

## 米大統領討論会は政策議論よりも政治的 駆け引き中心に展開



**MAHMOOD  
PRADHAN**

Head of Global  
Macro, Amundi  
Investment Institute



**ANNA  
ROSENBERG**

Head of Geopolitics,  
Amundi Investment  
Institute

**SWAHA PATTANAIK**

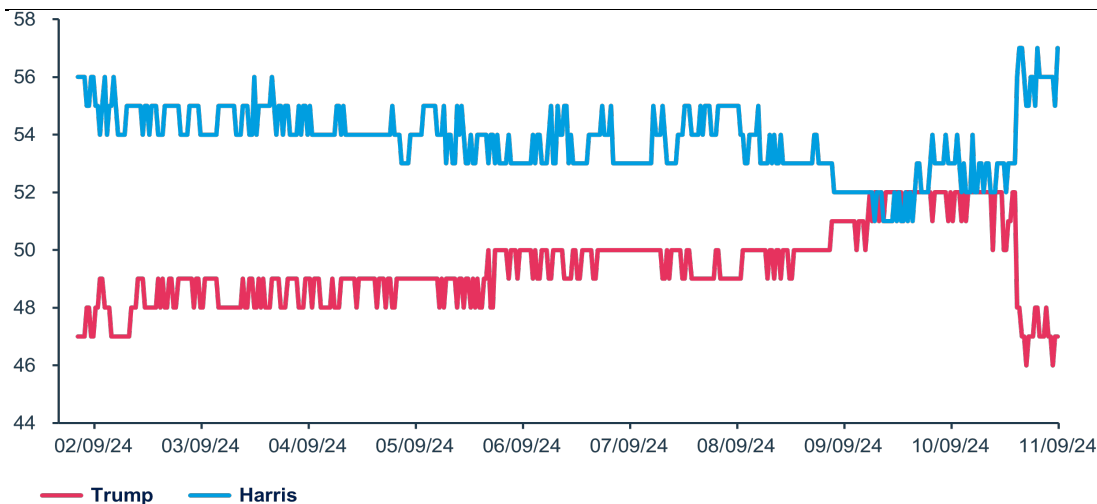
Head of Publishing and  
Digital Strategy,  
Amundi Investment  
Institute

- 民主党の大統領候補カマラ・ハリスと共和党のライバルであるドナルド・トランプによる最初の、そしておそらく、最後の討論会が9月10日に実施されたが、政策議論の内容は薄かった。
- 両候補とも、11月5日の大統領選挙前に掲げた公約のいくつかを繰り返した。ハリス候補は社会的歳出の優先順位を説明し、トランプ候補は数百万人の不法移民の強制送還と貿易関税の引き上げを強調した。しかし、両者とも、主要な提案の財政的・経済的方策に関する詳細な課題には触れなかった。
- 外交政策の議論では、両候補の基本的な政策が相違点について詳細を掘り下げることなく、ロシア・ウクライナ紛争と中東紛争に主に焦点が当てられた。しかし、過去のコメントに基づけば、両者ともに中国に対しては、同様にタカ派的なスタンスを取るであろうが、同盟国へのアプローチや気候変動等の問題については乖離がありそうだ。

米大統領選の2人の候補者による最初の討論会では、政策の詳細についての目新しいポイントは、ほとんど示されなかったが、政治的には重要な意味を持つことになりそうだ。

民主党のカマラ・ハリス候補は、討論会後に実施された世論調査速報によると、共和党のライバルであるドナルド・トランプ候補よりも好成績を収めたと判断された。これは、ハリス候補が指名されて以来継続している優位なハネムーン期間が継続する可能性が高いことを示唆しており、短期的に世論調査のパフォーマンスが低迷する可能性は低くなった。ハリス陣営は彼女のパフォーマンスに満足し、その後、10月にもトランプに討論会を提案した。

### トランプ対ハリス-PredictIt によるリアルタイム大統領オッズ



出典：Bloomberg 9月11日 13:30CET 現在。このチャートは、PredictItのウェブサイトに基づく、トランプ対ハリスのオッズの動向。

今回の討論会は、比較的統制のとれたもので、主要な内政・外交問題をすべて網羅していたが、両候補ともハイレベルな（抽象的で具体性に欠ける）回答に終始し、具体的な方策や目的を達成するための詳細案についてはほとんど触れられず、両候補の政策課題については深掘りされなかった。

**「米大統領選の討論会は、両候補ともハイレベルな回答に終始し、具体的な方策や目的達成に向けた詳細案がほとんど語られなかったため、両候補のアジェンダは深掘りされなかった。」**

ハリスは、低所得者や若い世帯に向けた社会的歳出の優先順位の概略を説明、子供税額控除、初回住宅購入者への資金援助、中小企業への税額控除などについて具体的に説明した。トランプは、これらのプログラムにどのように資金を供給するのが質問する機会を逸してしまった。また、富裕層に対するキャピタルゲイン課税や富裕税の引き上げ、含み益に対するキャピタルゲイン課税の可能性など、ハリスの政策綱領にあることを持ち出すこともなかった。また、インフレを抑制するために、ハリスが日常消費品目にどのように価格上限を設定するかも問われなかった。

トランプは、経済、特にインフレと移民に関する現政権の対応に焦点を当てた。しかし、彼のアプローチがどのように現政権と異なるかについての具体的な説明は限定的だった。また、「1100万人」の不法移民を強制送還するという最近の公約をどのように実行に移すかについても言及を避けた。この政策は、労働市場への大きなショックとなり、賃金を上昇させ、成長率を低下させるというのがエコノミストの間で広くコンセンサスとなっているが、司会者もハリスも、これが労働供給と賃金にどのような影響を与えるのが質問しなかった。トランプは、また、法人税率を21%から15%に引き下げるという提案や、来年限切れとなる2017年の減税を延長する計画についても言及しなかった。

トランプが貿易関税引き上げ案について議論した際、ハリスは、アメリカの消費者の物価を引き上げ、可処分所得を年間平均4000ドル減少させるという経済学者の幅広いコンセンサスを引き合いに出すことに成功した。トランプの反論は、高関税は国内の消費者価格には影響しないが、米国に数十億ドルの利益をもたらすと主張するにとどまった。

深夜のテレビの視聴者にはあまりインパクトがなかったかもしれないが、ハリスは、多くの著名なエコノミストが、トランプの政策パッケージは米国政府の財政赤字を5兆ドル（10年間で）増加させ、成長率を年率で半分以下に低下させると見積もっていることを指摘した。ただ、同じエコノミストは、ハリスの政策パッケージは10年間で約2兆ドルの財政赤字を増加させると見積もっている。

現在の地政学的緊張と保護主義の高まりにもかかわらず、関税問題を除けば、今後の対中政策についてはほとんど議論されなかった。外交政策の議論では、ロシアとウクライナ、そして中東の紛争に焦点が当てられ、ライバル国に対する政策がどのように異なるかについての詳細は語られなかった。

「ハリスの外交政策は、現状維持の続編という表現がぴったりだろう。アメリカは、現在の経済貿易システムとアメリカの経済的利益を守ることを念頭に、アメリカが覇権を握る世界から多極化した世界に向かう新しい世界秩序へのトランジションをマネージしようとするであろう。」

とはいえ、両候補の過去の発言から、トランプとハリスのそれぞれに対して期待される外交政策の概要を把握することはできる。

ハリスは2国家間での解決への圧力を強めるだろうが、アメリカはイスラエルを支持し続けるだろうし、トランプは中東政策でのサウジアラビアの関与を拡大するだろう。

両者とも中国に対してはタカ派だ。しかし、ハリスはテクノロジー分野での中国の台頭を抑えることに重点を置いたバイデンの政策を継続する可能性が高く、トランプのアプローチはより包括的なものになるだろう。両者とも、アメリカの産業を支援しようとする保護主義的な産業政策を追求し続けるだろうし、防衛問題ではヨーロッパにより多くを期待するだろう。ハリスもトランプも孤立主義的傾向を持っているが、その程度は異なる。

外交政策が最も分かれるのはロシア／ウクライナ問題で、トランプは停戦合意を優先するだろうが、ハリスは、ウクライナに多少の猶予を与えるための暫定的な停戦程度は検討する可能性があるものの、ロシアの長期的野心に、より懸念を抱いており、より長期の戦争継続を支持するか、「プーチンを待ちくたびれさせる」試みを支持する傾向が強いらる。

両候補の同盟国へのアプローチも異なっている。ハリスは NATO と欧州への強い支持を継続する一方、トランプは、地政学的な目標よりも、経済的な目標の方を優先し、既存の同盟関係を見直し、伝統的な同盟国に対しても関税を適用する可能性が高いだろう。とはいえ、共和党議員の多くが中国への対抗だけでなく、欧州との強い結びつきを重視していることから、トランプのアプローチは彼のレトリックから想像されるよりも微妙なものになりそうだ。

もうひとつの相違点は気候変動問題で、ハリスは大統領になれば、例えば中国との間で気候変動外交を展開する可能性が高まるが、トランプは化石燃料の生産を倍増させるだろう。米国のエネルギー輸出は、政治的な影響力を高めるツールになる可能性もある。

トランプ大統領の外交政策によるプラス面は、ウクライナでの停戦の可能性がいくらか高まることだ。ロシアとの関係を再検討することで、米国は短期的には、ロシア、イラン、中国の緊密な関係に弱める可能性が高い。マイナス面としては、関税に対する経済的報復、伝統的同盟関係の弱体化、欧州の見通しの困難化などが挙げられる。

ハリスの外交政策は、現状維持の続編という表現がぴったりだろう。アメリカは、現在の経済貿易システムとアメリカの経済的利益を守ることを念頭に、アメリカが覇権を握る世界から多極化した世界に向かう新しい世界秩序へのトランジションをマネージしようとするであろう。

In an increasingly complex and changing world, investors have expressed a critical need to better understand their environment and the evolution of investment practices in order to define their asset allocation and help construct their portfolios. Situated at the heart of the global investment process, the Amundi Institute's objective is to provide thought leadership, strengthen the advice, training and daily dialogue on these subjects across all assets for all its clients – distributors, institutions and corporates. The Amundi Institute brings together Amundi's research, market strategy, investment insights and asset allocation advisory activities. Its aim is to project the views and investment recommendations of Amundi.



Discover Amundi Investment Insights at : [www.amundi.com](http://www.amundi.com)

### Important information

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 S.A.S. and is as of **11 September 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 S.A.S. 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 Amundi have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages due to its use.

Date of first use: **11 September 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: 91-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris – [www.amundi.com](http://www.amundi.com).

#### Chief editors

**Monica DEFEND**

*Head of Amundi Institute*

**Vincent MORTIER**

*Group Chief Investment Officer*

**Matteo GERMANO**

*Deputy Chief Investment Officer*

#### Editors

**Claudia BERTINO**

*Head of Investment Insights and Publishing*

**Swaha PATTANAİK**

*Head of Publishing and Digital Strategy*

#### Design

**Chiara BENETTI**

*Digital Art Director and Strategy Designer*

**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、予想、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