

アムンディ・インベストメント・ インスティテュート

2024年 米国選挙： マクロ経済、地政学、投資の視点

2024年10月



政策概要の比較 ハリス対トランプ



税金：ハリスは、社会支出の増加、低所得者向け住宅への支援強化、環境保護政策の継続のため、企業や富裕層への課税強化に賛成している。対照的に、トランプは企業減税、政府支出削減、規制緩和を進め、石油生産を増やすだろう。



対外貿易：両者の貿易政策は大きく異なる。ハリスは中国に対する戦略的関税を現状維持するのに対し、トランプは中国からの輸入品に60%、その他に10~20%の関税を一律でかけることを提案している。



移民問題：トランプは1,000万人以上の不法移民を強制送還する計画で、関税案と相まって供給ショックを引き起こし、成長率の低下とインフレ率の上昇を招く可能性がある。



政府債務と財政赤字：両候補とも、米国（そして世界）にとって中期的な重要課題である政府債務と財政赤字について、あまり関心を示していない。ハリスの政策では10年間で2~3兆ドルの財政赤字が増加する可能性があり、トランプの政策では6~7兆ドル増加する可能性がある。

経済効果

完全に実施された場合、両陣営とも大統領任期全体では成長率が若干低下する可能性がある。



ハリス

想定される経済への主な影響としては、法人税率引き上げによる投資減退が挙げられるが、これは年初の公共投資の増加によって、部分的ではあるものの相殺されるであろう。インフレに大きな影響はなく、FRBは来年も緩和的な姿勢を維持・継続できるであろう。



トランプ

トランプの政策によるマイナスの影響は、主にインフレ圧力（関税関連）に起因するもので、減税によるプラスの影響での相殺できる範囲を越えるマイナスとなろう。より早い段階での強い影響が見込まれる。インフレ率の上昇はFRBの政策金利への上方圧力となり、住宅・非住宅投資の減少につながる可能性がある。

短期的には、米国市場のセンチメントは、トランプの法人税率引き下げの影響と、関税や不法移民の強制送還によるインフレのリスクの双方から影響をうけることになるだろう。一方、民主党が下院で過半数に届かなければ、ハリスは現状維持的な政策を継続する可能性があり、富裕税や法人税率の引き上げに対する懸念が緩和されるであろう。

米国選挙のシナリオと市場への影響



ハリス

選挙シナリオ



トランプ

	民主党勝利	ハリスと分裂政府	トランプと分裂政権	共和党勝利
	ハリス大統領就任 民主党下院 民主党上院	ハリス大統領就任 民主党下院 共和党上院	トランプ大統領就任 民主党下院 共和党上院	トランプ大統領就任 共和党下院 共和党上院
国内政策 	<ul style="list-style-type: none"> 2017年TCJA（減税・雇用法）の一部延長 法人税の引き上げ 移民制度改革 財政再建なし 	<ul style="list-style-type: none"> 2017年TCJAの一部延長 法人税の引き上げ 入国管理での対策 支出増加に対する議論 	<ul style="list-style-type: none"> 2017年TCJAの一部延長 法人税の引き上げ 支出増加に対する議論 	<ul style="list-style-type: none"> 2017年TCJAの延長 法人税減税 入国管理での対策 財政再建なし
貿易政策 	<ul style="list-style-type: none"> 現状維持 中国には厳しい対応 2026年にUSMCA（米国・メキシコ・カナダ協定）の再交渉 	<ul style="list-style-type: none"> 現状維持 中国には厳しい対応 2026年にUSMCAの再交渉 	<ul style="list-style-type: none"> 10%のユニバーサル関税 相互関税 中国からの一部輸入品に60%の関税 	<ul style="list-style-type: none"> 10%のユニバーサル関税 相互関税 中国からの一部輸入品に60%の関税
外交政策 	<ul style="list-style-type: none"> ロシア・ウクライナ戦争、中東、中国・台湾の現状継続 	<ul style="list-style-type: none"> ロシア・ウクライナ戦争、中東、中国・台湾の現状継続 ウクライナへの資金援助はより抑制方向 	<ul style="list-style-type: none"> 国内政策に制約があるため、外交政策により重点 	<ul style="list-style-type: none"> より強い国粋主義 ウクライナ・台湾への支援削減 貿易政策が外交政策の中核に
FRBの政策 	<ul style="list-style-type: none"> 財政政策の圧力は中期的な金融引き締めにつながる可能性 	<ul style="list-style-type: none"> 財政政策が比較的緊縮的であるため、FRBは金融面から支援する可能性 	<ul style="list-style-type: none"> 関税と減税延長によるインフレ懸念から、FRBは2025年での緩和し過ぎを警戒 	<ul style="list-style-type: none"> 2%のインフレ目標達成に向けて、緩和的な財政政策は、タカ派的な金融政策で相殺

アセットクラスへの影響

株式 	<ul style="list-style-type: none"> 増税見直しによる株安 インフラ、建設、環境関連企業がアウトパフォーム 	<ul style="list-style-type: none"> 収益成長と経済成長の見直し次第 	<ul style="list-style-type: none"> ボラティリティの上昇 税制上の課題は限定的 関税の業績への影響の不透明感 	<ul style="list-style-type: none"> 短期的には、さらなる税制改革とM&A加速の見直しから株式は上昇 小型株と銀行セクターにチャンス
債券 	<ul style="list-style-type: none"> 財政赤字の拡大が金利を押し上げ 	<ul style="list-style-type: none"> 比較的緊縮的な財政政策と緩和的な金融政策は金利にポジティブ 	<ul style="list-style-type: none"> 関税によるインフレ率上昇で金利にも上昇圧力 	<ul style="list-style-type: none"> 減税と緩和的な財政政策が支出削減によって相殺されなければ、金利は上昇する可能性
為替 	<ul style="list-style-type: none"> 米ドルにはネガティブ 	<ul style="list-style-type: none"> 米ドルにはネガティブ 比較的緊縮的な財政政策と緩やかな金融政策 	<ul style="list-style-type: none"> ボラティリティの上昇と米ドル高の長期化 	<ul style="list-style-type: none"> 当面は米ドル高（財政緩和+金融引き締め）が、継続しようが、カーブがスティープ化（成長率がインフレ率を上回る）すれば弱気に転じよう

出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、アムンディUS、2024年10月現在。TCJA：減税・雇用法。USMCA：米国・メキシコ・カナダ協定。RoW：その他の地域。USD：米ドル。

Amundi Investment Institute

In an increasing complex and changing world, investors need to better understand their environment and the evolution of investment practices in order to define their asset allocation and help construct their portfolios.

This environment spans across economic, financial, geopolitical, societal and environmental dimensions. To help meet this need, Amundi has created the Amundi Investment Institute. This independent research platform brings together Amundi's research, market strategy, investment themes and asset allocation advisory activities under one umbrella; the Amundi Investment Institute. Its aim is to produce and disseminate research and Thought Leadership publications which anticipate and innovate for the benefit of investment teams and clients alike.

Visit us on



Visit our Research Center

CHIEF EDITOR

MONICA DEFEND

HEAD OF AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

EDITORS

CLAUDIA BERTINO

HEAD OF AMUNDI INVESTMENT INSIGHTS AND PUBLISHING, AII*

LAURA FIOROT

HEAD OF INVESTMENT INSIGHTS & CLIENT DIVISION, AII*

IMPORTANT INFORMATION

* Amundi Investment Institute

This document is solely for informational purposes.

This document does not constitute an offer to sell, a solicitation of an offer to buy, or a recommendation of any security or any other product or service. Any securities, products, or services referenced may not be registered for sale with the relevant authority in your jurisdiction and may not be regulated or supervised by any governmental or similar authority in your jurisdiction.

Any information contained in this document may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices.

Furthermore, nothing in this document is intended to provide tax, legal, or investment advice.

Unless otherwise stated, all information contained in this document is from Amundi Asset Management SAS and is as of 10 October 2024. Diversification does not guarantee a profit or protect against a loss. This document is provided on an "as is" basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The views expressed regarding market and economic trends are those of the author and not necessarily Amundi Asset Management SAS and are subject to change at any time based on market and other conditions, and there can be no assurance that countries, markets or sectors will perform as expected. These views should not be relied upon as investment advice, a security recommendation, or as an indication of trading for any Amundi product. Investment involves risks, including market, political, liquidity and currency risks.

Furthermore, in no event shall any person involved in the production of this document have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages.

Includes content supplied by S&P GLOBAL; Copyright © S&P GLOBAL, All rights reserved.

Date of first use: 22 October 2024.

Document issued by Amundi Asset Management, "société par actions simplifiée"- SAS with a capital of €1,143,615,555 - Portfolio manager regulated by the AMF under number GP04000036 - Head office: 90-93 boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com

Photo credit: ©iStock/Getty Images Plus - Robert Shafer

Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned

本資料のご利用に当たっての注意事項等

本資料は、アムンディ・インベストメント・インスティテュートが一般・参考情報の提供を目的として作成した資料を弊社が一部翻訳したものです。

本資料は、本資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入・売却の勧誘を目的としたものではありません。

本資料は法令に基づく開示資料ではありません。

本資料中に記載したアムンディ・インベストメント・インスティテュートの見通し、予測、予想意見等（以下、見通し等）は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。

本資料は、信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。

本資料に記載されている内容は、全て本資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。

本資料に含まれる情報から生じるいかなる責務（直接的、間接的を問わず）を負うものではありません。

弊社の許可なく、本資料を複製または再配布することはできません。

アムンディ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者登録番号: 関東財務局長(金商)第350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

日本証券業協会

一般社団法人第二種金融商品取引業協会