First Trust
Weekly OUTLOOK

Brian S. Wesbury – *Chief Economist*
Robert Stein, CFA – *Dep. Chief Economist*
Strider Elass – *Senior Economist*
Andrew Opdyke, CFA – *Senior Economist*
Bryce Gill – *Economist*
Nate Gerze, CFA – *Economic Analyst*

www.ftportfolios.jp • 2026 年 11 月 9 日

ブルー津波の余波 - 民主党の歴史的大勝がもたらす影響

先週の選挙は、少なくとも第二次世界大戦以降、現職大統領の所属政党に対する有権者の最も厳しい審判の一つとなりました。現時点では、民主党は上院で 56 議席、下院で約 260 議席を獲得する見通しであり、それぞれ 9 議席、約 45 議席の増加となります。

今回の「ブルー・ツナミ（民主党の地滑り的勝利）」には、いくつかの重要な要因があると考えています。第一に、中間選挙ではホワイト・ハウスを掌握する政党に対して有権者が批判的な投票行動を取るという、従来から見られる傾向です。第二に、トランプ時代においては、さまざまな理由から、共和党支持者の投票率が大統領選挙に比べて中間選挙では低くなる傾向があることです。

しかし、こうした要因だけでは、今回の民主党への大幅な支持の移動を十分に説明することはできません。燃料価格は異例の高水準にあり、米国とイランの戦争が始まって以来、その状態が続いています。トランプ大統領と JD・ヴァンス副大統領も、この戦争が有権者の怒りを招いたと述べています。

消費者は日々、燃料価格を目にしています。特にディーゼル燃料の価格は、トラック輸送業界や農業従事者にとって重要です。このことは、通常は共和党の支持基盤である農村部の州や選挙区の一部で、共和党が予想を下回る結果となった理由を説明しているのかもしれません。例えば、ディーゼル燃料の価格は今年初めと比較して 2 倍以上に上昇し、少なくとも 1990 年代以降で過去最高水準に達しています。

また、若年層の有権者は、経済に対して通常以上に強い不安や不満を抱いていると考えられます。その背景には、資本主義という仕組みが、上の世代に有利で自分たちには不利になるように作られているという認識があります。若者の多くは、社会主義を一度試してみる価値があるのではないかと考え始めているようです。

弊社は資本主義が社会主義よりもはるかに優れた制度であると考えていますが、若者たちが抱く不安や不満は理解できます。新型コロナ・ウイルス感染症の流行期、ジェローム・パウエル議長の下で米連邦準備制度理事会（連銀、FRB）はマネー・サプライ（通貨供給量）を大幅に拡大しました。その結果、1980 年代初頭以来の高インフレが発生すると同時に、資産価格も大幅に押し上げられました。この政策の目的の一つは、経済が正常化するまでの間、資産価格の上昇によって消費を下支えする「資産効果（ウェルス・エフェクト）」を生み出すことでした。

しかし、資産価格の上昇は、その性質上、資産を保有していない人々よりも、すでに資産を保有している人々に大きな恩恵をもたらします。何十年にもわたって貯蓄や投資を続けてきたベビー・ブーマー世代の多くは、資産を蓄積する時間が十分になかった若い世代よりも、はるかに大きな利益を得ました。また、若年層の中には、マネー・サプライが急増した当時、まだ労働市場に参加する年齢に達していなかった人々もいます。

その一方で、教育制度も多くの若い米国人の期待を裏切ってきました。多額の学生ローンを抱えて教育を受けたにもかかわらず、その教育によって得られる収入では、借金を返済しながら住宅を購入することが難しい状況に置かれています。これは、さまざまな意味で三重、四重の打撃となっています。多くの学校では、米国社会には根深い欠陥があると教える一方で、その教育費を賄うために学生が借金をすることを奨励しています。同時に、米国の経済政策は、いかなる犠牲を払ってでも経済的な痛みを回避しようとする考え方に支配されています。そのため、通貨の増発や政府の借り入れに依存し、結果としてインフレを引き起こし、人々の生活を一層困難にしています。インフレは有権者にとって「クリプトナイト（スーパーマンの力を奪う物質）」のような存在であり、政治的支持を大きく損ないます。しかし、資産保有者はインフレによって一定の恩恵を受けることもあります。

こうした問題の背景には、政治的分断が極めて深刻な状況にあること、そして大統領の支持率が 37%にとどまっているという現実があります。トランプ大統領は、どうやら自らの立場を一層強硬に維持する方針を固めたようです。そのため、今後 12 カ月間に大統領による法案への拒否権行使が相次ぎ、連邦政府機関の閉鎖（政府シャットダウン）が長期化する可能性が高いと思われます。

また、「予算執行留保（インパウンドメント）」を巡る憲法上の争いが生じる可能性も高いのです。この権限は、建国初期から 1970 年代初頭のニクソン大統領の時代まで、歴代大統領によって行使されてきました。大統領は行政府の長として、議会が歳出を承認した予算について、その支出を拒否してきたのです。この問題については、最終的に連邦最高裁判所が判断を下さざるを得なくなるでしょう。

巨額の財政赤字と、行政府と立法府を異なる政党が支配する「ねじれ政府」の状況を考えると、減税が実現する可能性はほぼありません。その一方で、2029 年に大幅な増税が実施される可能性は著しく高まりました。民主党が 2028 年の選挙でホワイト・ハウス、上院、下院のすべてを掌握する確率は、少なくとも 50%あると考えられます。仮に民主党がこれを実現した場合、通常所得に対する最高税率の引き上げ、法人税率の引き上げ、キャピタル・ゲイン課税や配当課税の強化などが、ほぼ確実に検討・実施されるでしょう。さらに、億万長者を対象とした特別税の導入を含め、さまざまな税制改正が検討される可能性があります。

情報提供のみを目的としています。投資家向けではありません。ここに掲載されている情報は、投資活動への招待、申し出、勧誘、推奨を意味するものではありません。

コンセンサス予測はブルームバーグ社が提供するものです。このレポートは、First Trust Advisors L.P.によって作成されたものであり、著者の意見を反映したものです。正確且つ信頼できる情報源とデータに基づいたものです。意見および将来の見通しに関する記述は、予告なしに変更される場合があります。この情報は、証券の売買の勧誘または売り出しを目的とするものではありません。

幸いなことに、現時点で米国経済は比較的良好な状態にあり、労働市場も堅調です。10 月の非農業部門雇用者数は 16.5 万人増加し、過去数カ月分の数値も上方修正されました。失業率は 4.1%となっています。新規失業保険申請件数の過去 4 週間の平均は 19.5 万件と、1969 年以来の低水準にある。しかも、1969 年当時の労働力人口は現在の半分以下であり、失業する可能性のある労働者の数そのものが現在よりもはるかに少なかったことを考慮すると、現在の労働市場の強さは一層際立っています。

しかし、今から 2 年後には、政策当局者が増税と政府部門の拡大を進める機会を得る可能性があります。もしそうなれば、有権者は 2026 年を振り返り、なぜ当時あれほど強い怒りを抱いていたのかと疑問に思うことになるかもしれません。現時点では、株式市場はこうした政治的展開をそれほど懸念していないように見えます。しかし、増税の推進、データ・センターや人工知能（AI）への投資の阻害、政府支出の拡大、規制強化といった政策は、長期的に見て株式市場に決して好ましい影響を与えるものではありません。

発表日時 （米国中部時間）	米国経済指標	コンセンサス	ファーストトラスト	実績	前回
11-10 / 7:30 am	消費者物価指数 - 10 月	+0.3%	**+0.3%**		+0.6%
7:30 am	コア消費者物価指数 - 10 月	+0.2%	**+0.2%**		+0.3%
11-12 / 7:30 am	新規失業保険申請者数 - 11 月 7 日	195,000	**189,000**		189,000
9:00 am	中古住宅販売高 - 10 月	3.85 百万	**3.81 百万**		3.99 百万
11-13 / 7:30 am	生産者物価指数 - 10 月	+0.4%	**+0.5%**		+1.3%
7:30 am	コア生産者物価指数 - 10 月	+0.3%	**+0.5%**		+0.7%

情報提供のみを目的としています。投資家向けではありません。ここに掲載されている情報は、投資活動への招待、申し出、勧誘、推奨を意味するものではありません。
コンセンサス予測はブルームバーグ社が提供するものです。このレポートは、First Trust Advisors L.P.によって作成されたものであり、著者の意見を反映したものです。正確且つ信頼できる情報源とデータに基づいたものです。意見および将来の見通しに関する記述は、予告なしに変更される場合があります。この情報は、 証券の売買の勧誘または売り出しを目的とするものではありません。