

市川レポート (No.247)

米大統領選挙後の相場展望

- クリントン氏の経済政策は増税を含むオバマ政権踏襲の現実路線、ただし増税規模は控えめ。
- トランプ氏の経済政策は大型減税が柱の景気刺激型、ただし移民抑制で潜在成長率低下も。
- 金融市場はクリントン大統領なら落ち着いた反応、トランプ大統領ならボラティリティ急拡大へ。

クリントン氏の経済政策は増税を含むオバマ政権踏襲の現実路線、ただし増税規模は控えめ

2016年の米大統領選挙は、民主党候補の指名が濃厚なヒラリー・クリントン前米国務長官と、共和党候補の指名が確実となったドナルド・トランプ氏による対決の構図が固まりました。そこで今回のレポートでは、両候補が掲げる経済政策を比較しながら、金融市場への影響を考えてみます。実際の相場にもまだ織り込まれていない材料ですので、かなり早い段階での見方になりますが、事前に整理しておくことも有効と考えます。

クリントン氏の経済政策はオバマ政権を踏襲する現実路線の内容です。具体的には、高所得者や巨大銀行への課税強化、インフラ投資の拡大、大学教育補助金の拡充などが含まれます。増税による歳入の増加分は教育プログラムの整備などに充てられますが、クリントン氏の増税案は、同じ民主党候補であるバーニー・サンダース上院議員の増税案に比べ10分の1以下の規模にとどまります。

【図表1：クリントン氏の主な経済政策】

● 年収500万ドル超の高所得者に付加税を課す
● 年収100万ドル超の高所得者に30%の実効税率適用
● 金融規制改革の支持
● 海外移転企業に出国税を課す
● 最低賃金の引き上げ
● インフラ投資の拡大
● 大学教育補助金の拡充

(出所)各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：トランプ氏の主な経済政策】

● 所得税の簡素化
● 所得税の最高税率を25%へ引き下げ
● 連邦法人税の最高税率を15%へ引き下げ
● 金融規制改革の緩和
● TPPの破棄
● オバマケアの廃止
● 移民改革

(出所)各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

トランプ氏の経済政策は大型減税が柱の景気刺激型、ただし移民抑制で潜在成長率低下も

トランプ氏の経済政策は大型減税（ブッシュ減税の約10倍）を柱とする景気刺激重視の内容です。具体的には、所得税の簡素化と最高税率の引き下げ、連邦法人税率の引き下げ、オバマケアの廃止などが含まれます。トランプ氏は、所得税と法人税の大幅引き下げによる歳入の減少分は輸入関税の大幅引き上げで補い、最終的には景気回復と成長加速による歳入の増加で財政収支は均衡するとの見方を示しています。

なおトランプ氏は移民人口の抑制を図る方針を明確にしています。これによって米国の人口増加ペースが鈍化し、労働人口の伸びも低迷すれば、企業にとっては人件費の増加要因になります。米国で人口動態が劇的に変化すれば、長期的には潜在成長率の低下につながる恐れがあります。そのためトランプ氏が考える景気回復による財政収支の均衡は、それほど簡単ではないと思われます。

金融市場はクリントン大統領なら落ち着いた反応、トランプ大統領ならボラティリティ急拡大へ

7月の全国党大会や11月の本選挙が近づくとつれ、経済政策がいくらか修正される可能性はありますが、現時点で財政収支と経済成長に与える影響を考えてみます。クリントン氏の経済政策では、増税規模からも財政赤字への影響は限定的となり、投資や消費行動にはさほど大きな変化がみられない可能性があります。一方、トランプ氏の経済政策では、投資や消費が刺激される一方、財政赤字が大幅に拡大する恐れがあります。

クリントン大統領が誕生した場合、基本的に現行の政策が延長されるため、緩やかな利上げペース、ドル安基調、株価の持ち直しが続くとの見方から、金融市場は総じて落ち着いた反応になると思われます。トランプ大統領が誕生した場合、投資・消費・輸出増という期待よりも、財政赤字の急増、悪い金利の上昇、ドル安という懸念の方が強まり、市場のボラティリティ（変動率）は格段に上昇する恐れがあります。ただ政策を法案化するのは議会であり、極端な政策が実現する可能性は低いとみています。いずれにせよ相場への織り込みはこれからですので、今後の選挙戦を見極める必要があると思われます。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等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。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友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399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