

米国大統領選挙の展望

安井明彦

はじめに

みずほ総合研究所の安井と申します。本日は、暑い中、お集まりいただきありがとうございます。暑いです。どうぞよろしくお願いいたします。

アメリカの大統領選挙が近づいてきました。御案内のとおり、アメリカの大統領選挙は非常に長い期間にわたって行われます。今回についても、実質的に選挙が始まったのは前回の大統領選挙が終わってすぐのことです。四年前から誰が出る、

誰が出ないという話になり、二年経って連邦議会の中間選挙が行われ、それが終わればいざ出馬ということになります。普通の国ですと、その間に何回も選挙を行っているぐらい長い期間にわたる選挙です。なお、いよいよ近づいてきたと申しまして、これからまだ九月、一〇月の二ヶ月が残されています。日本では、選挙が始まってから終わるまでの期間を超えるぐらいの期間がまだ残っているわけです。

アメリカでは、このように非常に長い時間をかけて次の大統領を選び、そうして選んだ大統領に

は、短くても四年間、長ければ八年間、リーダーシップを委ねるという仕組みで政治が動いており、それに応じて、経済やマーケットも動いていることになります。今回の場合、二年間ないし四年間かけてじっくり選んできた割には、変わった人が残ったという話もあるわけですが、その背景なども含めて以下でお話したいと思います。

一、不透明な時代の到来

(1) わからないことが起こっている

(専門家ほど間違える)

最初に、若干のディスクレーマーを申し上げておきたいと思います。資料1ページをご覧ください。最近の講演は、大体、このグラフに触れるところから始めています。

六月にイギリスでEU離脱の是非を問う国民投

票が行われました。このグラフは、国民投票の直前に残留派が勝つだろうと予測した度合いを、予測した人や機関別に表したものです。数字が大きくなるほど、残留派が大差で勝つと考えていたことを示しています。ご覧いただきますと、直前の「世論調査」では、僅差で残留派が勝つことが見込まれていました。国民投票の結果、離脱派が勝ち、事前の見込みははずれたのですが、改めて振り返りますと、実は直前の世論調査の結果が実際の国民投票の結果に最も近いものでした。左から二つ目の「投票者」とあるのは、「あなたはどちらに投票しますか」ではなく、「あなたはどちらが勝つと思いますか」という質問に対する回答です。左から三つ目の「予測モデル」は、モデルに数字を入れて出てきた数値です。左から四つ目の「ブックメーカー」は、イギリスでおなじみのブックメーカーの予想です。そして、左から五つ

めの「ボランティア」は、インターネット上のいわば勝手予測サイトの数値です。ここで申し上げたいのは、最も大きく外したのは一番右の「専門家」であったということです。

今回のアメリカの大統領選挙でも似たようなことが起こっています。

七月の共和党大会で、ドナルド・トランプが大統領候補に指名されました。しかし、去年の今頃あるいは年末に、アメリカ政治の専門家で、トランプが共和党の指名候補になると自信を持って予想していた人は、私の知る限りではありません。日本で私と同じような仕事をしている方ほとんどは、必ずどこかで「トランプが大統領候補になることはあり得ません。安心して下さい」と言っていると思います。それぐらい大きく予想が外れたわけです。

その背景として、二つの見方ができるのではな

いかと思います。

一つ目は、政治とはそんなものだという事です。政治について何か予想しようとしても、なかなか当たりません。最近、アメリカの専門家の間では、「当たらないのが専門家だ」と言って互いに慰め合っているくらいです。

二つ目は、もう少し真面目に考えて、常識が通じないことが世界の政治の中で起きているということです。つまり、論理的な説得が届かない人たちがいる、論理的な分析ではつかみ切れない人たちがいるということではないかと思います。

(Brexitを巡る国民投票)

Brexitを巡るイギリスの国民投票で申しますと、当時、残留派が勝つと言っていた専門家はどのように考えていたのでしょうか。専門家は、国民投票の前、「イギリスがEUを離脱すれば、イ

ギリス経済にとって大きな打撃になる。誰が考えてもわかることで、有権者も最終的にはこのことを理解するだろう。したがって、イギリスがEU離脱を選ぶようなことはあり得ない」と言っていました。

国民投票で離脱派が勝った後、専門家が言ったのは、「イギリスのEU離脱は、経済問題だけで判断されるものではない。経済的にはマイナスかもしれないが、移民の問題、EU官僚に対する反感など、その他のことも合わせて考えて、イギリス国民はEU離脱を選択した」ということでした。

一応筋は通っていますが、世論調査の結果を見る限り、当たっていないと言わざるをえません。世論調査からは、EU離脱を選んだ人たちは、EUを離脱してもイギリス経済は悪くならないと考えていたことがわかります。EUを離脱しても経

済は悪くならない、だから大丈夫だと思って投票したわけです。逆に、経済が悪くなると思った人たちの多くは残留を選びました。

専門家が、EU離脱で経済が大変なことになると言っても、そのような発言に全く耳を貸さない人たちがいます。庶民という言い方が良いのかどうかわかりませんが、既成の権力やエリート、欧米でエスタブリッシュメントと言われる人たちの言葉に耳を貸さなくなっている人たちがいるのだろうと思います。

（無視できないポリウームの少数派が政治の行方を左右）

難しいのは、既成の権力やエリートに対して反感を持っている人が、イギリスでも、アメリカでも必ずしも多数を占めるわけではないということです。圧倒的な多数が既成の権力やエリート、専

門家に反対であれば、そこで政治は大きく変わらざるを得ません。ところが、実際には、これらの人たちは、半分に届かないぐらい、せいぜい四割を占めるぐらいの少数派です。にもかかわらず、無視できないボリュウムを持っているために、政治の行方がゆらゆらしており、非常に読みにくい状況になっているわけです。

気をつけなければならないのは、「常識で考えればそうはならない」と考えてしまうことの危うさです。既成の権力やエリートに対して反感を持っている人たちが過半数を占めているわけではありませんので、ある場合には、常識が通用することもあるわけですが、それが絶対ではないという意味で、常識に頼っていくことの危うさを認識しておく必要があるように思います。特に、今の欧米の政治を見ておきますと、そのような印象が強くなってきます。

現在は、そのような不透明な時代にあり、以下でお話することも確実とまで言えるものではないことを最初に申し上げておきたいと思います。

(2) 講演の構成

今日の講演の構成ですが、資料2ページのとおり、前半では、「大統領選挙の行方」というテーマで、これまでの選挙情勢を振り返りながら、これから選挙戦がどのように進んでいくのかというお話をさせていただきます。そして後半では、「選挙後の政策を考える」というテーマで、これまでの選挙戦の流れの中から、ヒラリー・クリントンとドナルド・トランプのどちらが勝つにしても、今後、アメリカが進んでいくのではないかという方向性がある程度見えてきましたので、これから起こり得ること、気をつけなければならぬリスクなどについてお話をさせていただきます。

二、大統領選挙の行方

(概括)

いよいよ九月になり、大統領選挙も終盤戦に入ってきました。ここにきて、ようやくある程度
の方向性が見えてきたように思います。夏頃までは、エリート批判を背景に、アウトサイダー旋風、トランプ旋風が吹き荒れました。しかし、今の状況が続きますと、意外にクリントンが楽勝する可能性もあるように思われ、今は、それを見きわめるタイミングに入ってきたように思います。

(クリントン逃げ切りの気配)

アメリカでは、昨日（九月五日（月））がレーバーデーの休日でした。今日から夏休みが明けて、いよいよ仕事の本格化します。大統領選挙も

最後のストレッチに入り、選挙の行方を見る上でも重要なタイミングになってきます。

資料4ページのグラフは、世論調査の「クリントンとトランプのどちらに投票しますか」という質問に対する答えの推移を整理したものです。なお、グラフは八月までカバーしていますが、実は八月は、誰も真剣に大統領選挙を見ていませんので、世論調査の結果にもあまり意味がありません。メディア等でも八月は夏休みの時期で、特に八月後半の記事は、おおむねこれから偉くなる人が書いており、一線級の人は書いていません。

重要なのは九月のレーバーデー明けでして、これから先、世論調査の結果が選挙の結果と密接に連動してきます。足元、四から五%ポイントぐらいクリントンがリードしていますが、これが、五%を超える形で九月後半まで行きますと、そのままクリントンが逃げ切るといふ展開もあり得る

のではないかと考えています。

これまでのアップダウンは、どれも非常にオーソドックスな説明が可能です。四月頃にトランプが伸びたのは、共和党の予備選挙においてトランプが指名を獲得しそうになった時期です。五月頃からクリントンが伸びますが、これは、民主党の予備選挙においてクリントンが指名を獲得するところが確実になっていた時期です。その後、七月下旬にトランプが大きく伸びますが、これは共和党大会でトランプが指名を受けたときです。八月になってクリントンが大きく伸びますが、これは民主党大会でクリントンが指名を受けた直後であり、いずれも教科書どおりの動きとなっています。

したがって、問題は、夏休みの後、このままクリントン優位でいくのか、それとも、改めて差が縮んでくるのかということです。アメリカで

は、広く期日前投票が行われており、早い州では九月末から期日前投票が始まります。このため、九月の半ばないし後半で差がついておきますと、その後、逆転しようとしても時間がありません。そう考えますと、このままクリントンがリードしていけば、逃げ切れるかもしれないというタイミングになっているわけです。

(注目されたら負けの選挙)

それでは、なぜ今、クリントンとトランプの間にこのような差がついてしまったのでしょうか。それは、一言で申しますと、トランプが注目され過ぎているということに尽きます。アメリカの報道を見ておきますと、八月以降、大きなニュースはトランプに関するものばかりでした。最近になって、クリントンについても、メール問題などのニュースが出てきましたが、基本的には、民主

党大会が終わった後、もっぱらトランプが注目を集めてきました。

選挙なので注目された方が良いのではないかと思われる方もおられるかもしれませんが、そうではない点に、今回の大統領選挙の特徴があります。何かと申しますと、どちらの候補も人気がないということです。

資料5ページの左側のグラフは、「各候補の好感度（世論調査）」を表しています。上の方が過去の大統領選挙で敗れた候補、下の二人がクリントンとトランプです。ポジティブな評価からネガティブな評価を引きますので、プラスの方に行くと好感度が高く、マイナスの方に行くと好感度が低いことになります。このグラフでは、クリントンもトランプもマイナスになっています。過去の大統領選挙で敗れたどの候補と比べても、二人は圧倒的に好感度が低く、今回は好感度が低い候補

同士の戦いになっているということです。

今回の大統領選挙では、クリントンやトランプに大統領になってほしいと思って投票するわけではなく、トランプになったら困るからクリントンの投票しよう、クリントンになったら困るからトランプに投票しようという人が多くなっています。右側のグラフは、これまでの大統領選挙における『相手候補への批判票』と考える割合（世論調査）、すなわち、自党の候補を支持する票ではなく、相手候補に対する批判票と考えて投票する割合を表しています。選挙ごとに見ていきますと、前回の大統領選挙でも、共和党支持者の間で、オバマが嫌だからロムニーに投票するという割合が高くなりました。今回は、民主党支持者、共和党支持者のいずれにおいても、半分以上の人たちが、相手候補に大統領になってほしくないから、自党の候補に投票しに行こうと思っています

るわけです。

このようなときには、報道で目立てば目立つほど、あの人になったら困ると思う人が増えてきます。にもかかわらず、なぜかトランプは目立ち続けています。民主党大会があったとき、クリントンに注目が集まって当然であるのに、トランプは、民主党大会に出ていた軍人の遺族を攻撃することわざわざ自分に注目を集めるようなことをしました。その後も、いろいろなことをやっては、物議を醸して注目を集め、それが裏目に出ているのが今のトランプの状況です。

このことがよくわかつているのはクリントンです。クリントンは、八月の民主党大会後、演説も含め、全く目立つようなことをしていません。何をやっていたのかと申しますと、資金集めのパーティーを開き一生懸命お金を集めていました。また、各地方に選挙事務所を作り、投票日に向けた

準備をしていました。トランプに注目が集まる中、自分ではできるだけ表に出ず、目立たないで、八月を乗り切ってきました。

今の選挙戦は、トランプが大統領になってもよいのかを問いかける選挙になっています。クリントンかトランプかの選挙ではなく、いわばトランプに対する信任投票というわけです。このまま行くのであれば、トランプが勝つことは困難です。もっとも、もし「クリントン対トランプ」という構図が戻ってくるのであれば、予備選挙のときと同じように、ベテラン政治家かアウトサイダーかという戦いになってきますので話は変わってきます。

（トランプでなければ、クリントンの勝利はむずかしい）

今回の選挙は、本来、クリントンがそれほど楽

に勝てるような選挙ではありません。なぜなら、今回は、アメリカ人が変化を求める選挙だからです。クリントンの場合、政党がオバマと同じ民主党ですし、一九九〇年代からその姿を見続けている人ですから、変化とはほど遠い人です。そのような人が、変化を求める選挙に挑んでいるわけですから、本来であれば楽に勝てるはずがないのです。

資料6ページの左側の表は「大統領選挙の勝利政党」を表しています。これまでの大統領選挙の結果を振り返りますと、一九五〇年代以降、同じ政党の候補が三回続けて勝ったのは、一九八〇年代に、共和党のレーガンが二回勝った後、副大統領であったブッシュ父が勝ったときだけです。今回、民主党は、オバマが二期大統領を務めた後、クリントンが三回目の勝利を目指すわけですが、民主党の場合、これまで三連勝したことはありません。

せん。このようにめつたにないことを、クリントンはやらなければならない立場にあります。

もう一つ、選挙結果に関係のある二つの指標に照らしても、今回は、クリントンが楽に勝てる選挙ではありません。二つの指標とは、現職大統領の支持率と選挙の年の実質GDP成長率です。いずれも高ければ高いほど、現職大統領と同じ政党の大統領でもよいということになりますので、今回であれば、クリントンが有利ということになります。

右側のグラフで、横軸は実質GDP成長率、縦軸は得票率を表しています。右上がりの直線は、オバマの支持率を固定しまして、過去の数字を基に、実質GDP成長率の数値に応じたクリントンの得票率を試算したものです。直線の上下の帯は誤差です。右に行くと実質GDP成長率が高くなり、これが高くなるほど、クリントンの得票率も

上がつていく形になっています。

アメリカの第二・四半期の実質GDP成長率は非常に低く、一・一％にとどまりました。ここから、点線と実線が交わる四八・九％がクリントンの予想得票率となります。誤差は上下二％ポイントです。このように、クリントンの予想得票率は過半数に近いところにありますが、圧倒的に上に出的というわけではありません。勝てないわけではないのですが、現大統領の支持率と実質GDP成長率の二つの指標に照らして、本来であれば、クリントンにとって大変な選挙になるはずでした。はっきり言えば、相手がトランプでなければ、クリントンが勝つことはむしろかしい選挙になったと思われます。

(アウトサイダーは無視できない少数派)

変化を求める気運を背景に、大統領予備選挙で

はアウトサイダー旋風が巻き起こりました。

資料7ページの左側のグラフは、世論調査の「米国が進んでいる方向性に満足しているか」という質問に対する答えの推移を整理したものです。これによれば、一〇年以上にわたって「満足していない」が「満足している」を上回り続けています。それほどアメリカ国民の間に不満が鬱積しているということです。

この間、不満の内容は変化しています。二〇〇〇年代の最初の頃は、イラク戦争、アフガニスタン戦争に対する不満が高まっていた時期です。二〇〇〇年代後半になりますと、金融危機に伴い経済問題が大きな不満の原因になってきます。その後、曲りなりにも景気はよくなってきていますので、経済に対するダイレクトな不満は減っています。最近では、移民問題や政治への不満なども含め、争点が分散してきておりますが、変わらない

のは、満足していない人の割合が非常に高くなり、不満が鬱積してきているということです。

こうしたことを背景に、共和党では、誰も予想しなかったトランプが候補指名を獲得しました。

民主党でも、今でこそクリントンが指名候補となり、落ちつくところに落ちつきましたが、途中段階では、バーニー・サンダースという、明らかに泡沫候補であった人がかなりの支持を得ました。

右側のグラフは、トランプとサンダースの支持率の推移を表したもので、ほぼ同じような動きをしています。両候補の支持率が上がり始めたのも、ピークをつけたのも同じような時期で、支持率の高さもほぼ同じです。

しかし、これだけアウトサイダー旋風が吹いたとしても、それだけでは勝てません。なぜなら、アウトサイダー支持者は五〇％に達していないからです。彼らは、「無視できない少数派」ですの

で、トランプが勝つためには、支持層をさらに広げていかなければならないわけです。この点が今回の選挙の肝になるのではないかと思います。

（広がりがないトランプ支持）

しかし、トランプに対する支持はなかなか広がりません。トランプの支持には大きな特徴があり、支持者は白人と男性に偏っています。資料８ページの左側のグラフは、有権者の属性別に、クリントンとトランプのどちらに投票するかを聞いた世論調査の結果です。男性と白人ではトランプが非常に強いのですが、女性、ヒスパニック、黒人ではクリントンが圧倒的に強く、両候補への支持層はくっきりと分かれています。

トランプの場合、白人の男性の中でもさらに支持層が偏っており、労働者階層（いわゆるワーキングクラス）の人たちがコアになっています。具

体的には、職業は製造業又はサービス業のオフィスワーカー、所得は中間層よりやや下、学歴は高校卒業程度のイメージです。グローバル化や技術革新が進む中で、このままでは職を失ってしまうのではないか、いずれ貧困層に落ちてしまうのではないか、さらには、社会的・文化的にマイノリティーになってしまうのではないか、このような懸念を持ち、強い閉塞感を抱えている人たちがいます。

御案内のとおり、今、アメリカではヒスパニックの数が非常に増えてきています。文化的価値観の面でも、例えば同性婚が一般的になってくるなど、白人の伝統的な価値観になじまない社会になってきています。このようなことを背景に、強い閉塞感を抱えている白人の労働者階層がトランプを支持しているということです。

右側のグラフは、「トランプとロムニーの支持

率比較（世論調査）」を表しています。ロムニーは、前回の大統領選挙における共和党の候補です。そのときと今とで、共和党候補の支持層はどのように変化しているのでしょうか。グラフを見ますと、今回は、前回と比べて白人と男性の支持率はかなり高くなる一方、女性の支持率は大きく下がっています。学歴別に見ますと、大卒未満、すなわち学歴のあまり高くない人の支持率が上がる一方、学歴の高い人の支持率は極端に下がっています。ここからも、白人のいわゆるワーキングクラスの人たちがトランプを支持していることがわかりいただけるかと思います。

話は脱線しますが、白人の人たちの閉塞感が強いと言われることに関連して、最近ショックを受けていたのは、白人の人たちの死亡率が上がっていることです。先進国では、時代を下れば下るほど、死亡率は下がります。アメリカでも、黒人や

ヒスパニックの人たちの死亡率は下がっています。ところが、白人だけが上がっているのです。

その理由は三つあります。一つ目は自殺、二つ目はアルコールや薬物の中毒、三つ目は慢性肝臓病です。このような状況を見て、人口学者たちは「絶望による死」と呼んでいます。言い換えれば、単純な病気ではなく、むしろ、精神的に追い詰められる中で死に至るようなことが、アメリカの白人の中で起こっているようなのです。また、これを地域ごとに見ますと、共和党の予備選挙でトランプの支持率が高かった地域で、白人の死亡率が高いという結果が出ています。

なお、この話にはトリックがあり、死亡率が上がっているのは実は白人の女性で、白人の男性の死亡率が上がっているわけではありません。トランプを支持しているのは男性ですので、その点は、ずれていると言わざるをえません。しかし、

それが良いか否かは別にして、強い閉塞感を抱えている白人の中で、女性は病んでいき、男性はトランプを支持するようになったのかもしれない、そのような議論もアメリカでは行われているようです。

（非白人の存在感が上昇）

トランプに対しては、これまで申し上げてきましたように、狭くて強い支持があるわけですが、それだけで大統領選挙に勝てるわけではありません。と申しますのは、マイノリティーであるヒスパニックの存在感が高まっているからです。

資料9ページのグラフは、「大統領選挙人獲得数」を表しています。選挙区は、全米五〇州とワシントンDCの五一の地域に分かれており、地域の人口に応じて大統領選挙人が配分されます。各地域で多数を得た候補が、それぞれの地域に配分

された大統領選挙人を獲得します。これらを集計して、より多くの大統領選挙人を獲得した候補が勝利を得ることになります。

五一の地域の中で、どちらが勝つかわからない地域は、実はあまりありません。過去四回の大統領選挙を振り返りますと、四〇州とワシントンDCではどちらかの党が連続して勝っています。勝った政党が入れ換わっている地域は一〇しかないということです。過去四回の大統領選挙では、共和党が二回勝ち、民主党が二回勝っており、その条件は大体イーブンであると言えます。そのような中でも、勝者が入れ換わった地域は一〇しかありませんでした。

勝者が入れ換わらなかった地域だけを積み上げて、大統領選挙人の数を見たのが「ベースライン」です。これによりますと、クリントンは二四二人、トランプは一八〇人となり、ベースのここ

ろでは、民主党が若干有利に選挙戦を進めていることになります。カリフォルニアやニューヨークなど、人口の多い州を民主党が押さえているというのがその理由です。

このため、大統領選挙は、これら以外の一〇の地域をどのようにして取り合うかの戦いになってきます。前回の大統領選挙で、オバマは、民主党がいつも勝っている一八州とワシントンDCの他、八州で勝利し、二七の地域で大統領選挙人を獲得しました。

それでは、トランプはどのようにして勝てばよいのでしょうか。一〇の州のうち、過去四回の選挙で二回以上共和党が勝っている州を積み上げたのが、「Swing State シナリオ」です。このとき、トランプは過半数の大統領選挙人を獲得し、大統領選挙に勝つことができます。これがオーソドックスな勝ち方と言えます。問題は、共和党が

過去二回以上勝っている州はどこかということですが、右側に州の名前を書いておりますが、ネバダ、フロリダ、コロラドなどで、これらの州ではヒスパニックが増え、彼らの存在感が大きくなってきました。このため、支持層が白人に偏ったトランプが勝つことはむしろ、伝統的な「Swing State シナリオ」で勝利を得ることは容易ではありません。

そこで、白人の、しかもワーキングクラスが強い州を積み上げたのが「中西部シナリオ」です。オハイオ、インディアナ、ペンシルバニアなどがここに入ってきます。しかし、これだけでは過半数に届きません。白人に頼るのであれば、中西部を全て獲った上で、さらにもう一つか二つの州を獲らなければなりません。

得票率で言いますと、共和党がこれまでマイノリティから獲ってきた平均的な得票率を維持し

た上で、白人の六五%を獲ればトランプが勝てるという計算になります。しかし、白人の六五%というのは、最近の共和党では、かつてレーガンが再選を果たしたときに獲っただけという高い水準で、前回も六〇%しか獲っていません。加えて、今回、マイノリティの支持は前回より下がっておりますので、トランプはかなり難しいところに来ていると言ってもよいのではないかと思います。

もっとも、現段階で、クリントン勝利と言ってしまってもよいのかと申しますと、これまでかなり予想が外れてきていることもあり、ずるいと言われるかもしれませんが、最後までわからないと申し上げざるをえません。トランプが注目されていることが今の状況をもたらしておりますので、今後、その文脈が変わり、クリントンがもっと注目されて、「トランプなのか、クリントンなの

か」という選挙になるのかどうか、その点が今後の最大のポイントになると思います。

（今後の大統領選挙戦）

今後、九月末からテレビ討論会が始まります。

また、よくある話ですが、何らかのサプライズが起きるかもしれません。例えば、クリントンのスキャンダルが大きくなる、あつては困りますがテロが起きる、あるいは、FRBの利上げでマーケットが混乱し景気が減速するなどです。さらに申しますと、クリントン陣営の人たちは、本人は別にしても、もう勝ったと思っています。このため、みんな選挙の後のことを考えているはずで、誰が新政権で要職を占めるかを巡って、内紛が起きる可能性もあります。

そのようなタイミングで、選挙の文脈が変わるようなことがあるのかどうか、そこを見ていくこ

とになると思っています。いずれにしましても、これからは、互いをたたき合う戦いになります。相手に注目を集めさせるのが勝利への道です。で、非常に嫌な、ダークな選挙戦になってくると思います。大統領選挙を見る立場からは、最後まで気を抜くことができません。

三、選挙後の政策を考える

（1）選挙後に起こるであろうこと

一つだけ確かなことがあるとすれば、それは、来年になれば大統領が代わるということです。過去には、選挙当日に勝者が決まらなかったこともありましたが、ほぼ確かなこととして、一月二〇日には大統領が代わりますので、今日のこの後の時間は大統領選挙後の政策についてお話ししたいと思います。

（政策論争の特徴）

今回の大統領選挙は、これまでと比べて、対立の構図や軸が変わったという特徴があります。

これまでアメリカの二大政党は、大きな政府か、小さな政府かを巡って対立してきました。民主党は大きな政府を支持する一方、共和党は小さな政府を支持する立場で、これが両党の最大の対立軸でした。ところが、今回の選挙では、トランプの登場もあって、どちらの政党も大きな政府の方に寄っており、その意味で、伝統的な対立軸が見えにくくなっています。

その代わりに争点となっているのが、どのように海外とかかわっていくのかということです。すなわち、アメリカは今後ともオープンな政策を続けていくのか、それともクローズドな政策に移っていくのかという点が争点になっています。ここでも、従来の常識と異なり、民主党がオープンな

政策を支持する一方、共和党は、どちらかと言えばクローズドな政策に傾いています。

このように、今回の選挙では、国内政策と対外政策の両面において、対立軸がこれまでとは異なったものになっています。

（国内政策）

まず、国内政策について申しますと、民主党のクリントンは年金・医療保険を維持し強化すると言いますが、同様に、共和党のトランプも年金・医療保険はカットしないと言っています。また、クリントンがインフラ投資をやるという一方、トランプもインフラ投資に対して前のめりの姿勢を示しています。

ティーパーティーが典型ですが、歳出を抑制して財政赤字をなくすというのが、これまでの共和党の主張でした。トランプの姿勢は、これまでの

伝統的な共和党の主張とはかなり異なっています。

（対外政策）

対外政策でも、クリントンとトランプの主張には共通しているところがあります。それは保護主義で、御案内のとおり、どちらの候補もTPP（環太平洋パートナーシップ）に反対するなど、クローズドな方向を向いています。トランプは、伝統的な共和党の自由貿易のラインから外れた主張をしています。

TPP以外では、クリントンの方がオープンな政策を主張しています。外交政策では、クリントンが、世界におけるアメリカのリーダーシップを重視すると言っているのに対し、トランプは、アメリカ第一主義を唱え、他の国の利益がどうこうと言う余裕はないと主張しています。

さらに違いが際立っているのは、移民に対する考え方です。クリントンは、移民を受け入れることに前向きで、不法移民がアメリカに合法的に滞在できるように言っています。これに対して、トランプは、不法移民には自分の国に帰ってもらう、メキシコとの間に壁を作るなど、非常にクローズドな政策を主張しています。

同盟国の日本としては、共和党の方が国際的な役割を重視し、通商政策もオープンですので、同党の大統領の方が良いというのがこれまでの常識であったと思うのですが、今回の大統領選挙では、対外政策に関し、これまでとかなり異なった面が出てきているように感じます。

（世論調査の結果）

このような変化が、単にトランプの登場によってもたらされたものなのかと申しますと、実は、

世論調査の結果から、共和党支持者のレベルでもかなり価値観が変わってきていることが窺えるように思います。

資料13ページの左側の「年金・通商政策の見方（世論調査）」をご覧ください。ここでは、年金削減に反対するかという質問に対する答えの割合を見えています。トランプ支持者が年金削減に強く反対するのは、トランプの主張からもよく理解できるのですが、民主党支持者、共和党支持者のいずれでも、それと同じぐらい反対が多くなっています。常識的には、共和党支持者は小さな政府を支持すると思うのですが、世論調査では必ずしもそうではなく、共和党支持者の多くも年金は守ってほしいと考えているわけです。

この点は、ある意味では当然でして、共和党では、民主党より高齢の支持者が多くなっています。どこの国でもそうですが、高齢者は年金や医

療保険を守ってほしいと考える傾向が強く、それが世論調査の結果に自然に出ているということですから。

それでは、従来、共和党支持者が小さな政府を支持していたのはなぜでしょうか。これに関しては、おそらくからくりがあります。多くの人は、政府が自分にくれるものまで小さくしてほしいと思っていたわけではありません。むしろ、政府を大きくしてしまうと自分の取り分が減ってしまうかもしれないと考え、自分の取り分を守る上で、これ以上大きな政府になるのは困るという意味で、小さな政府が良いと言ってきたのではないかと思います。

アメリカで特に問題になるのは医療保険です。御案内のとおり、オバマ大統領が医療保険改革を行うまで、アメリカの公的医療保険は貧しい人と高齢者を対象とするものしかありませんでした。

高齢で既に医療保険を受けている人たちは、制度の拡充に伴って、自分たちの医療保険が削られるかもしれないという懸念を抱きました。このように思いの上に、ドグマチックに小さな政府を求めている人たちが乗っかって、ティーパーティー運動が起きたのではないかと思います。ここに来て、建前が剥けてきて、共和党支持者も大きな政府を支持しているという本音が出てきたわけです。

通商政策についても似たような側面があります。FTAに反対する割合を見ていただきますと、トランプ支持者の反対が多いのはよくわかるのですが、その次に多いのは共和党支持者で、民主党支持者の反対はどちらかと言うと少なくなっています。また、右側のグラフで、通商を機会と見る割合も、民主党支持者の方が多く、共和党支持者では相対的に少なくなっています。これま

で、民主党は保護主義的と考えられてきました。が、実は、支持者はそうではなくなっているというのが実情です。むしろ、共和党支持者の方が通商に対して後ろ向きになっています。

したがって、今後は、これまでの先入観を捨てて、二大政党を見ていかなければならないと考えています。

（財政赤字は拡大方向に転換へ）

このような中で、今後、アメリカの政治はどのように動いていくのでしょうか。いずれの候補が大統領になっても起こりうることで、財政赤字が増えていくであろうということが挙げられます。

近年、アメリカの財政収支はかなり改善されてきています。資料14ページの左側のグラフは、「米国の財政収支（GDP比）」を表しています。

アメリカでは、二〇〇八年の金融危機によって財政赤字が大きく膨らみましたが、その後は、着実に財政赤字を減らしてきました。足元では、過去五〇年の平均より財政赤字は少なくなっており、今や、財政再建は一段落した状況です。

しかし、これから先、政策変更をしないままです。おりましたと、財政赤字が増えるのは避けられませんが、大きな理由は、医療保険向けの歳出が増えていくことです。しかし、今回の選挙戦では、そうした自然増を減らそうという議論は全く行われていません。どちらの候補も、自然増を容認又は黙認した上で、それを超えてどれぐらい赤字を増やすのかという議論をしています。

右側の「財政収支の変化（GDP比）」のグラフにおいて、一番左は、最初の年の財政赤字が続いた場合と比較して、二〇一一年度～一五年度の間の実際の財政収支がどうなったかを表しています。

す。その右の二つは、クリントンとトランプの政策が実現した場合において、二〇一七年度～二六年度の間の財政収支がそれぞれどうなるかを表しています。横線の上に出ると、財政収支が改善し財政赤字が減少することを示し、下に出ますと、財政収支が悪化し財政赤字が増加することを示しています。二〇一一年度～一五年度の間に、財政収支は改善しましたが、二〇一七年度以降は、どちらの候補が大統領になっても財政収支は悪化することが見込まれています。

（財政運営における力点の違い）

クリントンとトランプでは、財政運営の力点は異なります。資料15ページの左側のグラフは、「各候補の提案（GDP比）」を表しています。歳入、歳入、財政赤字のGDP比に着目し、両候補の提案が、二〇一五年度の数値と比べてどのような

に異なっているかを整理したものです。

歳出は、クリントンもトランプも同程度増やします。異なるのは歳入です。歳入についてはまだ提案が出そろっていないのですが、今の段階で見ると、クリントンの場合、やや増税になります。したがって、クリントンの政策で財政赤字が増えるのは、主として歳出の増加に因るものです。

他方、トランプの場合、歳入が大幅に減少します。これは、トランプが大幅減税を提案しているためで、結果的に、財政赤字の増え方はクリントンより大きくなります。また、財政赤字が増えるのは、主として減税を実施することに因るものです。

クリントンとトランプのもう一つの違いは、格差への対応です。右側のグラフは、税制の変化が税引き後所得にどのように影響するのを見たも

のです。横軸は所得階層を表し、右に行くほど所得が高くなります。縦軸の数値は、両候補の税制が実現した場合に、どれぐらい税引き後所得が変化するかを示しています。

トランプの場合、所得が高くなるほどグラフが上のほうに伸びています。これは、富裕層ほど減税幅が大きいことを示しています。税制を通じて格差を是正しようという発想は見られません。他方、クリントンの場合、どの所得階層でもやや増税になりますが、特に富裕層に対して増税幅が大きくなっています。このように、この面では両候補の力点にかなりの差異があります。

(2) 選挙後に起こりうるリスク

(クローズドな政策が選ばれるリスク)

ここから、選挙後に起こりうるリスクを取り上げます。

両候補のどちらが大統領になっても起こり得ることとして、クローズドな政策が選ばれるリスクがあります。

両候補は、通商面で保護主義的な政策を主張していますので、どうしてもその面からの圧力がかつてくると思われます。先ほど申し上げたように、民主党支持者が自由貿易に傾いてきている面がありますので、クリントン政権になった場合には、いずれ自由貿易の方に動いていく可能性はあるように思います。ただ、そのような動きがすぐに起きると思えません。なぜなら、選挙にお金を出したり、積極的に選挙に参加したりした人たち、例えば労働組合などの間では、依然として保護主義的な考え方が根強いからです。したがって、当面は、やはり保護主義に向かわざるを得ないように思います。

日本との関係では、TPPが問題になります

が、TPPのどこが問題かという点に関しては、クリントンもトランプもほとんど同じような主張をしています。例えば、為替操作条項が入っていないのは問題だというようなことです。また、オバマ大統領も含め、TPPを推進してきた人たちは、TPPは中国に対抗するために必要だと言っているわけですが、クリントンもトランプも、TPPは中国にメリットを与えるものだと言張するなど、TPPに反対するロジックも共通したものになっています。今の形のままでは、新政権下でアメリカの議会がTPPを承認することは難しいだろうと思います。再交渉を行うかどうかは別にして、何らかの変更を加えることで、新大統領が、変わったから進めてもよいと言えるようにならないと、アメリカがTPPを承認することは難しいだろうと思います。

一つの考え方として、大統領選挙が終わった

後、新大統領が就任するまでのいわゆるレーンダックセッションにおいて、オバマ大統領と今の議会で、TPPの承認まで持ち込めるのではないかと言う向きもあります。しかし、私は、このようなことは難しいのではないかと思っています。なぜなら、いずれの候補もTPP反対を声高に主張しているからです。TPPへの対応について、選挙戦であまり議論されていないのならともかく、ここまで反対論が大きくなってしまうと、選挙が終わった後、「レーンダックセッションでTPPの承認を進める」とは到底言えないように思います。世論の判断が下った後で、政治がそれと真逆のことを行うのは、それほど簡単な話ではありません。

あるいは、新大統領就任後、すぐに承認に向けて動けばよいのではないかと思われるかもしれませんが、これもなかなか難しいのが実情です。大統

領就任直後は、最も勢いのあるときですから、最もやりたいことをやろうとするはずです。クリントンの場合は、インフラ投資や移民制度改革をまずやりたいわけです。そのときにやらなければ、二度とできないことにもなりかねません。党内にも異論のあるTPPに最初に取り組もうとしますと、それで大事な時間と勢いを使ってしまうことになります。そう考えますと、クリントンがもう一度TPPに目を向けるとすれば、それは再来年の二〇一八年になるだろうと思います。

（自己中心的な外交政策のリスク）

外交政策においても、自己中心的な、トランプ的な政策が進められるリスクがあります。そうしますと、力の空白が地政学リスクの高まりを招くことになりかねません。アメリカの国際的な存在感を意識しているクリントンの場合も、積極的な

外交政策を行おうとしますと、アメリカの世論が足かせになりかねないということです。

資料18ページの左側のグラフをご覧ください。これから、アメリカは自国重視の外交をすべきであると考える人の割合は、足元では少し減っていますが、過去と比べてかなり高い水準にとどまっていることがわかります。イラク戦争などの後遺症をいまだに引きずっていることが窺えます。

こうした中、国際的に見たアメリカの存在感は既に低下しています。右側のグラフは、「中国はアメリカに代わって覇権国となるか」という国際的な世論調査の結果を表しています。ここから、ヨーロッパのほとんどの国では、「中国がアメリカに代わって覇権国になる」もしくは「もう既になっている」という回答が多数を占めていることがわかります。日本では、アメリカが覇権国であると考える人が多くなっていますが、国際的に見

ますと日本は例外であると言えます。このようなアメリカの存在感の低下を認識しておかなければなりません。

（決められない政治が続くリスク）

もう一つ、決められない政治が続くリスクがあります。これは、大統領と議会の関係を背景とするものです。

資料19ページにおいて、左側のグラフは上院選挙の状況、右側のグラフは下院選挙の状況を表しています。アメリカでは大統領選挙と同じ日に議会選挙の投票が行われます。四つのグラフは、上の方から「確実」、「優勢」、「やや優勢」、「拮抗」となっています。一番上の数値は、確実にいずれの政党に行くかが分かっている議席です。二番目の数値は、確実な議席に優勢な議席を足し合わせたものです。三番目の数値は、それにやや優勢な

議席を足し合わせたものです。四番目の数値は、さらに拮抗している議席を足し合わせたものです。

上院の場合、四番目の「拮抗」のところまで、つまり、どちらが勝つかわからない議席まで積まないで、どちらの政党も過半数には届きません。今、上院では共和党が多数党となっていますが、おそらく大統領選挙で勝った政党が、上院の多数党になると見ていただければよいかと思います。下院の場合、全く事情が異なります。「確実」と「優勢」を積み上げただけで、共和党がほぼ過半数になります。クリントンが大統領になったとしても、議会の下院は共和党が多数を獲得するだろう、これが今の大方の見方です。そうなりまうと、クリントンが大統領になったとしても、公約を実現することはなかなか難しいだろうと思います。

資料20ページの表は、八〇年代以降、アメリカで大きな法律が通ったとき、大統領と議会の関係がどのようなものであったかを整理したものです。一九八〇年代、九〇年代には、大統領の所属する政党と議会の多数党が異なっていますが、それなりにいろいろな実績が挙がっています。レーガン減税もそうですし、ブッシュ父のときの増税による財政再建もそうです。ところが、二〇〇〇年代に入りますと、大きな実績が挙がっているのは、基本的に大統領の所属する政党と議会の多数党が同じときだけです。アメリカでは、それほど党派対立が厳しくなっています。

そうしますと、クリントンが経済政策をそのまま実現するのは難しく、その効果も小さくなってしまいうだろうと思われまう。資料21ページのグラフは、ムーディーズの試算を踏まえ、今後の実質GDPの推移を表したものです。「現状維持」は

今の政策が維持された場合、「クリントン案」はクリントンの政策が全て実現した場合、「現実的な妥協案」は議会との妥協が得られそうな政策を実施した場合です。クリントン案では、インフラ投資の効果などもあって、二〇二六年の段階で、実質GDPは三%ぐらい大きくなると見込まれています。現実的な妥協案では、二〇二六年の段階で、実質GDPが一%ぐらい押し上げられる見込みとなっています。

それでは、トランプが大統領になったらどうなるのでしょうか。トランプの場合、上院は大統領と同じ共和党が獲り、下院も共和党が獲ると見込まれますので、政党間の対立はありませんが、それによって、トランプの公約がどんどん実現するかと申しますと、話はそう簡単ではありません。なぜなら、トランプの公約は共和党の伝統的な政策とはかなり異なっており、トランプが大統領に

なったからといって、共和党の議会が黙ってそれについていくかどうかという問題があるためです。また、トランプには、大統領はおろか、行政経験も全くありませんので、どのようにして議会との関係を築くのかといったところも全くわかりません。

より根本的なことを申しますと、政権に人を集められるのかという問題があります。報道されているとおり、共和党の関係者の中には、トランプの下では働かないと宣言している人がたくさんいます。そのような中で政権を立ち上げていかなければなりません。アメリカの場合、政権が代わりますと、新大統領は、各省の長官をはじめ、四〇〇〇人ものポリティカルアポインティーの人選をしなければなりません。それだけの人を集められるのかという疑問さえありますので、特に政権発足当初はかなりの混乱が予想されます。

ただ、それは、アメリカの経済にとって必ずしも悪い話ではないのかもしれない。このことを示したのが資料22ページのグラフです。ムーディーズが試算したもので、ここにもありますように、トランプの公約が全て実現しますと、アメリカ経済に大きな悪影響が及ぶことになります。二〇一八年～二〇年まで景気が後退し、二〇二六年には、「現状維持」のケースと比べ、実質GDPが七%ぐらい小さくなってしまう。ムーディーズの試算では、財政赤字が大幅に増えることで、金利が上がると見込まれています。また、移民を排斥しますので、労働需給が逼迫してインフレになると見込まれています。さらに、保護主義が保護主義を呼び、生産コストが上がるとされています。このような中、FRBは利上げに動くことを余儀なくされ、全体として、アメリカ経済に大きな混乱が生じることは避けられないという

見通しになっています。したがって、トランプ政権が生まれた場合の大きなポイントは、共和党多数派の議会がどれだけ政権をコントロールできるか、どれだけ政権のやろうとしていることを邪魔できるのかということになってきます。多少の混乱は、もしかしたら良いことなのかもしれません。

(必ずやらなければならないこと)

気をつけなければならないのは、クリントンにせよ、トランプにせよ、必ずやらしてもらわなければならないことがあるということです。それは何かと申しますと、滞りなく財政運営を進めるということですが、具体的には、非常に基本的なことですが、予算を作ること、そして債務上限を引き上げることの二つです。公約が果たせるか否かによって、経済に何らかの影響が生じるかもしれません。

せんが、仮にそうなくてもアメリカ経済は回りまです。しかし、財政運営においてやるべきことをやり損いしますと、マーケットにとって大きな攪乱要因になり得ます。その意味で、誰が大統領になるにせよ、決められない政治のリスクがある中で、やらなければならないことをきちんとやれるか、この点を見守っていかねばなりません。

タイミングとしては、二つの時期があります。

一つは、二〇一七年の夏から秋にかけての時期です。具体的にはまず予算があります。御案内のとおり、アメリカでは一〇月から新しい年度が始まりますので、九月末までに翌年度の予算を作らなければなりません。それができないと政府機関が閉鎖されることになります。もう一つ、債務上限の引き上げがあります。今、アメリカでは債務上限が停止されていますが、来年三月から適用が再開されます。三月に適用が再開されても、

いろいろとやりくりができますので、すぐに債務上限を引き上げなければいけないわけではありません。引き上げのタイミングは、おそらく二〇一七年の夏から秋にかけての時期になるだろうと思います。したがって、来年の夏から秋が一つのタイミングになります。

もう一つは、来年三月から四月です。一〇月から始まる二〇一七年度予算はまだ策定されておらず、おそらく一〇月一日には間に合いません。このため、暫定予算を編成すると言われているのですが、場合によっては、暫定予算の期間は来年三月までをカバーするものになる可能性があります。その場合、来年三月がもう一つのタイミングになります。加えまして、すぐに対応する必要はないにせよ、債務上限の適用が三月から再開されることも、念頭に置いておく必要があります。

大統領の最初の一〇〇日と言われるものがあり

ます。今や神話に近いものですが、新大統領就任後、最初の一〇〇日間に、就任直後の勢いで公約の実現に当たるといえるものです。最初の一〇〇日は、来年三月から四月頃までとなります。そうしますと、暫定予算の期限切れ、債務上限の再開、最初の一〇〇日案件がまとまって来年の春に来るかもしれません。

決められない政治というリスクがある中で、来年秋と来年春の二つのタイミングが新政権にとっての正念場になるだろうと考えています。

四、まとめ

最後にまとめを申し上げます。

大統領選挙の行方に関しては、トランプに対する信任投票という形になるようであれば、クリントンが楽勝することもあり得ると思われま

す。選挙後の政策に関しては、いずれの候補でも、方向性としては財政赤字が拡大傾向に転換するだろうと思います。この他、クローズドな政策のリスク、決められない政治のリスクがあると考えています。

以上で私からの説明を終わらせていただきます。どうもありがとうございました。（拍手）

増井理事長 安井さん、どうもありがとうございます。大変わかりやすく、かつ示唆に富むお話だったと思います。

若干お時間がございますので、どなたか御質問はございますでしょうか。——ないようでしたら、私の方から一つ伺います。

大統領選挙の先行きは、まだわからないというお話でしたが、今回は、これまでと異なり、副大統領候補の役割がよくわからないように感じま

す。また、新政権が発足した場合、クリントン、トランプのそれぞれの政権において、外交あるいは経済の分野でキーパーソンになりそうな人はいるのでしょうか。

安井 大統領選挙において副大統領候補が重要だと言われることはありますが、はっきり申し上げて、それはほとんど迷信です。大統領が勝つ上で副大統領が大きく貢献した選挙は、これまでほとんど例がありません。一九六〇年代にケネディとニクソンが争った際、ケネディの副大統領候補にジョンソンを据え、その出身州であるテキサスを獲ったということがありましたが、せいぜいそれぐらいではないかと思えます。最近の大統領選挙では、副大統領候補の出身州で負けることもあります。したがって、選挙を戦うという意味では、副大統領候補は、実はそれほど重要ではありません。さらに申し上げますと、今回は、大統領

候補のキャラクターが強過ぎて、副大統領候補が誰なのか、ほとんどの人がよくわかっていないのではないかと思います。

もちろん、副大統領が重要でないというわけはありません。大統領が職を続けられなくなったら、副大統領が大統領になるわけですし、特に今回は、大統領候補が二人とも高齢ですので、副大統領候補は今以上に重要です。

しかし、選挙を戦うという意味では、副大統領候補はこれまで以上に意味のない存在になっていると思います。

二つ目の質問の政権のキーパーソンについて申しますと、クリントンの場合、非常に特徴的なのは取り巻きが非常に多いことです。今、財務長官の候補者は、自薦他薦を含めて一〇人あるいは二〇人もいます。前のクリントン政権の関係者もいれば、オバマ政権の関係者もあり、一〇〇

人単位のアドバイザーを使っている状況です。

なお、クリントンが勝った場合、新しい政権では、財務長官も含め、閣僚の半分を女性にすると言っているそうです。例えば、FRBのブレイナード、フェイスブックのナンバーツーであるサンドバーグなどの名前が挙がっています。

一つ注目していただきたいのは、ウォール街の関係者が登用されるかどうかという点です。クリントンは選挙中、左に寄っていると言われてきましたが、大統領になったら中道に戻るのではないかという期待があります。そのメルクマールは、前のクリントン政権のときのルービンのように、ウォール街の金融関係者を連れてこられるかどうかです。実は、民主党の中には、それだけは許さないという人たちがかなりいます。民主社会主義者のサンダースを支持した人たちは、今から「閣僚にしてはいけないリスト」を作っており、そこ

にウォール街の金融関係者がかなり入っているようです。それを押し切って、金融業界に明るい人を連れてこられるかどうか一つの注目点で、もし連れてくる事ができれば、クリントンが中道に戻ってくるものの一つの兆しになると思います。

増井理事長 そのほかに御質問はございますでしょうか。——それでは、そろそろお時間でございますので、今日の「資本市場を考える会」はこの辺りで終わらせていただきたいと思います。

最後に、お忙しいところ御講演いただきました安井さんに拍手をお願いいたします。(拍手)

(やすい あきひこ・みずほ総合研究所
欧米調査部長)

(本稿は、平成二八年九月六日に開催した講演会での講演の要旨を整理したものであり、文責は当研究所にある。)

安井明彦氏

略 歴

1991年富士総合研究所（当時）入社、在米国日本大使館専門調査員、みずほ総合研究所ニューヨーク事務所長、同政策調査部長等を経て、2014年より現職。

現在、欧州・米州の経済・政治・政策分析を統括するとともに、経済政策・政治等、米国に関する調査を横断的に手掛ける。

主 な 著 書

「ブッシュのアメリカ改造計画」（共著、日本経済新聞社、2005年）

「アメリカ選択肢なき選択」（日本経済新聞出版社、2011年）

「やっぱりアメリカ経済を学びなさい」（共著、東洋経済新報社、2014年）等

MIZUHO

One MIZUHO

米国大統領選挙の展望

2016.9.6.

みずほ総合研究所

欧米調査部長 安井明彦

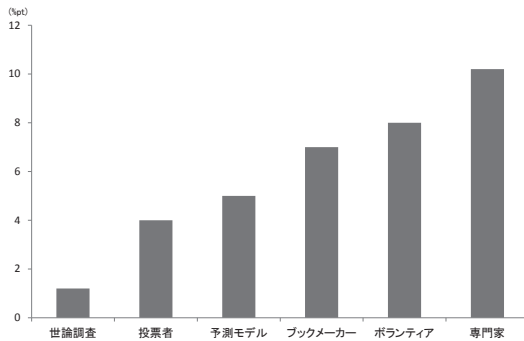


One
Think
Tank

Copyright Mizuho Research Institute Ltd. All Rights Reserved.

... わからないことが起こっている

【英国の国民投票で残留勝利を予測した度合い】



(注)「残留(確率)」-「離脱(確率)」, 2016年6月23日時点。
(資料)Fisher(2016)により作成

MIZUHO

《 構成 》

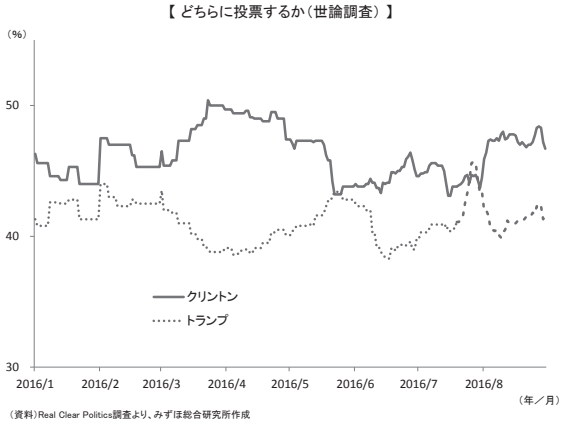
1. 大統領選挙の行方

2. 選挙後の政策を考える



1. 大統領選挙の行方

秋が近づくとともに漂い始めた「クリントン逃げ切り」の気配

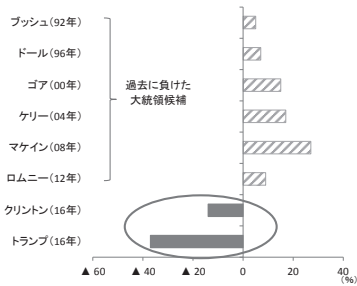


MIZUHO

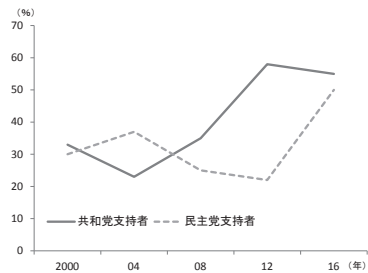
4

「注目されたら負け」の選挙、このままトランプの信任投票となれば、クリントンの楽勝も

【各候補の好感度(世論調査)】



【「相手候補への批判票」と考える割合(世論調査)】



(注) 1「ポジティブな評価」-「ネガティブな評価」
2選挙年4月の調査
(資料) Gallup調査より、みずほ総合研究所作成

(資料) Pew Research Center調査より、みずほ総合研究所作成

MIZUHO

5

米国大統領選挙の展望

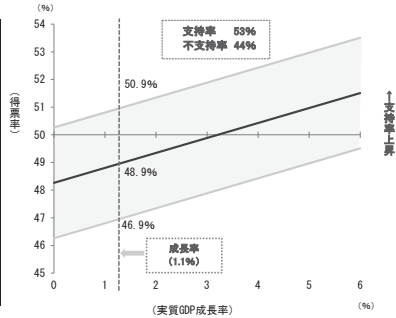
本来はクリントンの楽勝＝同一政党三連勝・現状維持の選挙ではないはずだが…

【大統領選挙の勝利政党】

大統領(第一期当選年)	第一期	第二期	第三期
アイゼンハワー(1952年)	共和	共和	民主 (ケネディ)
ケネディ(1960年)	民主	民主	共和 (ニクソン)
ニクソン(1968年)	共和	共和	民主 (カーター)
レーガン(1980年)	共和	共和	共和 (ブッシュ)
クリントン(1992年)	民主	民主	共和 (G.W.ブッシュ)
ブッシュ(2000年)	共和	共和	民主 (オバマ)
オバマ(2008年)	民主	民主	??

(資料) みずほ総合研究所作成

【クリントンの得票率試算】



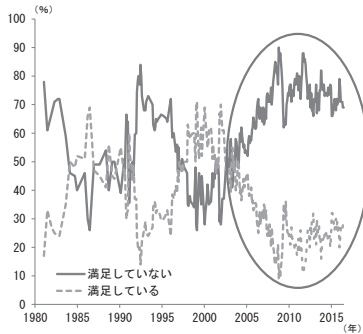
(注) 1. 支持率は選挙年の6月末。
2. 実質GDP成長率は投票年の第2四半期。
(資料) Abramowitz (2012) より、みずほ総合研究所作成

MIZUHO

6

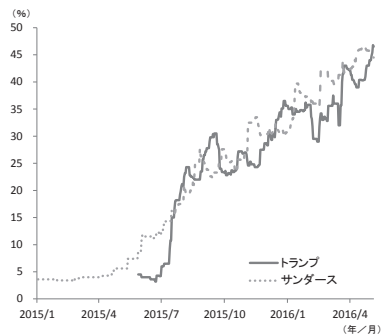
…有権者の不満はうっ積も、アウトサイダー支持は「無視できない少数派」に止まる

【米国が進んでいる方向性に満足しているか】



(資料)ギャロップ社調査より、みずほ総合研究所作成

【トランプとサンダースの支持率】



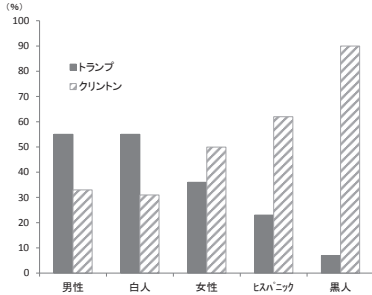
(注) 共和党支持者(トランプ)、民主党支持者(サンダース)における支持率。
(資料) Real Clear Politics 資料より、みずほ総合研究所作成

MIZUHO

7

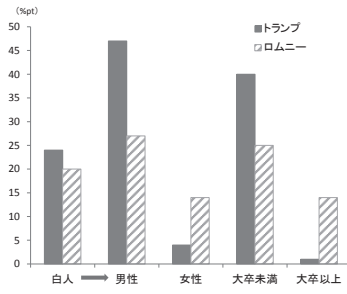
トランプ支持は白人男性・労働者階層に限定、非白人等に広がらない

【どちらに投票するか(世論調査)】



(注) 2016年5月14～17日調査。
(資料) Fox News 調査より、みずほ総合研究所作成

【トランプとロムニーの支持率比較(世論調査)】



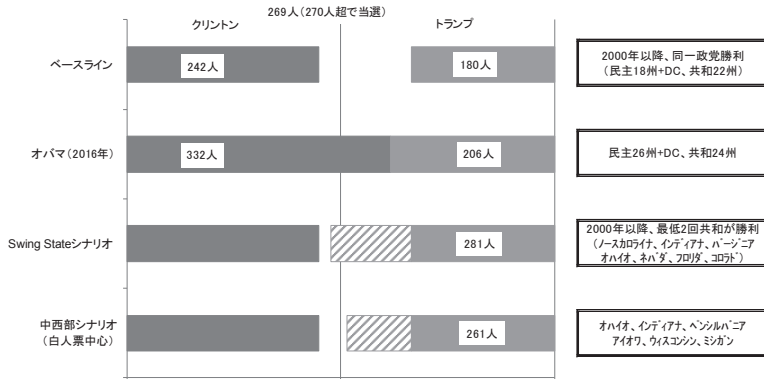
(注) 1.トランプはクリントンとの支持率の差(2016年5月16～19日調査)。
2.ロムニーは2012年大統領選挙でのオバマとの得票率の差(出口調査)。
(資料) Washington Post資料より作成

MIZUHO

8

非白人の存在感は上昇、白人からの高得票率に頼った勝利は難易度が高い

【大統領選挙人獲得数】



(資料) みずほ総合研究所作成

MIZUHO

9

米国大統領選挙の展望

テレビ討論会、サプライズ等で文脈は変わるのか？

【今後のスケジュール】

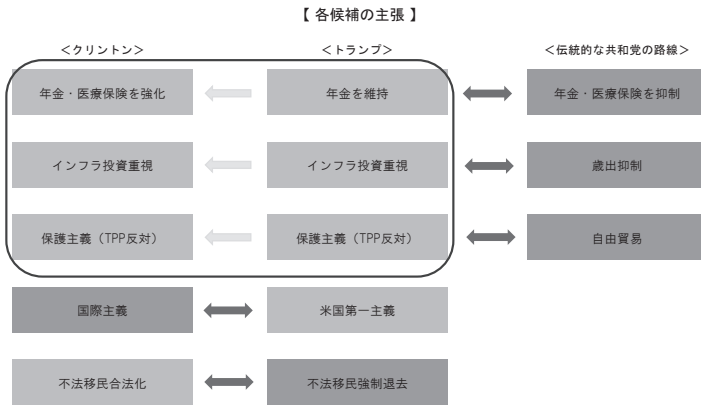
	本選挙
2016年9月26日	第一回大統領候補テレビ討論会（ニューヨーク州ヘムステッド）
10月4日	副大統領候補テレビ討論会（バージニア州ファームビル）
10月9日	第二回大統領候補テレビ討論会（ミズーリ州セントルイス）
10月19日	第三回大統領候補テレビ討論会（ネバダ州ラスベガス）
11月8日	投票日
	新体制発足
2017年1月3日	新議会・会期開始
1月20日	大統領就任式

（資料）New York Times資料等より、みずほ総合研究所作成



2. 選挙後の政策を考える

いずれの候補も「大きな政府」に傾斜、保護主義は共通も、対外政策が相違点に



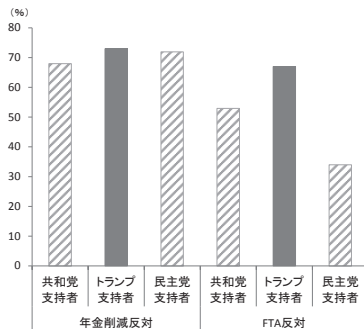
（資料）みずほ総合研究所作成

MIZUHO

12

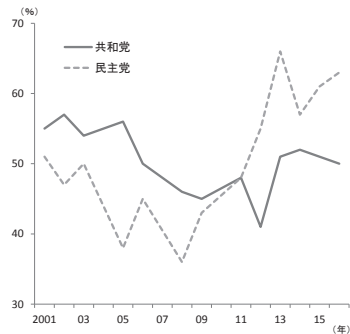
支持者の価値観に変化の兆し、先入観を捨てて二大政党を見直す必要

【年金・通商政策の見方（世論調査）】



（資料）Pew Research Center調査（2016年3月17～27日）により作成

【通商を機会とみる割合（世論調査）】

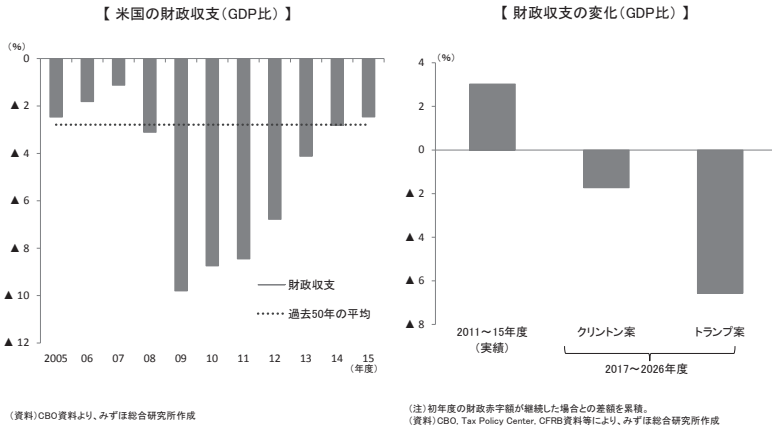


（資料）ギャロップ社調査により作成

MIZUHO

13

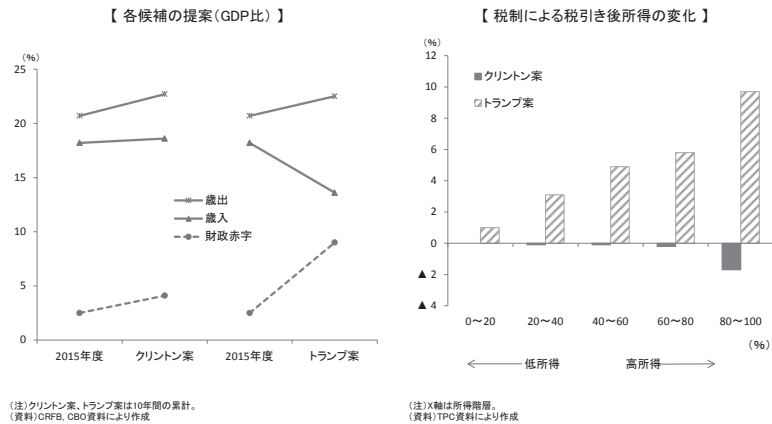
選挙後の政策とリスク ①財政赤字は拡大傾向に転換へ



MIZUHO

14

両候補の力点には違い、クリントンは歳出拡大中心、トランプは減税中心



MIZUHO

15

②閉じた政策が選ばれるリスク:新政権下でのTPP議会承認は至難の業

【各候補の主張】

	クリントン	トランプ
TPPに対する評価	雇用を増やし、安全保障に資するという条件を満たしていない	もっともひどい通商合意の一つ。ない方がよい
TPPと為替操作	為替操作(対策)がTPPの一部でないことを懸念している	TPPIは日本に為替操作をやめさせることもできない。ひどい合意だ
TPPと中国	(TPPの)原産地規則が中国に迂回輸出の機会を与えている。それがTPPIに反対している理由のひとつである	TPPIは中国が裏口を使って利益を得るための合意である

(資料) 各種報道によりみずほ総合研究所作成

MIZUHO

16

米議会は為替報告書を強化済み、日本は監視リスト入り

【為替報告書】

【2016年4月報告書での評価】

	1988年法	2015年法						
認定基準	①顕著な対米貿易黒字	①顕著な対米貿易黒字	①対米貿易収支 (億ドル)	②経常収支 (GDP比、%)	③介入(純外貨購入) (GDP比、%)	(継続的購入)	監視リスト	
	②顕著な経常収支黒字	②顕著な経常収支黒字	200億ドル以上	3%超	2%超	8ヶ月以上	2項目以上	
認定後の措置	③経常収支の調整阻止、もしくは、不公平な競争的優位獲得のための為替操作	③継続的・一方的な為替市場への介入	中国	3,657	3.1	▲ 3.9	×	○
			ドイツ	742	8.5		×	○
			日本	666	3.3	0.0	×	○
			メキシコ	584	▲ 2.8	▲ 1.8	×	×
			韓国	283	7.7	0.2	×	○
			イタリア	278	2.2		×	×
			インド	232	▲ 1.1	1.8	×	×
		①二国間交渉実施	フランス	176	▲ 0.2		×	×
		②一年間の交渉で結果が出ない場合の対抗措置	カナダ	149	▲ 3.3	0.0	×	×
		・OPEC経由融資の禁止	台湾	149	14.6	2.4	○	○
		・政府調達への参加禁止	英国	15	▲ 5.2		×	×
		・IMFへの調査要請	ブラジル	▲ 43	▲ 3.3	0.1	×	×
	・通商交渉締結時に考慮							

(注) 1988年法はOmnibus Trade and Competitiveness Act of 1988, 2015年法はTrade Facilitation and Trade Enforcement Act of 2015.
(資料) 財務省資料によりみずほ総合研究所作成

(注) 2015年の実績。
(資料) 財務省資料によりみずほ総合研究所作成

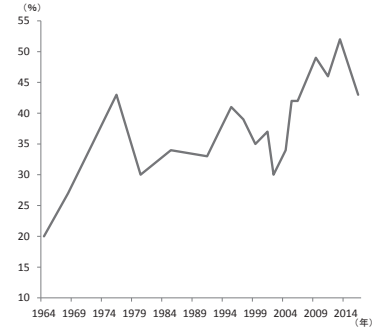
MIZUHO

17

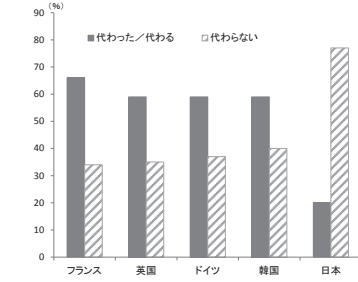
米国大統領選挙の展望

自国中心的外交政策による「力の空白」が、地政学リスクの高まりを招く懸念

【米国は自国重視の外交をすべき(世論調査)】



【中国は米国に代わって覇権国となるか(世論調査)】

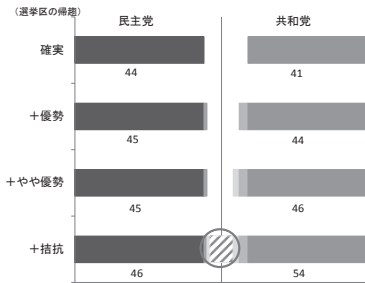


MIZUHO

18

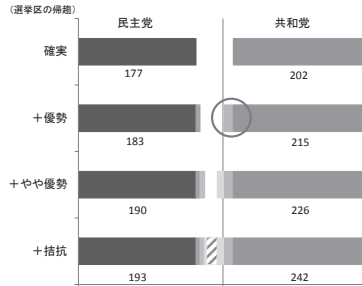
③下院では共和党が多数党維持の公算大、「決められない政治」再現のリスク

【上院選挙の状況】



(注) 数字は議席数(過半数は51議席)。
(資料) Cook Political Reportより、みずほ総合研究所作成

【下院選挙の状況】



(注) 数字は議席数(過半数は218議席)。
(資料) Cook Political Reportより、みずほ総合研究所作成

MIZUHO

19

党派対立は深刻化、超党派の協力は頻度が低下

【大統領・議会多数党の組み合わせと実績】

開始年	大統領	議会多数党		実績
		上院	下院	
1981	レーガン（共和）	共和	民主	レーガン減税
83	レーガン（共和）	共和	民主	
85	レーガン（共和）	共和	民主	税制簡素化
87	レーガン（共和）	民主	民主	
89	ブッシュ（共和）	民主	民主	
91	ブッシュ（共和）	民主	民主	増税による財政再建（OBRA91）
93	クリントン（民主）	民主	民主	増税による財政再建（OBRA93）
95	クリントン（民主）	共和	共和	福祉改革（PRWORA）
97	クリントン（民主）	共和	共和	財政黒字化（BBA97）
99	クリントン（民主）	共和	共和	
2001	ブッシュ（共和）	共和	共和	ブッシュ減税（EGTRRA）
03	ブッシュ（共和）	共和	共和	ブッシュ減税（JGTRRA）
05	ブッシュ（共和）	共和	共和	
07	ブッシュ（共和）	民主	民主	
09	オバマ（民主）	民主	民主	景気対策、医療制度改革（オバマケア）
11	オバマ（民主）	民主	共和	
13	オバマ（民主）	民主	共和	
15	オバマ（民主）	共和	共和	

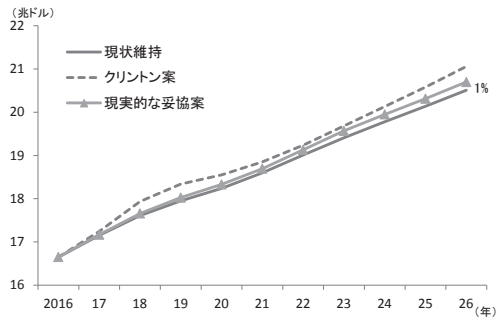
（注）議会多数党は会期開始時点。
（資料）OO資料等により、みずほ総合研究所作成

MIZUHO

20

クリントンの経済政策による効果は、議会との妥協で縮小する可能性

【クリントン政権下の実質GDP】



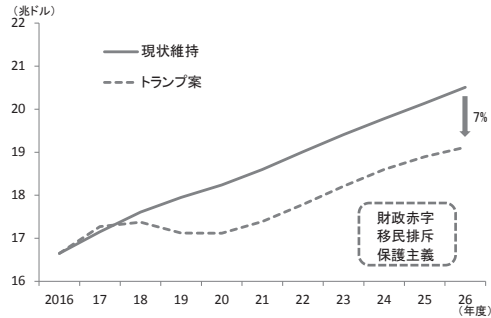
（資料）Zandi et al (2016)より、みずほ総合研究所作成

MIZUHO

21

トランプの極端な経済政策はリスク、議会はトランプを制御できるのか？

【トランプ政権下の実質GDP】

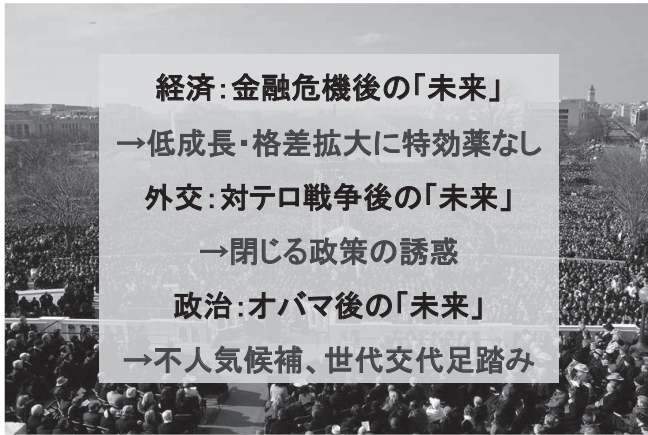


(資料) Zandi et al (2016)より、みずほ総合研究所作成

《まとめ》

1. 大統領選挙の行方
 - ・トランプの信任投票となれば、クリントンの楽勝も
2. 選挙後の政策を考える
 - ・財政赤字は拡大傾向に転換へ
 - ・閉鎖的な政策、「決められない政治」のリスク

未来を選びきれない過渡期の選挙に？



本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、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊社が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊社はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。