

◎注意事項をよくお読み下さい



りそな 経済フラッシュ

(徹底分析：米大統領選のマーケットへの影響)

2024/9/4

りそなホールディングス 市場企画部

ストラテジスト: 武居 大暉

◎大統領選と日米株価への影響：結果によらず年末にかけて株価は上昇とみる。その後は、政策の実現可能性次第も、議会ねじれなら中期的に上昇が

① トランプ氏(日本株:×、米国株:◎)、ハリス氏(日本株:×、米国株:×)

- 各候補の主な主張を図表1にまとめた。トランプ前大統領の主張は、好悪材料入り乱れているが、総じてみると、米国株にとってはややポジティブとみる。例えば、富裕層減税や法人税率の引き下げは、少なくとも短期的には、投資意欲を喚起し、企業の利益を押し上げるため、株式市場にはポジティブとみる。一方で、中国に対する強硬的姿勢や中央銀行の独立性が崩壊する懸念があること等、種々の不確実性が高まることはリスクプレミアムを上昇させる可能性もある点には留意。なお、日本株にとっては、輸入品への追加関税がネガティブ。自動車をはじめとして、米国への輸出が多い企業は概して指数寄与後の大きい大企業であり、これまで以上に優良株を選別することが重要となろう
- 一方で、ハリス氏の掲げる政策はややリベラル色の強いものが揃っており、こうした政策が実現した場合には、日米株にネガティブとみられる。例えば、富裕層の含み益にまで課税することは、税金支払いのためにリスク資産の売却を促し、また投資意欲を削ぐことに繋がる可能性がある。また、法人税への増税は、特にB to Bのビジネスが大半を占めるハイテク株の利益を押し下げるためネガティブとみられる。日本株にとっては、追加関税への懸念がないことはポジティブだが、仮にハリス氏の政策が米国株にネガティブに働く場合は、結局のところ、グローバルに見た日本株の割安感は薄れ、米国株の下落に伴い海外勢を中心とした売り圧力が高まる可能性がある

② 大統領選は大接戦の様相で結果は不透明も、議会はねじれの公算大 ⇒短期・中期共に株価にポジティブ

- 短期的には、トランプ氏、ハリス氏のどちらが大統領となっても(議会はねじれる公算が大きい)、その後数ヶ月間は株価は上昇傾向となる可能性が高い(参考参照)。ここもとの為替変動が日本株に与える影響等では、こうした前提をもとに、日経平均株価の年末想定を42,000円としている。なお、当然ながら、両氏の政策の全てが大統領就任と同時に直ちに実行されるわけではない。大統領選と同時に実施される議会選で、共和党・民主党のどちらが上下院で多数派になるか、ということも各政策の実現可能性に大きく影響する。その意味で、株式市場は、短期的には、イベント通過を好感する形で上昇しつつ、その後は各種政策の実現可能性次第であろう。もっとも、今回は議会もねじれる公算が大きいことから、大統領選の結果によらず、各候補の極端な政策の実現可能性が低下し、中期的に株価にポジティブと考えている。
- ちなみに、民主党の候補者が大統領となった場合の方が株価パフォーマンス良好に見えるが、共和党が進めた各種の規制緩和効果が、政権交代時に発現してくる場合もあるとみられるため、そうした見方には慎重になるべきと考える(逆も然り)。従って、大統領選の株価への影響を論ずる際には全平均(大統領の政党や議会の多数派を考慮しない)で見るのが妥当と考えている。

③ トランプ氏当選なら、金融、先端半導体、電力、エネルギー ハリス氏当選ならEV・クリーンエネルギー、不動産、消費財に注目

- トランプ前大統領勝利時には、金融規制緩和の恩恵を受ける金融(JPモルガンのダイモンCEOの入閣が噂されている)、AIに関する規制緩和から先端半導体関連銘柄や、データセンター需要増に伴う電力消費増から電力、石油・天然ガスの増産支援からエネルギーセクターに注目
- ハリス氏勝利時には、EV補助金等からEV・クリーンエネルギー関連銘柄、住宅ローン頭金支援から不動産、子供を持つ世帯への税額控除等を含む貧困層への支援から消費財関連セクターに注目

※③では米国株における注目セクターを挙げている点に留意

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい



りそな 経済フラッシュ

(徹底分析：米大統領選のマーケットへの影響)

2024/9/4
りそなホールディングス 市場企画部
ストラテジスト: 武居 大輝

○ 図表1：大統領候補の発言等まとめ

(出所：各種資料)

■ 主な主張・言動

		民主党	共和党
内政	税制	<ul style="list-style-type: none"> 法人税率の21%から28%への引き上げ 年収40万ドル以上の者に対するTCJA減税の撤廃 子どもを持つ世帯への税額控除拡大 スターターホームを手がける建設会社への税制優遇措置を提案 	<ul style="list-style-type: none"> TCJAの個人所得税減税の恒久化 法人税率の21%から20%への引き下げ(時折15%への減税に言及) チップ収入の非課税化
	環境・エネルギー	<ul style="list-style-type: none"> EVやクリーン・エネルギープロジェクトに対する補助金などに注力 	<ul style="list-style-type: none"> 石油・天然ガスの増産を支援し、エネルギー価格を半分に引き下げると主張 EV購入者に対する税額控除措置の廃止を検討
	移民	<ul style="list-style-type: none"> 米国に長年滞在する不法移民が合法的な滞在許可を得られるよう尽力 メキシコ国境で法的手続きなく越境しようとする者が週平均で2,500人/日を超えた場合、亡命申請の受理を停止すると発表 	<ul style="list-style-type: none"> 不法移民をキャンプに大量収容して、大規模な強制送還を実施すると主張 強制送還された移民を受け入れない国々に高関税を賦課する考えを示唆
外交	貿易	<ul style="list-style-type: none"> 全面的な関税措置(一律10%)には反対 ■ 对中国 ■ 対中関税措置は維持 	<ul style="list-style-type: none"> 米国への輸入製品に最大10%の追加関税適用(更に引き上げる可能性も示唆) ■ 对中国 ■ 最大60%の関税をかけると主張 ■ 最恵国待遇を取り消すと主張
	戦争	<ul style="list-style-type: none"> イスラエルを支援(非人道的な戦闘については懸念を示す) ウクライナを支援(議会で資金援助を繰り返し要求) 	<ul style="list-style-type: none"> イスラエルのネタニヤフ首相と会談する等親密さをアピール。戦争の早期終結を重要視 米国第一主義のもと、支援を打ち切る可能性。副大統領候補のバンス氏は、ウクライナで何が起ころうとも関心がないと公言
	台湾	<ul style="list-style-type: none"> 非公式な結びつきを深め続けると主張(オフィシャルには台湾の独立を支持していない) 台湾の自営を支援し続けると主張 	<ul style="list-style-type: none"> 台湾の半導体メーカーが米本土に工場を新設するために米政府の補助金を利用している状況に不満を表明 台湾は米国に「防衛費」を払うべきだと主張
その他	<ul style="list-style-type: none"> 食品や食料品の便乗値上げ禁止/初めて住宅を購入する人への住宅ローンの頭金支援 ■ 独占禁止法の運用強化 ■ 金融政策に干渉しない 	<ul style="list-style-type: none"> ■ AI開発や仮想通貨に対する規制緩和 ■ 大統領が金融政策に意見するべきと主張 	
株式市場への影響	<ul style="list-style-type: none"> ■ 少なくとも短期的には株式市場にネガティブ ・高所得者の含み益にまで課税することは、税金支払いのためにリスク資産の売却を促し、また投資意欲を削ぐことに繋がる可能性 ・法人税への増税は、特にB to Bのビジネスが大半を占めるハイテク株の利益を押し下げたためネガティブ(貧困層等の可処分所得増加の恩恵が薄い) ・独占禁止法の運用強化は、GAFAをはじめとする米国株をけん引する巨大テック企業にネガティブ ■ 歳出拡大⇒財政赤字⇒金利の低下を限定的に 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 好悪材料が入り混じるが、トータルでは株式市場にややポジティブ ・各種減税政策は米国株にポジティブ ・米中対立激化やそれに伴う厳しい半導体規制強化はリスクだが、AIや仮想通貨に対する規制緩和は、エヌビディアをはじめとする先端品関連銘柄にはポジティブ ・中央銀行の独立性が失われることをはじめ、種々の不確実性が強まる可能性があることは総じてネガティブ ・米国への輸入品に最大10%の追加関税が適用されることは日本株にはネガティブ ■ 歳入減少⇒財政赤字⇒金利の低下を限定的に 	

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい



りそな 経済フラッシュ

(徹底分析：米大統領選のマーケットへの影響)

2024/9/4
りそなホールディングス 市場企画部
ストラテジスト：武居 大暉

○(参考)大統領選とマーケットへの影響：議会は、ねじれか、上院・下院共に共和の可能性大⇒株高・金利低下・円高

■短期見通し(就任～1年程度)

大統領	上院	下院	実現可能性	日本株	米国株	米金利	ドル円	備考
トランプ	共和	民主	◎	↑	↑	↓	↓	・大統領就任直後は、リスクオンムードの高まりが株価上昇要因。ただし、ハリス氏勝利の場合は、リベラル色の強い政策への警戒感と相殺し合い横ばい ・金利は、オールレッド・オールブルー時は財政悪化への懸念から、短期的には上昇するリスクに注意 ・ドル円は、米金利低下時は円高、上昇時は円安と判断した
	共和	共和	○	↑	↑	↑	↑	
	民主	民主	△	↑	↑	↓	↓	
ハリス	共和	民主	◎	↑	↑	↓	↓	
	共和	共和	○	↑	↑	↓	↓	
	民主	民主	△	→	→	↑	↑	

■中期見通し(大統領就任1年後～)

大統領	上院	下院	実現可能性	日本株	米国株	米金利	ドル円	備考
トランプ	共和	民主	◎	↑	↑	↓	↓	・大統領就任から一定程度時間が経過すると、各候補の政策実現可能性次第で株価は変化すると考えた ・トランプ氏の政策実現可能性が高まると、貿易関税、米中関係悪化等が日本株にはネガティブ ・ハリス氏の政策実現可能性が高まると、日米問わず株価にはネガティブ ・金利は、FRBが利下げに転じることから低下(トランプ氏も緩和は容認するとみる)
	共和	共和	○	↓	↑	↓	↓	
	民主	民主	△	↑	↑	↓	↓	
ハリス	共和	民主	◎	↑	↑	↓	↓	
	共和	共和	○	↑	↑	↓	↓	
	民主	民主	△	↓	↓	↓	↓	

(出所：各種資料)

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい



りそな 経済フラッシュ

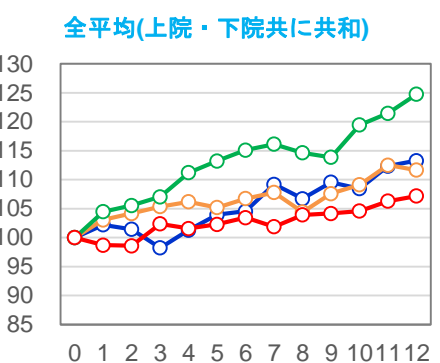
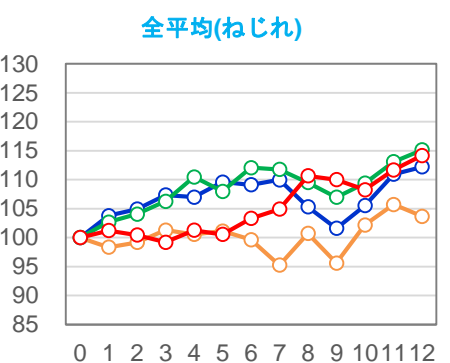
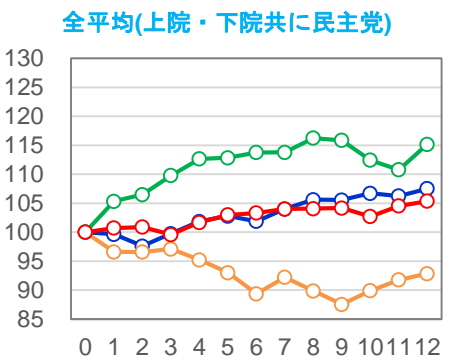
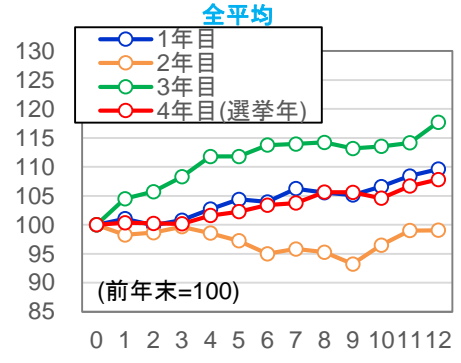
(徹底分析：米大統領選のマーケットへの影響)

2024/9/4
りそなホールディングス 市場企画部
ストラテジスト：武居 大暉

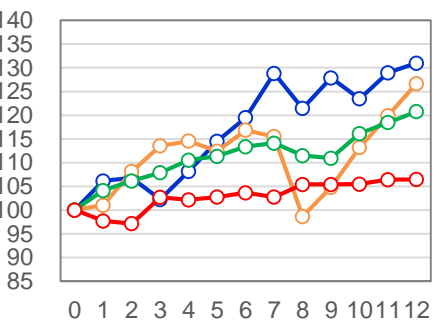
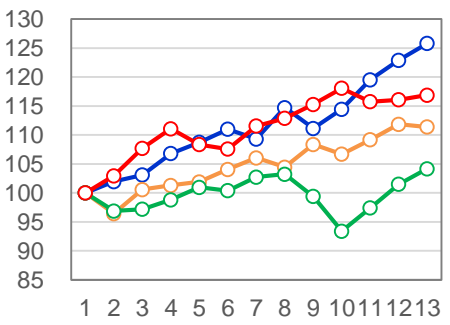
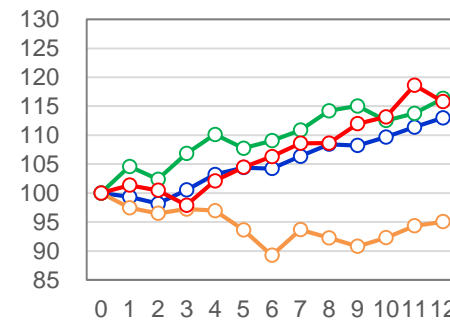
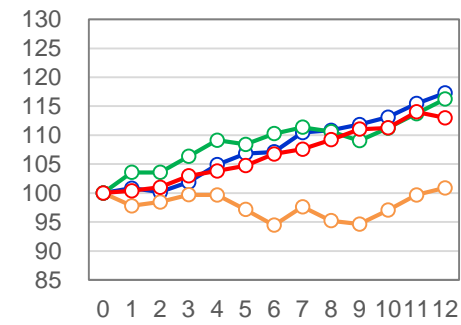
○(参考)大統領選とSP500の株価推移：大統領就任一年目は、民主党大統領×ねじれが最もパフォーマンス良好

(出所：QUICK)

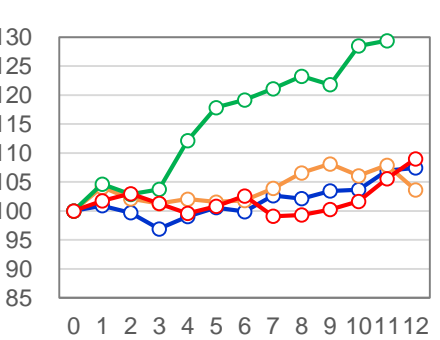
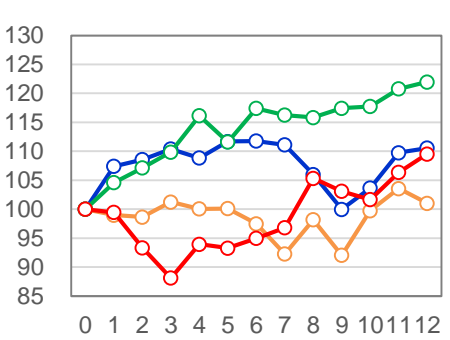
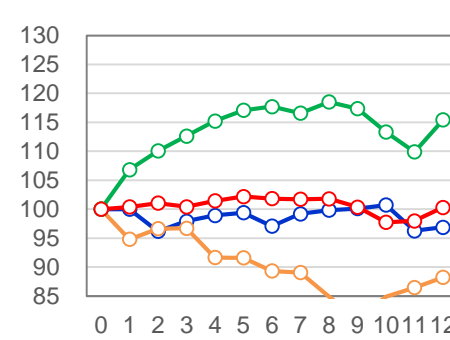
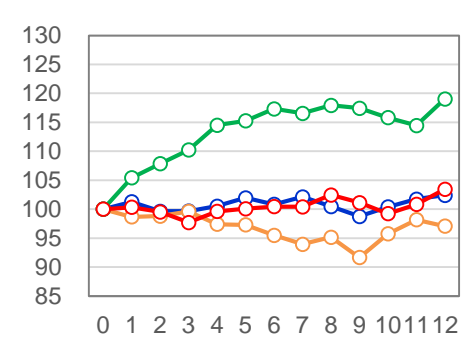
全平均



民主党大統領



共和党大統領



◎注意事項
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい



りそな 経済フラッシュ

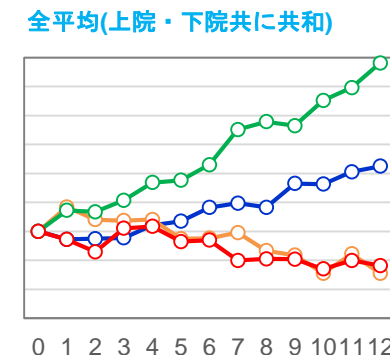
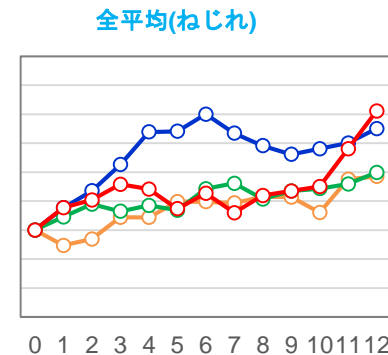
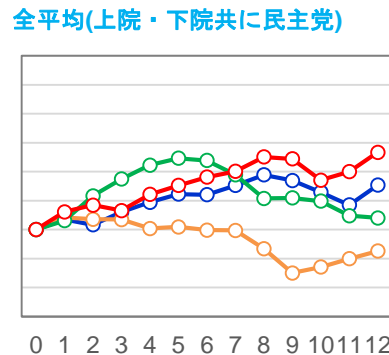
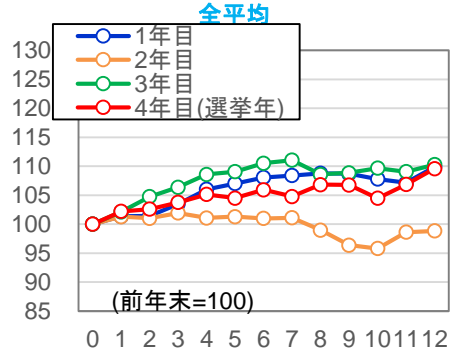
(徹底分析：米大統領選のマーケットへの影響)

2024/9/4
りそなホールディングス 市場企画部
ストラテジスト：武居 大暉

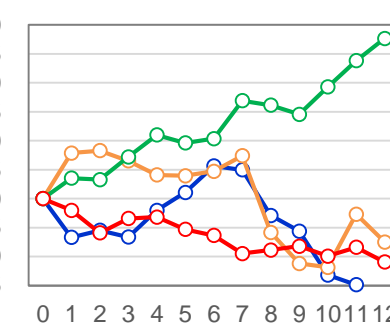
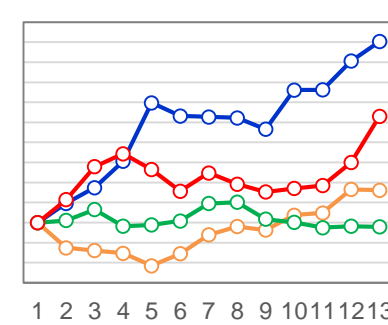
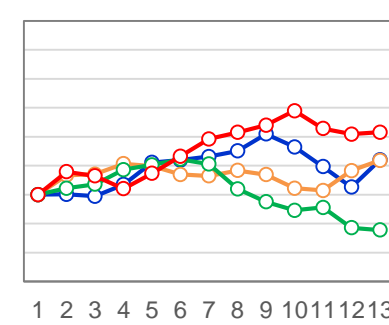
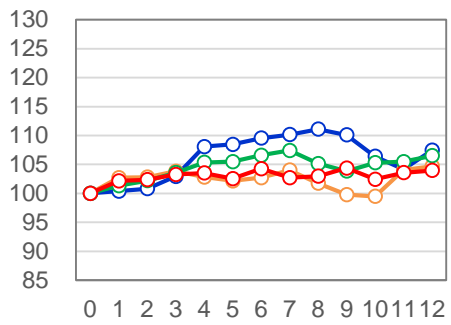
○(参考)大統領選とTOPIXの株価推移：大統領就任一年目は、民主党大統領×ねじれが最もパフォーマンス良好

(出所：QUICK)

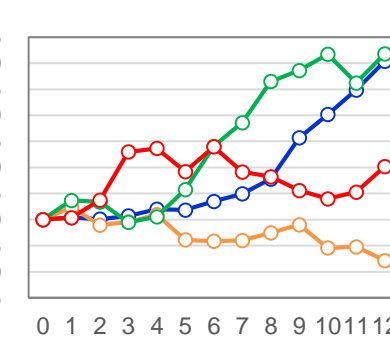
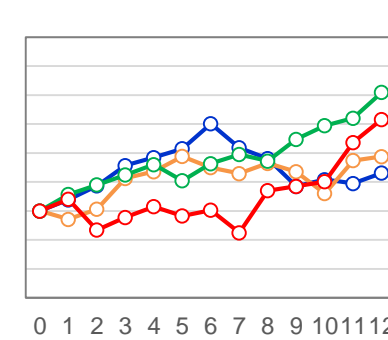
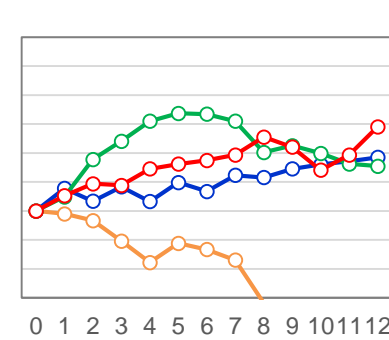
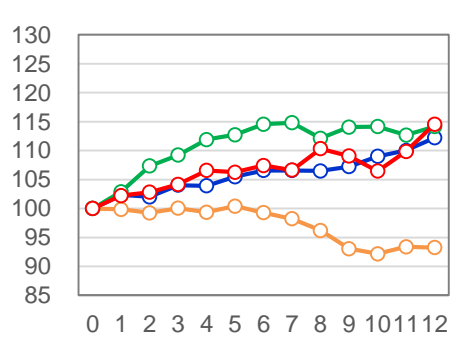
全平均



民主党大統領



共和党大統領



◎注意事項
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい



りそな 経済フラッシュ

(徹底分析：米大統領選のマーケットへの影響)

2024/9/4

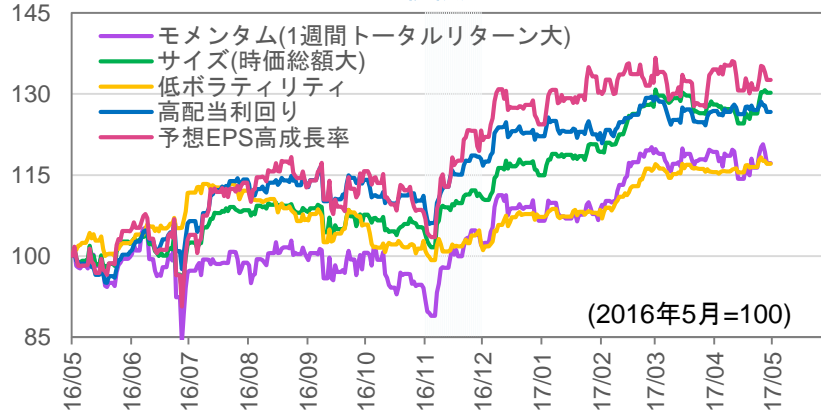
りそなホールディングス 市場企画部
ストラテジスト: 武居 大暉

○(参考)直近2回の大統領選と物色動向

(出所：QUICK, Bloomberg)

2016年大統領選

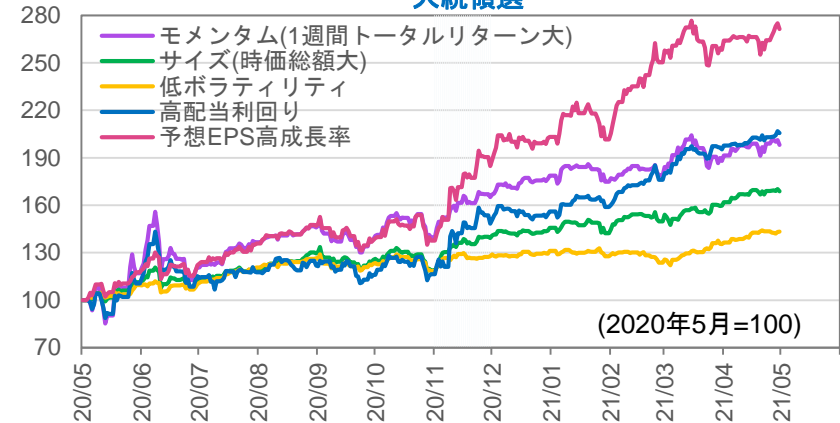
図表1：SP500 Factor Return (2016年大統領選)
大統領選



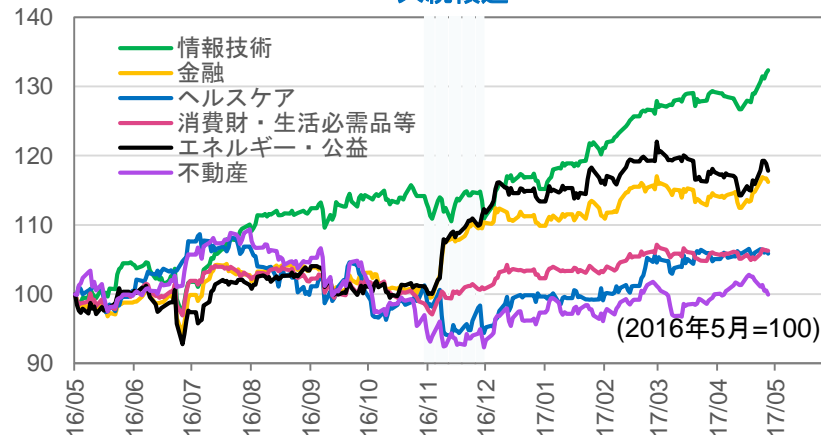
ファクターリターン

2020年大統領選

図表2：SP500 Factor Return (2020年大統領選)
大統領選

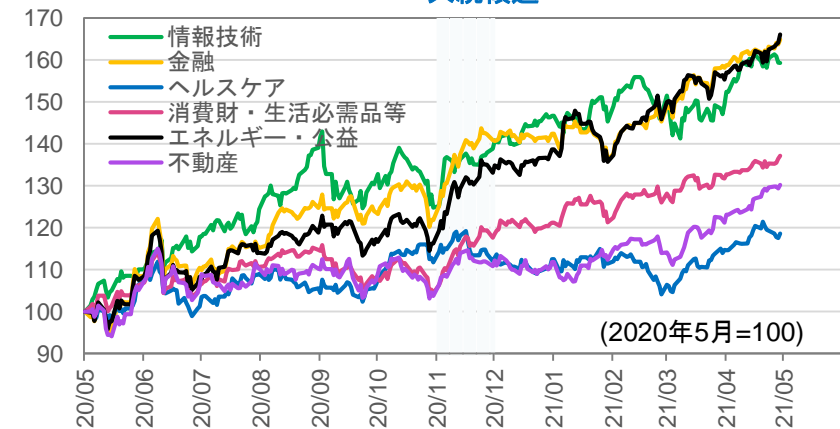


図表3：SP500 Sector Return (2016年大統領選)
大統領選



セクターリターン

図表4：SP500 Sector Return (2020年大統領選)
大統領選



◎注意事項
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい



りそな 経済フラッシュ

(徹底分析：米大統領選のマーケットへの影響)

■バックナンバー(直近発行レポート30本)

No	発行日	テーマ	タイトル
42	2024/7/19	欧州経済	日米欧 Market View : ECB<欧州中央銀行>理事会
43	2024/7/22	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(7月8日~7月12日)
44	2024/7/26	日本経済	日米欧 Market View : 6月賃金オルタナティブデータ~HRog賃金Now
45	2024/7/26	日本経済	日米欧 Market View : 6月物価オルタナティブデータ~日経CPINow
46	2024/7/26	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(7月16日~7月19日)
47	2024/8/1	日本株	日米欧 Market View : 日本株7月セクター動向と8月見通し
48	2024/8/1	欧州経済	日米欧 Market View : ユーロ圏GDP統計
49	2024/8/1	米国経済	日米欧 Market View : 7月FOMC
50	2024/8/2	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(7月22日~7月26日)
51	2024/8/2	米国経済	日米欧 Market View : 7月ISM製造業景況感指数
52	2024/8/2	日本株, 米国株	日米欧 Market View : 8月日米株バリュエーション~日本：中立、米国：強気
53	2024/8/5	米国経済	日米欧 Market View : 7月雇用統計
54	2024/8/5	欧州経済	日米欧 Market View : 7月ユーロ圏物価動向
55	2024/8/9	半導体, 日本株	日米欧 Market View : 半導体市場 Monthly (2024年8月)
56	2024/8/9	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(7月29日~8月2日)
57	2024/8/15	米国経済	日米欧 Market View : 7月CPI
58	2024/8/15	豪州経済	日米欧 Market View : 8月豪州概況
59	2024/8/20	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(8月5日~8月9日)
60	2024/8/23	日本株	日米欧 Market View : 3月決算企業の1Q決算
61	2024/8/23	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(8月13日~8月16日)
62	2024/8/23	コモディティ	日米欧 Market View : 8月WTI原油先物価格
63	2024/8/29	欧州経済	日米欧 Market View : 2024年第2四半期ユーロ圏賃金動向
64	2024/8/29	日本経済	日米欧 Market View : 7月物価オルタナティブデータ~日経CPINow
65	2024/8/29	日本経済	日米欧 Market View : 7月賃金オルタナティブデータ~HRog賃金Now
66	2024/8/29	日本株, 米国株	日米欧 Market View : エヌビディアの決算とマーケットへの影響 2025 2Q
67	2024/8/30	日本株	日米欧 Market View : こもとの為替変動が日本株に与える影響
68	2024/8/30	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(8月19日~8月23日)
69	2024/9/3	日本株	日米欧 Market View : 日本株8月セクター動向と9月見通し
70	2024/9/3	日本株, 米国株	日米欧 Market View : 9月日米株バリュエーション~日本：中立、米国：中立
71	2024/9/3	欧州経済	日米欧 Market View : 8月ユーロ圏物価動向

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。