、データセンターの建設を遅らせようとするか?**これはテック企業の収益成長への直接的な脅威となり、業界全体の株価を下げる可能性がある。

債券に関する限り、選挙結果が大きな転換点をもたらすわけではないが、ややポジティブと見られる。アムンディは、米国のデュレーションに関してほぼ中立的なスタンスを維持しているが、財政の信頼性やタームプレミアムが重要な要素として扱われているため、中期ゾーンを選好する一方、長期ゾーンには、より慎重だ。

株式セクターでは、AI/テクノロジー関連銘柄の動向が注視されているが、結局は、民主党が現状をどれだけ変えられるかに依存することになろう。より広く見れば、AI 競争は、イノベーションだけでなく、実行力がますます重要になっている。エネルギーの供給、インフラの競争、社会的参加度など、州や連邦の規制によって形作られることがあり、将来の AI 投資のペースや地域を左右する可能性がある。これには、電力インフラ、グリッド投資、AI アプリケーションに結びついた計算テクノロジーや支援テクノロジーなど、AI バリューチェーン全体での多様化が求められる。市場は、また、テクノロジー以外の分野、また、地理的には、米国以外の世界の他地域へのローテーションを進める可能性がある。一部のデータセンタープロジェクトは遅れる可能性があるが、構造的な投資や中国との競争を考慮すると、政権交代は、依然、困難であろう。

ドルについて、過去の中間選挙（1978 年以降の 12 回）を見ると、選挙後にドルは弱含みの傾向になり、その影響は最初の 6 か月間で強く出て、今回のようなスウィープ・ケースではこの弱含みがより持続的な様相を呈しているが、12 か月先まで見通すと、再び横ばいに戻っている。G10 通貨の中では、主に、スイス・フラン、ニュージーランド・ドル、ユーロが最初の 6 か月間のドル下落の恩恵を受けている。一方、日本円、ノルウェー・クローネ、スウェーデン・クローナは方向性のバイアスがほとんど見られず、過去実績における上昇幅も限定的だ。

Amundi Investment Solutions
Trust must be earned

Amundi Investment Institute

In an increasingly complex and changing world, investors need to better understand their environment and the evolution of investment practices in order to define their asset allocation and help construct their portfolios. This environment spans across economic, financial, geopolitical, societal and environmental dimensions. To help meet this need, Amundi has created the Amundi Investment Institute. This independent research platform brings together Amundi's research, market strategy, investment themes and asset allocation advisory activities under one umbrella: the Amundi Investment Institute. Its aim is to produce and disseminate research and Thought Leadership publications that anticipate developments and foster innovation for the benefit of investment teams and clients alike.

Discover more from Amundi at www.amundi.com or visit us on

Important information

This document is provided on an "as is" basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The views expressed regarding market and economic trends are those of the author and not necessarily Amundi Asset Management S.A.S. and are subject to change at any time based on market and other conditions, and there can be no assurance that countries, markets or sectors will perform as expected. These views should not be relied upon as investment advice, a security recommendation, or as an indication of trading for any Amundi product. Investment involves risks, including market, political, liquidity and currency risks. Furthermore, in no event shall Amundi have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages due to its use.

Unless otherwise stated, all information contained in this document is from Amundi Asset Management S.A.S. and is as of **5 November 2026**. Diversification does not guarantee a profit or protect against a loss. The views expressed regarding market and economic trends are those of the author and not necessarily Amundi Asset Management S.A.S. and are subject to change at any time based on market and other conditions, and there can be no assurance that countries, markets or sectors will perform as expected. These views should not be relied upon as investment advice, a security recommendation, or as an indication of trading for any Amundi product. This material does not constitute an offer or solicitation to buy or sell any security, fund units or services. Investment involves risks, including market, political, liquidity and currency risks. Past performance is not a guarantee or indicative of future results.

Date of first use: 5 November 2026
Document ID: 6090468

Document issued by Amundi Asset Management, "société par actions simplifiée"- SAS with a capital of €1,143,615,555 - Portfolio manager regulated by the AMF under number GP04000036 – Head office: 91-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris – www.amundi.com.

Chief editors	Editors
Monica Defend Head of Amundi Investment Institute	**Claudia Bertino** Head of Investment Insights, Publishing and Client Development, Amundi Investment Institute
Vincent Mortier Group CIO, Amundi	**Laura Fiorot** Head of Investment Insights and Client Division, Amundi Investment Institute

Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned

本資料のご利用に当たっての注意事項等

本資料は、アムンディ・インベストメント・インスティテュートが一般・参考情報の提供を目的として作成した資料を弊社が一部翻訳したものです。
本資料は、本資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入・売却の勧誘を目的としたものではありません。
本資料は法令に基づく開示資料ではありません。
本資料中に記載したアムンディ・インベストメント・インスティチュートの見通し、予想、予想意見等（以下、見通し等）は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証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き作成しておりますが、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。
本資料に記載されている内容は、全て本資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。
本資料に含まれる情報から生じるいかなる責務（直接的、間接的を問わず）を負うものではありません。
弊社の許可なく、本資料を複製または再配布することはできません。

アムンディ・ジャパン株式会社
金融商品取引業者登録番号：関東財務局長（金商）第 350 号
加入協会：一般社団法人 資産運用業協会
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

XXXX