

米大統領選でトランプ氏が勝利した場合の 世界経済への影響

主席研究員 木下 茂

1. 直近の世論調査ではハリス氏が優勢

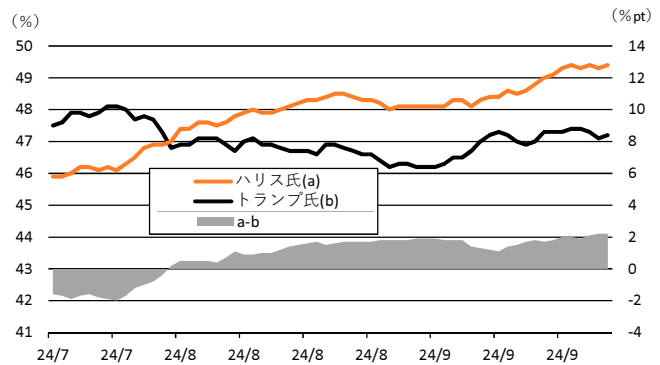
11月5日の米国大統領選挙まで約1か月余りとなった。6月末に行われたテレビ討論会でのバイデン氏の冴えないパフォーマンスもあり、一時はトランプ氏が勝利する可能性が高いとする見方が強まったが、その後バイデン氏からハリス氏への交代があり、直近の世論調査ではハリス氏が優勢となるなど情勢は変化している(図表1)。また、9月11日に行われたテレビ討論会では、視聴者の評価はハリス氏が良好であったが、一方で政策論議が深まったとは言い難い内容であった模様である。今後も大統領選の行方については不確実性の高い状況が続くということであろう。

2. 経済状況は与党有利といえず

ここで改めて大統領選の行方を左右すると思われる経済ファンダメンタルズ要因を確認しておこう。ここでは、実質GDP成長率及び「悲惨指数」に注目する。後者の悲惨指数はインフレ率と失業率の和として算出され、特に大統領選の結果に影響するとしてしばしば注目される指標である。

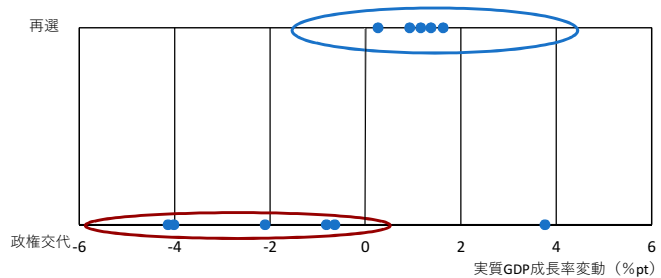
まず、実質GDP成長率と過去の大統領選の結果の関係をみると、実質GDP前年比伸び率の過去1年間における変化がプラスであった場合、与党候補が勝利する傾向があることがみてとれる(図表2)。直近については、+0.22%ポイント(24年第2四半期と23年第3四半期の比較により計算)とプラスになっており、この点からはハリス氏有利ということになる。ただ、そのプラス幅は小幅であり、

(図表1) 両候補の支持率推移



(注) RealClearPoliticsのデータより作成

(図表2) 実質GDP成長率と大統領選結果の関係

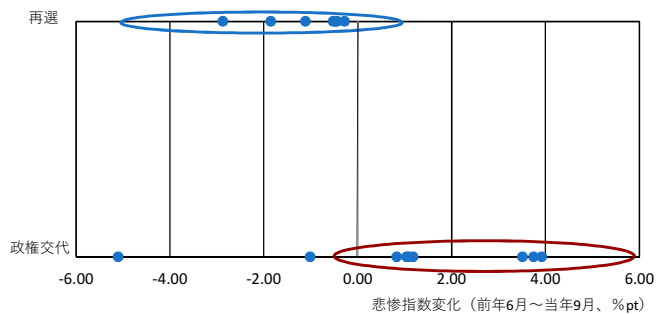


(注1) 1980~2020年

(注2) 実質GDP成長率変動=前年比伸び率の当年3Qと前年3Qとの差

(注3) データストリームのデータなどより作成

(図表3) 悲惨指数と大統領選結果の関係



(注1) 1960~2020年

(注2) データストリームのデータなどより作成

優位性は盤石なものとは言い難い。

次に、悲惨指数と過去の大統領選の結果の関係をみると、大統領選に先立つ18か月間で同指数が傾向的に低下していれば与党候補有利という関係が見出される(図表3)。ここで同指数の最近の動きをみると、昨年(2023年)の年央以降は横ばい気味の推移となっており(図表4)、図表3で用いた「前年の6月」との比較方法でみると、直近8月値は+0.16%ポイントとわずかながら上昇という結果になっている。以上のデータ観察からは、足元支持率が高まっているハリス氏であっても予断を許さない状況、ということになるだろう。

3. 有権者の不満を意識したハリス氏の経済政策

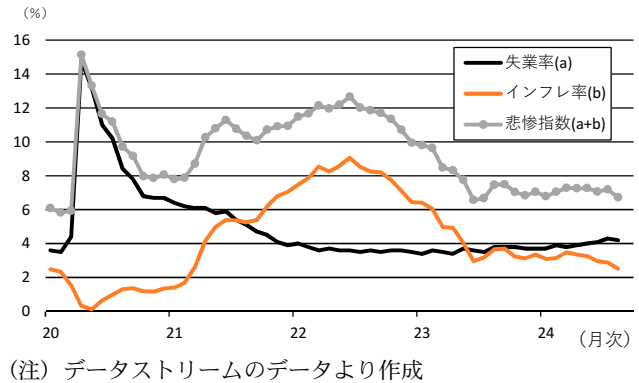
次に最近になって公表されたハリス氏の経済政策の内容について確認しておこう。一見して有権者が不満を蓄積している物価高や住宅価格の高騰を意識した内容となっているが(図表5)、統制経済的な内容も含んでおり、実際に実行に移されたとして機能するのか否か、といった疑問も想起される。

4. トランプ氏の掲げる経済政策も問題含み

一方で、トランプ氏が掲げる経済政策も問題が多い。主なものとしては、①輸入関税¹引き上げ(対中国60%、その他の国10~20%)、②移民抑制、③いわゆるトランプ減税(17年に導入、25年末失効の予定)の延長あるいは恒久化、があげられる。

①については、米国をめぐる貿易の阻害要因となり、世界経済へもマイナスの影響を及

(図表4) 米国「悲惨指数」の推移



(図表5) ハリス氏が公表した経済政策

インフレ対応	
住宅	<ul style="list-style-type: none"> ・就任後4年間で300万戸の新築住宅を建設 ・低価格住宅を供給する建設会社に税優遇 ・住宅の初回購入者100万人に2万5,000ドルの頭金補助 ・投資家の買い占め抑制、家賃値上げの監視
食品	<ul style="list-style-type: none"> ・価格つり上げを禁止する連邦法を制定 ・価格競争抑制につながる合併・買収を監視強化
医薬品	<ul style="list-style-type: none"> ・インスリンの費用を月35ドルに制限 ・メディケア受給者の医薬品自己負担上限額を年間2,000ドルに薬価引き下げ交渉をさらに進める
子育て家庭支援	
	<ul style="list-style-type: none"> ・0歳児の子育て家庭に年間6,000ドルの税額控除新設 ・新型コロナ禍の特例として実施していた5歳以下児童1人当たり3,600ドル、6~17歳までの子供1人当たり3,000ドルの児童税額控除を復活

(注) 各種報道などより作成

ぼすことになるとみられる。②については米国の労働力人口が抑制され、その分潜在成長率を押し下げる。③については、このままであれば25年対比で26年より実質的に増税になるのに対して減税を継続する、というものであるが、実行されれば家計などにとっては所

1 なお、バイデン政権は中国から輸入する鉄鋼・アルミニウム、半導体、電気自動車(EV)、バッテリー、重要鉱物、太陽光パネル、港湾用クレーン、医療製品など戦略分野の品目について26年にかけて関税率を引き上げるとしている(このうち鉄鋼・アルミニウム、EV、EV用バッテリー、太陽光パネル、港湾用クレーン、医療製品などについては本年9月27日より実施)。対象品目の金額規模は約180億ドルとされ、米中貿易全体に占める割合が小さいことから、両国経済に与える影響は軽微とみられる。

得の下支え要因となる一方で連邦政府の財政赤字を増加させることになるため、長期金利上昇を招く可能性がある。また、減税で需要が刺激されればインフレ率を押し上げるかもしれない。

5. 前政権時の対中関税引き上げは中国との貿易を抑制する結果に

ところで輸入関税については、前トランプ政権時にも実際に関税の引き上げを実施したという経緯がある。そこで、当時の対中関税政策の動きと米国の中国からの輸入について改めて振り返ってみよう。対中関税引き上げは品目を細かく限定した上で、大きくみると4段階に分けて実施された(図表6)。関税率引き上げ前後の対象品目の輸入動向をみると、明らかに減少している点を確認できる(図表7)。もっとも、これに伴って輸入先が他国に代替されたことなどもあり、米国の輸入全体としては大きな変化は生じなかった模様である(図表8)。

これに対して今回トランプ氏が掲げている政策では、中国だけではなく他国からの輸入品への関税も広範に引き上げるとされているため、米国の輸入全体が下押しされる可能性が高い。このため、中国以外の対米輸出依存度が高い諸国へも影響が及ぶことになる。この点において、今回トランプ氏が主張している関税引き上げは、前政権時に実施されたものよりも世界経済へのインパクトが大きいといえよう。

6. トランプ氏が大統領選に勝利した場合の輸入関税引き上げの影響を検討

上述したように、直近の世論調査ではハリス氏有利という結果が出ているものの、バイデン政権の経済実績からすればハリス氏の優位は盤石ともいえない状況である。この点を

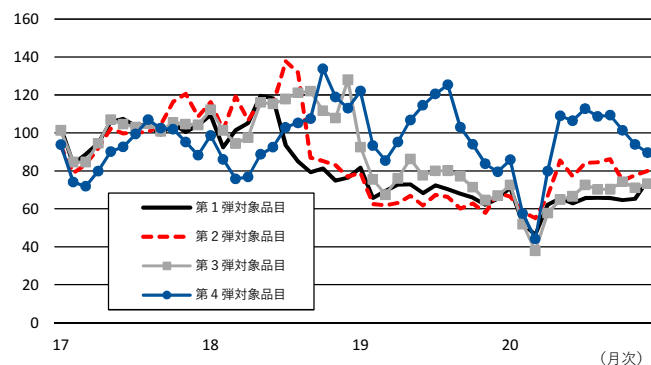
(図表6) 前トランプ政権時の対中国追加関税措置

	開始日	対象品目の金額	追加関税率
第1弾	18年7月6日	340億ドル相当	25%
第2弾	18年8月23日	160億ドル相当	25%
第3弾	18年9月24日	2,000億ドル相当	10%
	19年5月10日		25%
第4弾	19年9月1日	1,200億ドル相当	15%
	20年2月14日		7.5%

(注1) 対中国以外では、鉄鋼・アルミニウムの輸入品についてカナダとメキシコを除くすべての国に対し18年3月より追加関税を導入した。

(注2) 内閣府「世界経済の潮流」などより作成

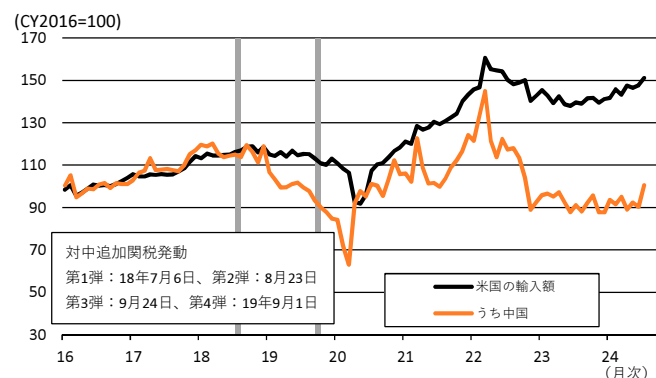
(図表7) 対中追加関税対象品目の米国輸入動向(原数値、2017~20年)



(注1) 第1弾~第3弾対象品目は17年平均=100、第4弾対象品目は18年平均=100

(注2) 米国通商代表部、商務省のデータより作成

(図表8) 米国の輸入額の推移(季調値)



(注) データストリームのデータより作成

踏まえ、以下では仮にトランプ氏が大統領選に勝利し、現在明言している内容で輸入関税が引き上げられた場合の世界経済への影響について考えてみることにする。

ここでは分析対象諸国の対米輸出関数を特定化し、各国の対米輸出価格が上昇→米国の各国からの輸入減少→各国のGDP減少、というルートを当総研の計量モデルによりシミュレーションした。結果を示した図表9をみると、中国をはじめとした主要国のみならず、米国にもマイナスの影響が出るのがわかる。

以上、トランプ氏が大統領選に勝利した場合の経済政策変更のうち、輸入関税引き上げの影響について検討した。米国大統領選まであと1か月余りとなっているが、その行方は引き続き不確実であり、両候補の経済政策の内容とそれらが実施された場合の影響については慎重に分析しておく必要があるように思われる。

(9月24日 記)

(図表9) 米国輸入関税引き上げの各国への影響

(実質GDPへの下押し効果、%)

	1年目	2年目
オーストラリア	-0.70	-0.79
中国	-0.72	-1.32
カナダ	-1.38	-1.55
ユーロ圏	-1.01	-0.89
香港	-0.96	-0.96
インドネシア	-1.39	-1.84
日本	-0.90	-0.82
韓国	-1.21	-1.36
メキシコ	-1.71	-2.06
マレーシア	-2.30	-2.30
ニュージーランド	-1.47	-1.30
フィリピン	-1.52	-1.89
シンガポール	-1.96	-2.11
タイ	-1.93	-2.15
台湾	-1.61	-1.52
英国	-0.62	-0.69
米国	-0.61	-0.58

(注1) 基準解からの乖離率

(注2) 当総研の世界経済モデル²によるシミュレーション結果

2 当総研の世界経済モデルは主要先進諸国を分析対象とし、各国の貿易取引関係を通じた相互依存関係を再現している。基本構造は需要積み上げ型のケインジアンモデルであり、各国の輸出は当該国からみた「海外GDP」と実質実効為替レートより決定、その他の主要内需項目は比較的簡素な定式化となっている。今回の分析にあたっては、特に各国の対米輸出部分を米国GDP、為替レート、相対比価を説明変数として明示的にモデル化し、各国の輸出物価が米国の関税引き上げに伴い上昇するものとしてその影響をシミュレーションした。