

# 経済情報

## [米国]

### 米国大統領・議会選挙速報と経済への影響

#### 【要旨】

- ◇ 11 月 5 日に実施された米国大統領選挙は、本稿執筆時点（日本時間 6 日 16 時時点）でも開票作業が継続。今のところ、共和党のトランプ候補が 248 人の選挙人を獲得したと報じられているほか、結果が未確定の激戦州においてもその全てで同候補が優勢であると報道されており、同候補が過半数である 270 人以上の選挙人を確保する可能性が高まっている。
- ◇ 大統領選挙と同時に行われた議会選挙では、共和党が上院の議席の過半数を獲得したと報じられているほか、下院についても優勢であり、大統領選挙の結果とあわせ「トリプルレッド」となる可能性がある。
- ◇ トランプ候補が当選した場合には政策が大きく転換することになるが、実際には景気・物価動向を踏まえた運営となり、経済への影響は抑制される可能性が高い。即ち、関税が直ちに全面的に引き上げられる展開は回避される公算が大きいほか、既存の気候変動対策を強固に抑制する蓋然性も低い。また、同候補が主張する厳格な移民規制も、労働供給を停滞させる規模での実施には至らないだろう。一方、財政面では、所得・法人減税などを通じた財政赤字拡大により、長期金利への上昇圧力が高まろう。この結果、短期的には長期金利上昇などにより投資が手控えられつつも、規制緩和への期待などが株高を通じて個人消費の下支えとなり、景気は来年半ば頃までは底堅さを維持するとみられる。しかしその後は、減税延長・拡大による景気下支えが見込まれる一方、関税引き上げなどによりインフレ率が高止まりし、政策金利が高水準で据え置かれることで、景気が下押しされるリスクにも注意が必要である。
- ◇ 他方、最終的にハリス候補の勝利となった場合には、通商や移民分野を中心にバイデン政権の政策路線が引き継がれ、景気への影響は限られる公算が大きい。エネルギー分野では、クリーンエネルギー向けの投資が優先されるものの、化石燃料向け投資も極端な失速には至らないだろう。財政面では、共和党からも支持の得られる低所得層を対象とした減税の延長が実現する一方、法人増税などは議会の支持を得られず、財政規律の強化は困難となろう。この結果、長期金利には構造的な押し上げ圧力が残り続けるものの、FRB が段階的な利下げを進める下で長期金利も低下基調に転じ、景気は底堅さを維持する見通しである。

## 1. 米国大統領選挙の状況

11月5日に実施された米国大統領選挙では、現時点（本稿執筆の日本時間6日16時時点）でも激戦州を中心に開票作業が継続している。今のところ、共和党のトランプ候補が248人の選挙人を獲得したと報じられている（第1表）。また、結果が未確定の激戦州においても、その全てにおいて同候補が優勢と報道されており（第2表）、特に開票率が80%を超える州において勝利が確定した場合には、過半数である270人以上の選挙人を確保することとなる。

第1表：大統領選挙・議会選挙の結果

大統領選	ハリス氏		トランプ氏		未確定	
	獲得選挙人数	214	248		76	
	勝利した州の数	18	25		8	
獲得票数	62,834,212	67,887,413				
上院選	総議席数100		民主党	共和党	その他	未確定
	現議席数	47	49	4		
	改選数	19	11	4		
	選挙結果	13	13	1		
	次期議席数	41	51	1		
下院選	総議席数435		民主党	共和党	その他	未確定
	現議席数	212	220	3(欠員)		
	改選数	435				
	選挙結果	163	189	-		

(注) 1. 日本時間6日16時時点。大統領選挙は270名以上の選挙人獲得で勝利。  
2. 上院の「その他」の4名は、無所属ながら民主党と投票を共にする議員。  
(資料) 各種報道等より三菱UFJ銀行経済調査室

第2表：激戦州の状況

	選挙人数	開票 (%)	当確情報		得票率		(ご参考) 2020年	
			ハリス	トランプ	ハリス	トランプ	バイデン	トランプ
アリゾナ	11	52			48.8	50.3	○	
ジョージア	16	97		○	48.5	50.7	○	
ミシガン	16	70			45.8	52.4	○	
ネバダ	6	78			46.9	51.6	○	
ノースカロライナ	15	98		○	47.8	51		○
ペンシルベニア(注2)	19	95			48.1	51	○	
ウィスコンシン	10	90			47.3	51.3	○	
獲得選挙人合計	93	-	0	31	-	-	79	15

(注) 1. 結果は日本時間6日16時時点。  
2. ペンシルベニア州の選挙人数は、2020年が20人、2024年が19人。  
(資料) 各種報道等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

## 2. 議会選挙の状況

大統領選挙と同時に開催された連邦議会選挙では、上院については共和党が過半数を獲得したと報じられているほか、下院についても共和党が民主党以上の議席数を獲得している（第1表）。そのため、トランプ候補が大統領選挙で勝利した場合には、上下院とも大統領与党が過半数を占める「トリプルレッド」となる可能性がある。

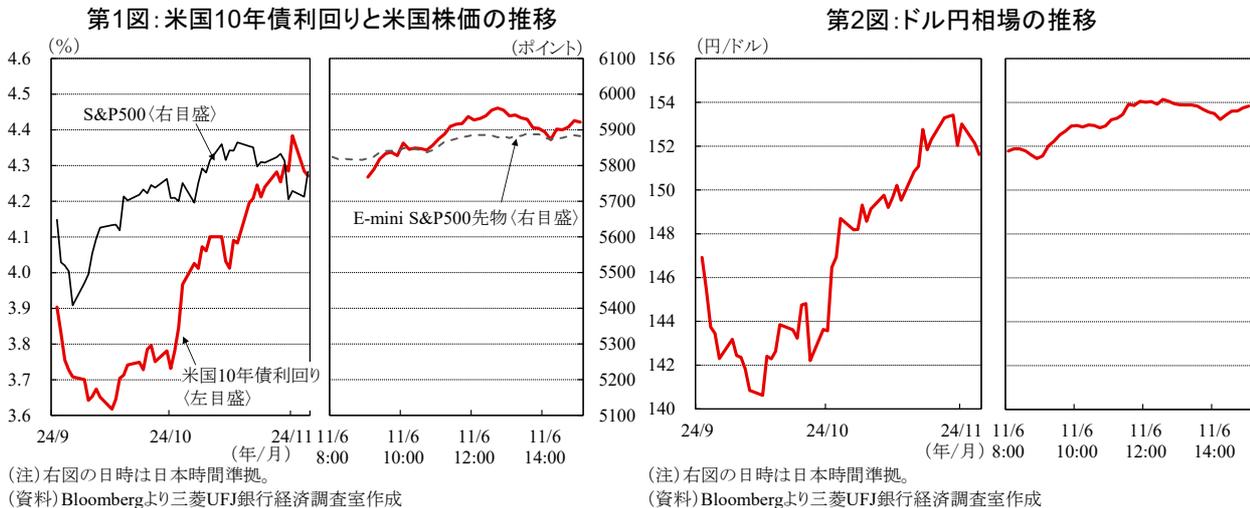
なお、連邦議会選挙では、上院は100議席のうち3分の1ずつ（今回は補欠1議席を含めた34議席）、下院は435の全議席がそれぞれ2年おきに改選される。

## 3. 足元の金融市場の反応

金融市場においては、激戦州におけるトランプ候補の支持拡大が報じられるなかで、10月以降、同候補の主張する政策が実現する可能性が徐々に織り込まれていった。米国10年債利回りは、トランプ候補の主張する減税延長・拡大などが実現し、米国財政が悪化するリスクを織り込んで、上昇が続いていた（次頁第1図）。また米国の株価は、AIなどの規制緩和への期待が織り込まれるなかで、上昇基調で推移していた。ドル円相場については、米金利の上昇に合わせ、円安が進行していた（次頁第2図）。

こうしたなか、開票作業が開始した日本時間6日以降、激戦州のジョージア州における

トランプ候補の優勢が伝えられたことなどから、金融市場においてもこうした織り込みが一層進展した。米国の10年債利回りは、時間外取引で4.4%を超える水準まで上昇しているほか、株式市場においても、S&P500の先物価格が上昇基調で推移している。加えて、ドル円相場は6日8時時点の1ドル151円台から、足元（16時）では1ドル154円前後まで円安が進行した。



#### 4. 今後の政策運営と経済への影響

米国経済は足元、労働市場の堅調や株高による資産効果などを背景とする個人消費の好調もあり、7-9月期の実質GDP成長率が前期比年率+2.8%となるなど、2%程度とされる潜在成長率を上回るペースでの景気拡大が続いている。こうしたなか、大統領選挙・議会選挙の結果とその後の政策運営が、景気にどのような影響を与えるのかを展望する。

##### (1) トランプ候補が当選した場合

トランプ候補が当選し、かつ上下院とも共和党が過半数の議席を獲得した（トリプルレッド）場合には、政策は現バイデン政権の路線から大きく転換することになる（次頁第3表）。特に同候補は強硬な通商政策や財政拡張を主張していることから、市場では足元、インフレの再燃や財政悪化の可能性が意識されている。但し、第一次トランプ政権初期の政策運営などを踏まえると、今回も実際には景気・物価動向を踏まえた運営がなされることで、その影響は抑制される可能性が高いとみられる。以降では、同候補が大統領となった場合の政策運営について、通商、移民、エネルギー、財政の観点から展望する。

第3表: 共和党の綱領とトランプ候補の主張

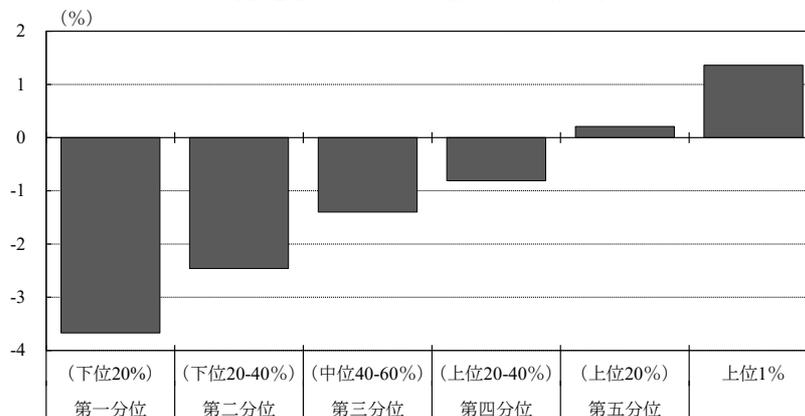
	共和党綱領	トランプ候補の主張
外交・通商	<ul style="list-style-type: none"> <li>貿易赤字縮小のために基礎関税を導入</li> <li>中国の最恵国待遇取り消し</li> <li>重要物資の中国からの輸入を段階的に削減</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>海外からの輸入品に原則10~20%の関税賦課</li> <li>対中輸入に60%以上の関税賦課</li> <li>メキシコからの輸入車に100%以上の関税賦課</li> <li>中国製品の迂回輸入の取り締まり</li> </ul>
移民	<ul style="list-style-type: none"> <li>国境警備強化、不法移民の本国送還</li> <li>労働スキルの高い合法移民のみを入国させ、国内雇用を優先</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>出生地主義に基づく市民権付与の見直し</li> </ul>
産業政策・エネルギー	<ul style="list-style-type: none"> <li>化石燃料の生産制限を解除</li> <li>EV購入支援策の撤回</li> <li>重要なサプライチェーンの国内回帰</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>パリ協定からの離脱</li> <li>年金基金等での、ESGの要素を考慮した運用を禁止</li> <li>補助金等によるEV購入支援には反対も、市場競争の結果としてのEVの普及には反対しない</li> </ul>
税制	<ul style="list-style-type: none"> <li>所得税減税の恒久化(現行法では2025年末が期限)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>米国内で製品を生産する企業に限り、法人税率を15%まで引き下げ</li> <li>海外在住の米国民へは所得税を賦課しない</li> </ul>

(資料) 共和党綱領、各種報道等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

### ① 通商政策

通商分野では、トランプ候補は米国の輸入に対し一律 10~20%の関税賦課を主張しているほか、対中輸入への 60%の関税賦課など、対象国・品目に応じてさらに税率を引き上げる方針を示している。仮に、中国以外の国からの輸入に 10%、中国からの輸入に 60%の関税が課される場合、10年間で 2.7 兆ドルの関税収入が得られる一方、米国の消費者物価を前年比+1.2%ポイント程度押し上げると試算される（輸入量は過去 10 年間の増加ペースが続き、関税引き上げによる輸入量の減少・輸入先のシェアの変化は生じないと仮定）。一方、第一次トランプ政権において関税は通商交渉を進めるうえでの材料の一つとなっていたことから、第二次政権下でも通商や防衛などに関する二国間交渉が実施され、関税導入はその結果次第となる可能性が高く、大統領就任後直ちに税率が引き上げられる蓋然性は低いといえる。加えて、Clausing and Lovely (2024) によれば、同候補の主張する関税引き上げが実現した場合、所得税減税を延長したとしても、所得階層上位 20%以外の米国の家計の可処分所得に対してはマイナスであると試算されている（第 3 図）。こうしたことを踏まえると、米国の景気に配慮し、同候補の主張する関税は全面的には導入されないと予想する。

第3図: トランプ減税延長と関税引き上げによる  
税引き後所得への影響(所得階層別)



(資料) ピーターソン国際経済研究所資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

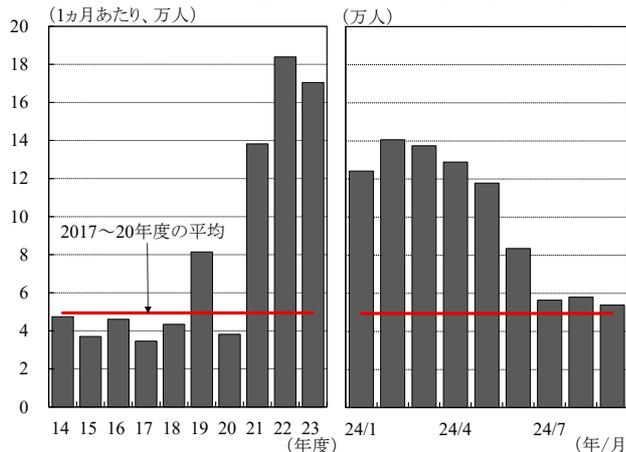
## ② 移民政策

トランプ候補は移民の流入制限や米国内の不法移民の強制送還を主張しており、こうした政策が米国の労働需給を再度逼迫させるとの懸念が存在する。もっとも、不法移民の流入については、バイデン政権が6月にメキシコ国境からの不法越境を制限する大統領令<sup>(注1)</sup>を発令して以降、不法越境者数は大幅に減少しており、足元の越境者数は第一次トランプ政権時と同程度の水準で推移している(第4図)。そのため、第二次トランプ政権下において追加的に移民の流入が減少し、労働供給を停滞させる余地は小さいと考えられる。

(注1) 直近の7日間における不法越境者数が一日あたり2,500人を超えた場合、難民申請を処理せずに立ち退かせることを可能とした。

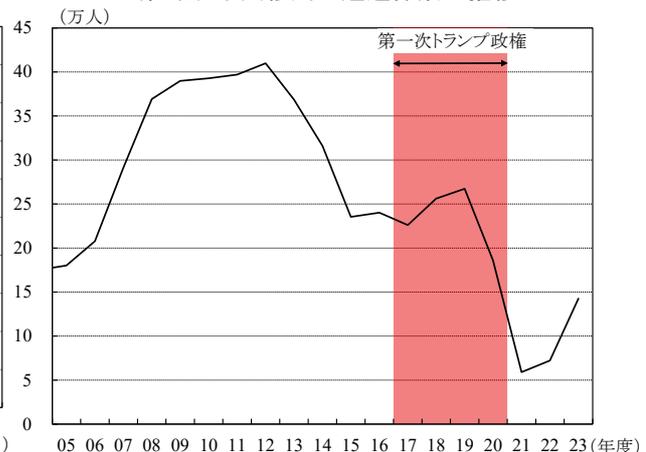
加えて、不法移民の強制送還は、実現すれば米国の労働力人口の減少に繋がり得るものの、強制送還先の受け入れ可否など実行のハードルは高く、同様の政策を掲げた第一次トランプ政権下では不法移民の送還件数はほとんど増加しなかった(第5図)。それゆえ、不法移民の強制送還についても米国の労働供給を停滞させる規模での実施には至らないとみられ、移民労働力の減少に伴う賃金インフレ発生の可能性は高くないといえよう。

第4図: メキシコ陸上国境からの不法越境者数の推移



(資料)米国土安全保障省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第5図: 不法移民の送還件数の推移



(資料)米国土安全保障省資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

## ③ エネルギー政策

共和党の政策綱領では、化石燃料の増産促進に加え、インフレ抑制法(IRA)におけるEV購入支援の見直しが謳われるなど、クリーンエネルギー投資の拡大に対する反対姿勢が示されている。一方、トランプ候補は選挙期間中にEVに対して賛成であると発言するなど、過度なEV批判を抑制していた。こうした発言の背景としては、激戦州での支持拡大という選挙戦略に加え、気候変動への対応が米国経済の堅調を支える一因となっていることが指摘できる。実際、米エネルギー省(2024)によると米国のクリーンエネルギー産業の雇用者数は全産業よりも速いペースで増加しているほか(次頁第4表)、Huntley and Ricco(2022)によればIRA施行に伴うクリーンエネルギー向け投資により、2050年の米国の名目GDPが、ベースライン(IRAを施行しなかった場合)よりも0.2%押し上げられると推計されている(次頁第5表)。米国において脱炭素化の流れを止めることはクリーンエネルギー産業の成長に伴い期待される投資や雇用を損なうことに直結しかねないため、

トランプ新政権下においてもクリーンエネルギー向け投資が強固に抑制される可能性は低いと考えられる<sup>(注2)</sup>。

(注2) 詳細は三菱UFJ銀行経済調査室(2024年10月28日)『経済情報【米国】：次期米国大統領の環境・エネルギー政策の行方～米国経済には化石燃料・クリーンエネルギーの組み合わせが合理的～』参照。

第4表：米国における産業別雇用者数の推移

(単位：人)

	エネルギー全産業	増加率 (前年比)	内クリーンエネルギー関連産業	増加率 (前年比)	全産業	増加率 (前年比)
2021年	7,572,303	—	3,147,475	—	162,429,000	1.0%
2022年	7,865,299	3.9%	3,270,226	3.9%	164,998,000	1.6%
2023年	8,113,275	3.2%	3,407,576	4.2%	167,451,000	1.5%

(資料)EIA資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第5表：IRAが米国経済に与える影響の試算

(単位：%)

	名目GDP	資本財	時給	労働時間	政府債務
2031年	0.0	0.1	0.0	-0.1	-0.1
2040年	0.0	0.2	0.1	-0.1	-3.2
2050年	0.2	0.5	0.2	-0.1	-7.1

(注)1. 上記はベースラインの経済成長率からの乖離を示す。

2. 政府債務が減少する理由は主に法人税が増税されることに伴う歳入増加とみられる。

(資料)ペンシルベニア大学資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

#### ④ 財政政策

トランプ候補は、関税収入の増加や気候変動対策の歳出の見直しを財源に、個人所得税減税の恒久化や国内製造業者のさらなる法人税率引き下げを実施する方針を示している(次頁第6表)。もっとも、関税による増収や歳出の見直しは、歳入の減少や歳出の拡大を相殺する規模にはならない見通しである。仮に同候補の主張がすべて実現した場合、米国の2035年度の公的債務残高の水準は、名目GDP対比で142%と、議会予算局見通しの約1.3倍のペースで増加する可能性が高い(次頁第6図)。こうした財政赤字の拡大がタームプレミアム<sup>(注3)</sup>に織り込まれることで、長期金利への上昇圧力が高まる公算が大きい。

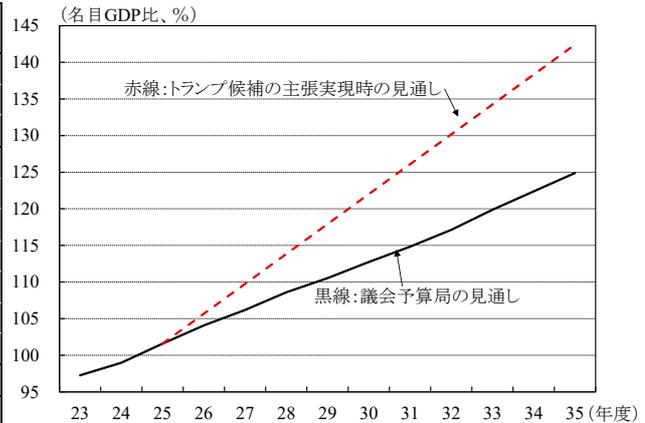
(注3) 長期国債を保有することに対して投資家が要求する追加のリターン。財政への国際的な信認低下はタームプレミアムの上昇要因となる。

第6表：トランプ候補の主張する財政政策

	項目	2026年度～2035年度の 財政への影響(兆ドル)
歳入増・ 歳出減	関税引き上げ	2.7
	環境・エネルギー政策の修正	0.7
	その他	0.3
歳入減・ 歳出増	個人所得税等の減税の恒久化	▲ 5.4
	残業代に対する課税廃止	▲ 2.0
	社会保障給付への課税廃止	▲ 1.3
	チップへの課税廃止	▲ 0.3
	国内製造業者への法人税減税	▲ 0.2
	国境警備の強化・不法移民の送還	▲ 0.4
	その他	▲ 0.7
利払いの増加	▲ 1.0	
財政収支	▲ 7.5	

(注)「利払いの増加」には、財政赤字拡大に伴う金利上昇の影響は含めず。  
(資料) 責任ある連邦予算委員会資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第6図：トランプ新政権下での公的債務残高の見通し



(資料) 米議会予算局統計、責任ある連邦予算委員会資料より  
三菱UFJ銀行経済調査室作成

## ⑤ 景気・金融政策への影響

トランプ候補が当選した場合、短期的には、財政悪化が金融市場で織り込まれることで金利が上昇し設備投資が手控えられることに加え、関税が引き上げられる前に輸入が増加する可能性もある。一方、規制緩和に対する期待感による株価の上昇などが個人消費の下支えとなるほか、労働市場の一段の減速を避けるためのFRBによる利下げの効果も相俟って、景気は来年半ばごろまでは底堅さを維持する見通しである（巻末第9表）。

しかしその後については、減税延長・拡大による景気下支えが見込まれる一方で、関税引き上げなどにより、2%を上回るインフレ率の推移が続く可能性がある。FOMC参加者が9月に公表した経済見通しでは、利下げの到達点（ターミナルレート）が2.9%となる可能性が示唆されているが、インフレ率が高止まりする場合には、政策金利が3%を上回る水準で据え置かれることとなるだろう。こうしたなかでドル円相場は、米国金利の高止まりという米国側の要因からみれば、円安圧力がかかりやすい状況となりうる。

なお、大統領選挙にてトランプ候補が勝利するものの、民主党が下院の過半数を占めるねじれ議会となる際は、一律の関税導入や所得税減税の完全な延長、法人税率のさらなる引き下げなど、立法化を要する政策の多くは未実現となるとみられる。こうした場合、インフレの再燃や財政赤字の拡大はトリプルレッドの場合ほどには進まない可能性が高く、米金利の水準はトリプルレッドの場合に比べると低い水準で推移する公算が大きい。

### (2) ハリス候補が当選した場合

最終的にハリス候補の勝利となった場合には、バイデン政権の政策が概ね踏襲されると予想され（次頁第7表）、景気への影響は限られる公算が大きい。但し、大統領与党と議会の多数派が異なる「ねじれ議会」の下、ハリス候補・民主党が志向する政策のうち立法化を要するものについては、その実現が困難になるだろう。

各主要政策について、まず通商政策は、超党派でのコンセンサスとなっている対中デリスキングが今後も続く見込まれる。もっともその内容は、関税引き上げの対象品目を

他国から輸入代替が可能なものとする、関税引き上げ時期は輸入先変更にあたる期間を考慮するといった、景気に配慮する現政権の方針が維持される可能性が高い。従って、対中関税の引き上げが米国の消費者物価に与える影響は軽微に止まると予想される。

また、移民政策においては、不法移民の取り締まりを強化しつつも、同時に長期滞在の不法移民に向けた支援や合法移民の流入を拡大させる方針を掲げている。こうした政策は米国の労働供給を下支えし、賃金上昇率の安定とインフレ率の2%への低下を促すと考えられる。

第7表：民主党綱領とハリス候補の主張

	民主党綱領	ハリス候補の主張
外交・通商	<ul style="list-style-type: none"> <li>・対中デカップリングではなくデリスクングを図る</li> <li>・同盟国との協調を維持</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・米国の労働者や企業が不公正な貿易の脅威にさらされる場合、躊躇なく行動を起こす</li> </ul>
移民	<ul style="list-style-type: none"> <li>・国境警備強化</li> <li>・合法移民の拡大</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・不法移民の取り締まりを厳格化</li> </ul>
産業政策・エネルギー	<ul style="list-style-type: none"> <li>・クリーンエネルギーへの投資拡大とエネルギー自給の確保</li> <li>・2030年までに新車販売の50%をEVとする</li> <li>・化石燃料生産への補助金の廃止</li> <li>・CHIPSプラス法に基づく半導体分野への支援継続</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・気候変動への対応は重要である一方、化石燃料生産におけるフラッキング<sup>(注)</sup>は禁止しない</li> </ul>
税制	<ul style="list-style-type: none"> <li>・世帯年収40万ドル以下の世帯の所得税減税延長</li> <li>・児童税額控除の拡充</li> <li>・年収1億ドル以上の世帯への最低所得税率導入</li> <li>・連邦法人税率を21%から28%へ引き上げ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・年収100万ドル以上の世帯へのキャピタルゲイン課税率を20%から28%へ引き上げ</li> <li>・中小企業の起業時の税控除を5万ドルへ拡大</li> </ul>

(注)シェール頁岩層に化学物質を含む高圧水を導入し、生じた割れ目から原油・天然ガスを抽出する技術。地下水汚染等の環境問題を引き起こす可能性があるため、州によっては規制強化を進めている。

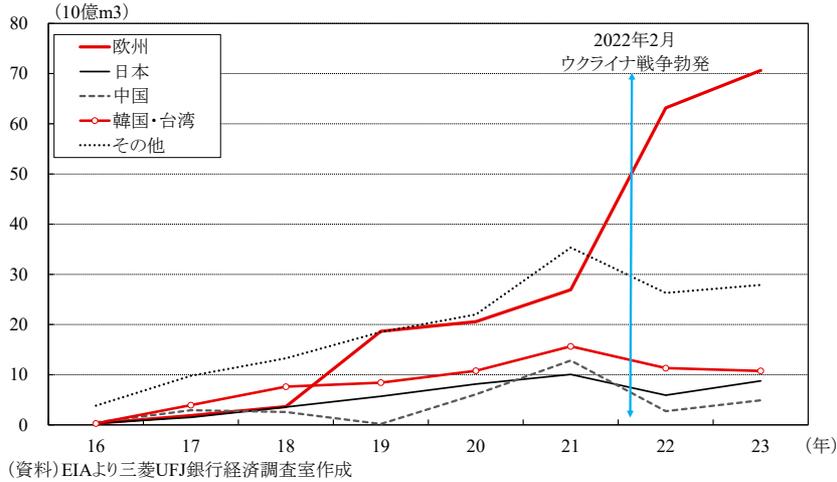
(資料) 民主党綱領、各種報道等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

エネルギー分野では、民主党綱領ではIRAに基づくクリーンエネルギー投資の拡大や、化石燃料生産への補助金の廃止といった脱炭素化の推進が掲げられている。一方で、経済安全保障の観点から製造業の国内回帰が進む米国では、国内の電力需要の増加が見込まれ<sup>(注4)</sup>、発電構成で最大のシェアを占める天然ガスの生産を今後も続けることの合理性がある。また、ウクライナ紛争以降世界全体の天然ガス供給が不安定ななか、LNGは米国にとっての戦略的な輸出物資となっている(次頁第7図)。こうしたことを背景に、ハリス候補もかつて主張していたフラッキングの禁止を撤回するなど、化石燃料向けの投資継続を一定程度容認する姿勢を示している。上院の過半数を共和党が占めており、化石燃料生産への補助金の廃止が議会の支持を得難いという状況も踏まえると、ハリス政権下ではクリーンエネルギー向けの投資が優先されつつ、化石燃料向け投資についても極端な失速には至らないと考えられる<sup>(注5)</sup>。

(注4) IEA(国際エネルギー機関)の試算によると、2050年の米国の電力需要は2023年対比で24.6%の増加が見込まれている。

(注5) 詳細は注2掲載のレポートを参照。

第7図：米国の仕向け地別にみたLNG輸出の推移



財政の面では、ハリス候補は低所得層向けの（所得）減税延長のほか、児童税額控除やオバマケアの拡充<sup>(注6)</sup>を公約に掲げており、その財源を法人税率の引き上げや富裕層の金融所得への増税により賄うと主張している（第8表）。但し、共和党が多数を占める上院においては、同候補の主張する社会保障制度の拡充案と、企業や富裕層に対する増税案の双方とも可決が困難であると予想される。従って、共和党からも支持を得られる低所得層向けの減税や製造業者・中小企業への支援といった項目のみの実現に止まるとみられる。こうした一部の政策のみ実現すると仮定した場合、米国の公的債務残高は議会予算局が公表する見通しをやや上回る水準で推移する見込みであり（第8図）、財政規律の強化が困難となるなか、長期金利には構造的な押し上げ圧力が残り続けると予想される。

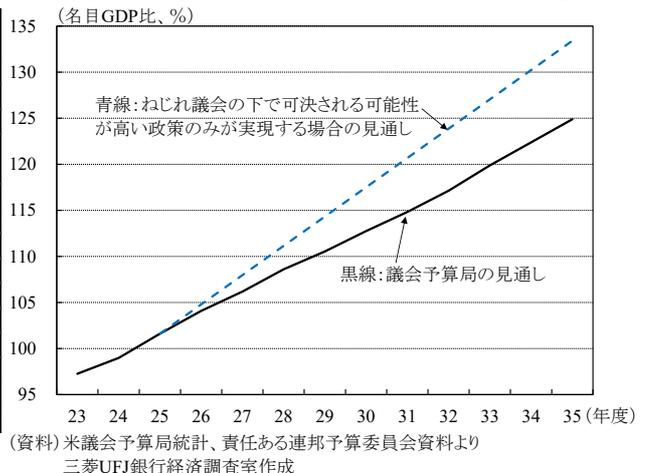
(注6) 民主党は、医療保険への加入を原則義務付ける「オバマケア」において、低所得層向けの補助金支給の拡充を主張している。

第8表：ハリス候補の主張する財政政策

項目		2026年度～2035年度の 財政への影響(兆ドル)
歳入増・ 歳出減	法人税率の引き上げ	0.9
	キャピタルゲインへの課税強化	0.9
	富裕層の金融所得への増税	0.8
	低関税国で利益を計上する 企業への課税強化	0.6
	その他	1.2
歳入減・ 歳出増	低所得層向けの減税延長	▲ 3.0
	児童税額控除や勤労所得税額控除の拡大	▲ 1.4
	オバマケアの拡充	▲ 0.6
	チップへの課税廃止、最低賃金の引き上げ	▲ 0.2
	製造業者・中小企業への支援	▲ 0.2
	幼児教育の機会拡充	▲ 0.7
	その他	▲ 1.3
利払いの増加	▲ 0.5	
財政収支	▲ 3.5	

(注) 「利払いの増加」には、財政赤字拡大に伴う金利上昇の影響は含まず。  
(資料) 責任ある連邦予算委員会資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第8図：ハリス新政権下での公的債務残高の見通し



これらの前提の下では、米国のインフレ率は2025年にかけてFRBの目標とする2%近傍への低下に向かい、政策金利が景気に中立的な水準（3%程度）へと段階的に引き下げられる見込みである。こうしたなか長期金利は、財政要因による上昇圧力を受けつつも、利下げにつられ低下基調に転じ、景気は底堅さを維持する見通しである（次頁第9表）。

第9表：選挙結果ごとの政策見通し

		大統領：ハリス候補 上院：共和党 下院：民主党	大統領：トランプ候補 上院：共和党 下院：共和党
政策	通商	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 現行の対中規制強化が継続</li> <li>・ 対象品目を絞った部分的な追加関税</li> <li>→インフレ率は2%へと低下継続</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 関税引き上げは各国との交渉を踏まえ実施</li> <li>・ 中国からの輸入に60%の関税を賦課</li> <li>・ 10%の関税賦課は、直ちに税率が引き上げられる蓋然性は低く、また国内景気への配慮から全面的には導入されない</li> <li>→インフレ率高止まりのリスク要因に</li> </ul>
	移民	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 不法移民の取り締まり、合法移民拡大</li> <li>→労働供給の安定的な拡大</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 移民の増加を制限、不法移民の強制送還を実施</li> <li>・ 但し、足元の不法移民の流入減や、強制送還の実現性の低さを踏まえると、労働供給に与える影響は限定的</li> </ul>
	産業・エネルギー	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 気候変動対応を推進も、追加的な予算を伴う政策は打ち出せず</li> <li>■ エネルギー需給状況を踏まえ、化石燃料生産も一定程度継続</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ パリ協定等の、国際的な気候変動対応の枠組みから離脱</li> <li>■ EV普及目標の撤回</li> <li>■ IRAの部分的な見直し(国内製造業への恩恵を踏まえ、全面的には撤回せず)</li> <li>■ 化石燃料の増産を推進</li> </ul>
	税制・財政	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 低所得層向けの所得税減税の延長、国内の製造業者への支援拡大が実現</li> <li>■ 法人増税等は議会の賛成を得られず、歳入は改善し難い</li> <li>→財政赤字はCBOの見通しからやや拡大</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 所得税減税の全面的な延長、法人税減税等が実現</li> <li>■ 関税収入増加に伴う歳入改善効果は限定的</li> <li>→財政赤字はCBOの見通しから大幅に拡大</li> </ul>
経済見通し	景気	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ インフレが2%に向けて減速するなか、米国経済は底堅く推移</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 短期的には、金利上昇が投資の手控えに繋がるほか、関税引き上げ前に輸入が増加。一方、規制緩和期待などによる株高が消費拡大を下支えし、景気は底堅さを維持</li> <li>■ 関税導入等によりインフレ率が高止まりし、消費を中心に景気が下押しされるリスクも</li> </ul>
	金融政策	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 景気に中立的な金利水準に向けた利下げが継続</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 労働市場の一段の減速を避けるため、当面はFRBによる利下げが継続</li> <li>■ インフレが高止まりする場合、FRBの利下げのゴール(2024年9月公表のFOMC参加者の経済見通しでは2.9%)は3%超で据え置かれる可能性も</li> </ul>
	金融市場	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 利下げにあわせ長期金利は低下も、財政規律強化が困難ななかで構造的な押し上げ圧力が残存</li> <li>■ ドル円相場は円高基調に転じる</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 財政赤字拡大により、長期金利への上昇圧力が強まる</li> <li>■ ドル円相場には米金利の要因で円安圧力が残存</li> </ul>

(資料) 各種資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

以上

(令和6年11月6日 長谷川 裕輝 yuuki\_4\_hasegawa@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱UFJ銀行 経済調査室

〒100-8388 東京都千代田区丸の内1-4-5

三菱UFJ信託銀行本店ビル

## 参考文献

責任ある連邦予算委員会（2024）, “The Fiscal Impact of the Harris and Trump Campaign Plans”, <https://www.crfb.org/papers/fiscal-impact-harris-and-trump-campaign-plans>

米エネルギー省（2024）, United States Energy & Employment Report 2024, <https://www.energy.gov/policy/us-energy-employment-jobs-report-useer>

Clausing, K., and Lovely, M., E. (2024) “Why Trump's tariff proposals would harm working Americans”, Policy Briefs 24-1, The Peterson Institute for International Economics, <https://www.piie.com/publications/policy-briefs/2024/why-trumps-tariff-proposals-would-harm-working-americans>

IEA（2023）. World Energy Outlook 2023, <https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2023>

Huntley, J., & Ricco, J. (2022). Inflation Reduction Act: Preliminary Estimates of Budgetary and Macroeconomic Effects. University of Pennsylvania., <https://budgetmodel.wharton.upenn.edu/issues/2022/7/29/inflation-reduction-act-preliminary-estimates>

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記して下さい。