

米国大統領選挙をめぐる 三つの論点

ニューヨークリサーチセンター 鳥毛 拓馬／矢作 大祐

要約

2020年の米国大統領選挙まで1年を切り、選挙モードが本格化している。共和党の筆頭候補であるトランプ大統領が再選するためには、現在の比較的好調な経済環境を維持するとともに、無党派層が重視する社会保障等でどのような政策を打ち出すかが重要となる。また、同氏に対する弾劾調査・裁判の行方も、再選を左右する要因となり得る。

一方、民主党の大統領候補者選びは混戦状態にある。同党支持者が理想と現実の間で揺れ動く中、各候補者が支持獲得のため、いかに自身の政策をアピールするかが当面の注目点となる。

民主党の有力候補者は、トランプ政権以前に巻き戻すか、あるいは、社会保障政策等でリベラルな政策を主張する。大統領選挙後を見据えると、いずれの候補者が大統領になっても米中関係が抜本的に改善されるとは考えにくい。また、民主党候補者が主張する増税策や金融規制強化策が実現すれば、米国経済や金融機関に悪影響を及ぼす可能性もある。ただし、政策の実現可能性は議会構成に大きく左右されるため、大統領選挙と同時に実施される議会選挙にも注視する必要がある。

目次

はじめに

1章 大統領選挙の概要

2章 論点①：トランプ大統領の成績表と再選可能性

3章 論点②：民主党候補者レースの行方

4章 論点③：有力候補者の公約・主張とその影響

おわりに

はじめに

2020年の米国大統領選挙まで1年を切り、選挙モードが本格化している。トランプ大統領は2017年の就任以来アメリカ・ファーストを掲げ、パリ協定や環太平洋経済連携協定（TPP）からの離脱、保護主義的な通商政策、移民・難民の流入抑制など、国際社会に波紋を呼ぶ様々な政策を打ち出してきた。こうしたトランプ大統領の政策に対して、米国内でも民主党支持者を中心に多くの批判がある一方で、トランプ大統領の岩盤ともいわれる熱心な支持層からの支持は揺らいでいない。米国大統領選挙は、トランプ大統領の政策に対して、“YES”（継続）か“NO”（見直し）かを決断する時と言える。そして、その決断は米国だけでなく、世界全体の行く末にも影響する。

本稿では、米国大統領選挙をめぐる三つの論点について検討を行う。第一に、これまでのトランプ大統領の実績を振り返った上で、再選の可能性について分析する。第二に、民主党候補者レースの行方について、世論調査を基に整理する。最後に、各候補者が主張する政策の実現可能性、および実現した場合に考えられる注目点について考察を試みたい。

1章 大統領選挙の概要

まず、大統領選挙の概要およびスケジュールを確認する。米国の大統領選挙の投票日は、11月の第1月曜日の翌日の火曜日と法定されており、2020年の大統領選挙は、11月3日に行われる。同日に連邦議会選挙も実施され、上院（任期6年）の約三分之一に相当する35議席（本稿執筆時点での見込み、補欠選挙を含む）と下院（任期2年）

の全435議席が改選される。

大統領選挙のプロセスは、党の候補者を選ぶ予備選挙・党員集会（以下、予備選挙）と大統領を選ぶ本選挙の二つに大きく分かれる。予備選挙は、2020年2月に行われるアイオワ州党員集会をはじめとして約5カ月間にわたり各州で実施される。特に複数の州で予備選挙が集中する3月3日は、「スーパー・チューズデー」と呼ばれ、党の候補者の大勢が決まることもあるため注目される。

夏には両党がそれぞれ全国大会を開催し、党の政策綱領を採択した上で、党として正式に正副大統領候補を指名する。ただし、実際には全国大会前に党の候補者は事実上ほぼ決定しているので、あくまでも儀式的なものと言えよう。

党の大統領候補は、9月から10月にかけて行われる3回の公開討論会で意見を戦わせる。11月3日に一般選挙が行われ、選挙人の過半数を獲得した候補者が事実上の当選者となる。形式的には、その後12月に一般選挙の結果を受けた選挙人による投票が行われ、翌年1月の開票を経て、正式に次期大統領が選出される。

2章 論点①：トランプ大統領の成績表と再選可能性

1. トランプ大統領の成績表

トランプ大統領は共和党内の支持率が高い。有力な対立候補者は不在であることから党の筆頭候補である。トランプ大統領の再選可能性を考える上で、これまでの実績が一つの評価軸となる。

トランプ大統領の公約とその達成状況を確認すると、様々な分野で公約を実現してきた（図表1）。例えば税制改革については、2017年12月の税

制改革法に署名し、連邦法人税率や個人の連邦所得税率の引き下げを行った。通商政策においては、北米自由貿易協定（NAFTA）の再交渉・合意、TPPからの離脱、中国に対する追加関税措置の実行などが代表例だろう。また、環境規制緩和の観点では、2019年11月に気候変動への国際的な取り組みである「パリ協定」からの離脱を国連に正式に通告した。

抵抗あるいは妥協を強いられた分野は、社会保障・ヘルスケアである。オバマケアの廃止・置換を目指した法案は上院で否決された。ただし、上記の税制改革で、個人の医療保険加入義務が実質的に廃止された。また、移民対策に関しても、大統領令を活用し、難民申請や永住権取得の要件の厳格化、不法移民の取り締まりの強化など米国への移民・難民を抑制する政策を進めてきた一方で、その実施を差し止める訴訟が相次いでいる。

公約が実現できていない分野としては、インフラ投資が挙げられる。2019年5月にトランプ大統領と民主党指導部は2兆ドルのインフラ投資計画に関する協議を行うも、決裂という結果に終わっている。

これまでに実現してきた公約のうち、パリ協定やTPPからの離脱は、国際社会の米国に対する信頼をおとしめるものであるし、中国に対する追加関税の実行や移民の制限は米国経済に悪影響を与えるものである。合理的に考えれば、こうした公約は実現しない方が米国経済等にとって無難であるにもかかわらず、トランプ大統領は公約達成に向けて邁進してきた。公約達成を重視する姿勢は、2020年の大統領選挙に向けたトランプ大統領のキャンペーンサイトが、“Promises Kept”という名称であることからもうかがえる。

トランプ大統領が公約の達成に固執するのは、

図表1 トランプ大統領の公約と達成状況

	公約	評価・進捗
税制	<ul style="list-style-type: none"> 連邦法人税率の引き下げ 海外利益の国内還流促進 個人の連邦所得税率の引き下げ 	<ul style="list-style-type: none"> ○ 2017年12月に税制改革法成立 個人の連邦所得税の最高税率39.6%→37% 連邦法人税の最高税率35%→21%
規制緩和	<ul style="list-style-type: none"> 新たに設けられた規制へのモラトリアムの発動 オバマ政権による環境規制の撤廃 ドッド・フランク法の廃止 	<ul style="list-style-type: none"> ○ 大統領令を活用し、エネルギー、環境分野を中心に進展 パリ協定から離脱。ドッド・フランク法の一部改正。規制緩和派の人事を推進
通商政策	<ul style="list-style-type: none"> NAFTAの再交渉・離脱、TPPに反対 中国を為替操作国に認定 不正行為をする国に対する関税の引き上げ 	<ul style="list-style-type: none"> ○ 大統領令でTPPからは離脱。中国を為替操作国に認定 NAFTA再交渉（USMCA）に3カ国で合意 鉄鋼・アルミに対する関税、中国に対する関税措置を施行
社会保障・ヘルスケア	<ul style="list-style-type: none"> オバマケア廃止・修正（一部の条項は維持） メディケイドはブロック・グラント方式に変更し、州に裁量を付与 	<ul style="list-style-type: none"> △ 法案作成に頓挫。2020年大統領選挙後にオバマケアに代わる医療保険制度の導入を目指す 税制改革で保険加入義務は実質廃止
移民	<ul style="list-style-type: none"> 犯罪歴のある不法移民の追放、移民・難民審査の厳格化 オバマ大統領の大統領令（ドリーマー救済）を廃止 メキシコ国境に壁を建設 	<ul style="list-style-type: none"> △ 移民政策は大統領令で対応も、訴訟が相次ぐ ドリーマー救済廃止に向け、最高裁へ上訴 壁の建設費用は非常事態宣言、国防総省予算からの転用で捻出
インフラ投資	<ul style="list-style-type: none"> 老朽化したインフラへの大型投資（10年で1兆ドル規模） 	<ul style="list-style-type: none"> × トランプ大統領と民主党指導部は2兆ドルのインフラ投資計画に関する協議を行うも、協議は決裂

（出所）各種報道から大和総研作成

従来の政治家のアンチテーゼとして自身を位置付けていることが背景にあるのかもしれない。Pew Research Center (2019) によれば、政府を信頼しない主な理由として、政治家が自身の権力を維持することにしか関心を示さず人々への奉仕に興味を失っていることや、政治家が問題を解決そうになく、誰も責任を取らないこと等を挙げている。トランプ大統領は、こうした政治への不信に対して、自らの政治家経験の不足を逆手に取り、合理的に考えれば不可解な公約であっても忠実に実行することで、有権者にアピールしているとも考えられる。

2. トランプ大統領の再選可能性

公約の実現に邁進してきた一方で、トランプ大統領の支持率は40%前後で推移し、就任以来、不支持率を下回り続けている。公約の実現を通じて、共和党を中心としたトランプ大統領を強く支持する層に評価されている一方で、民主党支持者や無党派層など幅広い支持者の獲得には至っていないと考えられる。トランプ大統領の低水準で推移する支持率を踏まえれば、トランプ大統領の再

選可能性は予断を許さない。

他方で、トランプ大統領と過去の大統領を比較すると、再選を果たせなかったカーター氏やブッシュ（父）氏と大きく異なるのは、任期時の経済状況である。カーター氏やブッシュ（父）氏が1期目途中から景気後退に見舞われていた一方で、トランプ大統領はこれまで景気拡大期が継続している。また、その他の経済・金融指標を見ても、米中貿易摩擦や世界経済の成長鈍化等から、製造業を中心に企業活動は鈍化する一方で、雇用・労働環境は良好さを維持し、株価も高水準となっている（図表2）。経済状況で見れば、トランプ大統領は再選を果たした過去の政権に比べても遜色はないと言える。

こうした経済状況が再選を決定づけるものではないものの、“It’s the economy, stupid”（経済こそが重要なのだ、愚か者）というクリントン氏がブッシュ（父）氏に勝利した際のスローガンは、いまだ健在である。エマーソン大学の世論調査によれば、大統領選挙で誰に投票するかを決める上で最も重要なトピックは、支持政党を問わず、「経済」が上位となっている（図表3）。再選を目指

図表2 歴代大統領の成績表（就任2年9カ月後）

	カーター	レーガン	ブッシュ(父)	クリントン	ブッシュ(子)	オバマ	トランプ	(参考)トランプ以外平均
実質GDP	113.2	105.5	104.2	108.4	105.5	103.2	107.3	106.7
株価	103.6	124.3	140.2	133.4	73.3	135.0	135.4	118.3
鉱工業生産	115.9	100.8	99.4	113.6	98.2	101.2	103.6	104.8
企業収益	145.8	139.7	109.6	151.6	161.1	184.2	114.6	148.7
ISM製造業景況感指数	93.0	113.5	94.9	92.3	111.0	142.5	93.1	107.8
実質可処分所得	108.8	107.2	104.4	107.4	108.6	104.3	109.8	106.8
非農業雇用者数	112.6	99.9	101.6	107.6	98.2	97.5	104.4	102.9
失業率	75.5	126.6	128.8	76.9	157.3	131.1	76.2	116.0

(注) 各大統領就任の1 四半期前の指標=100。青色部分は上位3位内、灰色部分は下位3位内
(出所) B E A、B L S、I S M、F R B、Bloomberg、Haver Analyticsから大和総研作成

図表3 誰に投票するかを決める上で最も重視するトピックは何か

	民主党支持者		共和党支持者		無党派層/その他	
弾劾調査	71	19.4%	9	2.6%	33	11.0%
経済	75	20.4%	152	45.0%	83	28.3%
社会問題	59	16.2%	39	11.6%	41	13.8%
社会保障	61	16.5%	28	8.2%	36	12.4%
移民	15	4.1%	50	14.7%	34	11.7%
銃規制	21	5.8%	26	7.8%	6	1.9%
外交・テロ問題	6	1.7%	21	6.1%	11	3.8%
環境	51	13.7%	6	1.8%	20	6.9%
教育	8	2.2%	7	2.2%	30	10.3%
合計	368	100.0%	338	100.0%	295	100.0%

(注) 青色部分は上位3位内の項目を示す
 (出所) Emerson Collegeから大和総研作成

した大統領選挙の年に景気後退に陥ったカーター氏のようなケースもあることから、トランプ大統領にとって2020年の経済政策運営は大統領選挙の結果を左右する重要な課題となろう。とりわけ、米中貿易摩擦によって悪化する企業マインド・活動をいかにテコ入れするかは、喫緊の課題と言える。

3. カギを握る無党派層

一方で、クリントン氏の時とは異なり、“It’s not the economy, stupid”（経済が重要ではないのだ、愚か者）という言い回しも登場している。エマーソン大学の世論調査によれば、共和党支持者は経済を重要視する人々が多い一方で、民主党支持者はトランプ大統領に対する弾劾調査や社会保障、無党派層は社会保障や社会問題も重視している。支持率が4割程度で推移するトランプ大統領にとって、こうした経済以外の分野においても実績を残し、いかに無党派層を取り込み、支持者のすそ野を広げていくかも再選を目指す上で重要となる。

また、無党派層の投票行動に影響を与える要因

として、ウクライナ疑惑に伴うトランプ大統領に対する弾劾調査も注目される。米公共ラジオ局（NPR）、PBS NewsHour/Maristの世論調査によれば、「トランプ大統領の弾劾調査の結果が、トランプ大統領の弾劾の支持・不支持に影響を与えるか」という問いに対して、共和党支持者・民主党支持者の2割強が「影

響する」と答えた一方で、無党派層は約4割が「影響する」と答えており、その注目度は高い。

弾劾調査は2019年11月に下院にて公聴会が開かれ、外交官等の証人による証言が実施され、12月初頭には証言を基にした報告書が作成された。下院にてトランプ大統領の弾劾訴追が可決された場合、上院においてトランプ大統領を罷免すべきかを判断する裁判が行われる（本稿執筆時点）。

下院は民主党が過半を占めているため、訴追を決定する可能性は高い。一方、弾劾裁判で大統領を罷免するには、上院出席議員の3分の2以上の賛成が必要である。共和党から20名以上の造反がなければ弾劾は成立しないので、罷免の可能性は低いと言える。それにもかかわらず、下院民主党が弾劾調査を開始したのは、2020年の大統領選挙を有利に進めたいという思惑があったと考えられる。トランプ大統領が罷免されなかったとしても、こうした弾劾調査および裁判のプロセスが、有権者の投票行動に影響を与え得ることに民主党は期待していると考えられる。とりわけ、弾劾調査および裁判の推移を注視する無党派層の動

向は、トランプ大統領の再選可能性を左右する要因として注目されよう。

3章 論点②：民主党候補者レースの行方

1. だんご状態の民主党候補者レース

民主党の大統領候補者を選ぶ予備選挙には、本稿執筆時点で15名が立候補しており、混戦を極めている。支持率を見ると、ウォーレン氏、バイデン氏、サンダース氏、ブティージェッジ氏の間で支持が分散している（図表4）。クニピアック大学の米国全体の世論調査に基づけば、バイデン氏が一歩リードしているが、足元でブティージェッジ氏が支持率を伸ばしている。また、州ごとの調査によれば2020年2月に予備選挙が実施されるアイオワ州はウォーレン氏優勢、ニューハンプシャー州、サウスカロライナ州ではバイデン氏優勢となっている。なお、2019年11月末に立候補したブルームバーグ氏は全国ベースの世論調査で支持率が一桁台前半となっている。

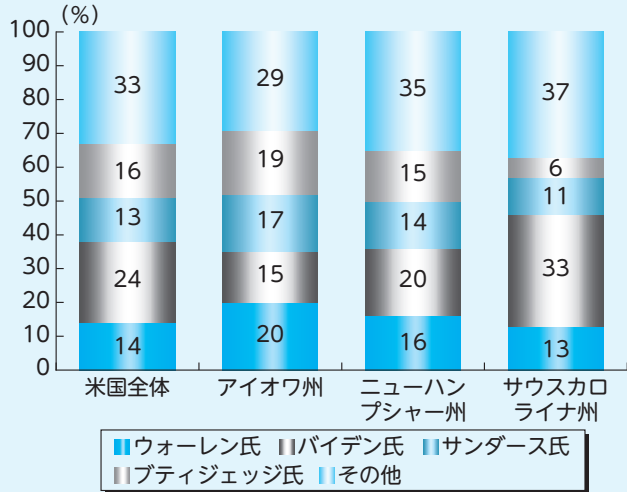
2. 理想と現実の間で揺れ動く民主党

民主党の予備選挙における混戦状態は、本選挙を意識した民主党支持者の迷いを表しているのかもしれない。予備選挙で勝利することができたとしても、トランプ大統領に勝てなければ意味がない。民主党支持者は、自身の希望だけでなく、無党派層や共和党支持者にとっても受け入れやすい大統領候補者を選出せざるを得ないだろう。例えば、政策内容は後述するが、ウォーレン氏やサンダース氏が掲げる国民皆保険制度（メディケア・

フォー・オール）や、その財源としての富裕税導入といったリベラルな政策は、党内外で賛否を呼んでいる。上記世論調査によれば、国民のことを考えている民主党のリーダーは誰かとの問いに対しては、サンダース氏が3割弱、最も良い政策アイデアを有するリーダーは誰かという問いに対しては、ウォーレン氏が2割強でトップとなっている。言い換えれば、民主党支持者は、こうしたメディケア・フォー・オールやその財源としての富裕税導入をポジティブに捉えていると考えられる。他方で、トランプ大統領に勝利する可能性が最も高い民主党のリーダーは誰かとの問いに対しては、バイデン氏が5割弱と大きくリードしている。

こうした様々な評価軸の中で、最も候補者として重要な資質は何か、という問いに対しては、2020年の大統領選挙に勝てることと回答した人が3割強、国民のことを考えていることと回答した人は2割弱となっている。つまり、民主党支持

図表4 民主党予備選で誰に投票するか



(注) Quinnipiac Universityによる世論調査は、米国全体および州ごとに調査の公表日が異なる。米国全体は11月26日、アイオワ州は11月6日、ニューハンプシャー州は11月11日、サウスカロライナ州は11月18日に公表。その他は、支持率の高い4名以外を合算したもの(出所) Quinnipiac Universityから大和総研作成

者は、理想的にはサンダース氏あるいはウォーレン氏を支持したいと考える一方、現実的には本選挙で勝利する可能性が高いバイデン氏を選ぶべきと考えている可能性があるだろう。

こうした理想と現実の間で揺れながら、民主党支持者は候補者の選定に悩み続

けるかもしれない。上記世論調査において、投票する候補者を決定したか、あるいは予備選挙までに変更し得るかという問いに対して、サンダース氏を支持する人のうち5割弱、バイデン氏を支持する人のうち4割強が投票する候補者を決定したとする一方で、ウォーレン氏とブティジェッジ氏を支持する人は、それぞれ7割強が今後変更し得ると回答している。2月に始まる予備選挙までに、民主党候補者による討論会が予定されている。民主党候補者は自身の政策をアピールし、支持者の票をいかに確保できるかが当面の注目点となる。

加えて、予備選挙が進み、候補者が徐々に絞られる中で、他の候補者を支持する有権者をいかに取り込むかが本選挙に向けた焦点となる。上記世論調査において、2番目に支持する候補者は誰かとの問いに関して、バイデン氏を最も支持する人は、ウォーレン氏への支持が若干高いものの、サンダース氏やブティジェッジ氏への支持も同程度あり、2番目に支持する候補者が分散している(図表5)。他方で、サンダース氏を最も支持する人はウォーレン氏、ウォーレン氏を最も支持する人はサンダース氏を2番目に支持する傾向にある。なお、ブティジェッジ氏を最も支持する人は、2番目にウォーレン氏を支持している。ウォーレン

図表5 2番目に支持する候補者は誰か

(単位：%)

(第1候補) (第2候補)	合計	バイデン	サンダース	ウォーレン	ブティジェッジ
バイデン	12.0	—	17.0	21.0	21.0
サンダース	11.0	16.0	—	33.0	2.0
ウォーレン	20.0	19.0	35.0	—	43.0
ブティジェッジ	10.0	14.0	10.0	13.0	—
その他	31.0	28.0	16.0	13.0	27.0
無回答/不明	16.0	23.0	22.0	20.0	7.0

(注) 青色部分はその他、無回答/不明を除いて最上位
(出所) Quinnipiac Universityから大和総研作成

氏は他の候補者の支持層から支持を得やすい可能性がある一方で、バイデン氏やブティジェッジ氏、サンダース氏は他の候補者の支持層から票を集めることができるかが、本選挙に民主党が一丸となって臨むことができるか否かの分水嶺となるだろう。

4章 論点③：有力候補者の公約・主張とその影響

1. 民主党候補者の政策比較

民主党候補者レースが混戦を極める中、各候補者が打ち出す公約・主張が、将来の政策の設計図としてどれだけ有権者の心をつかむかが大統領選挙を勝ち抜く上で重要となる。公約・主張の魅力は、その内容だけでなく、実現可能性も考慮されるだろう。なお、トランプ大統領は現時点で明確に公約を掲げていないが、再選した場合には、これまでの政策を継続するとともに、実現していない公約の実施が想定される。

本章では、民主党の有力候補者であるバイデン氏、ウォーレン氏、サンダース氏の3氏の主要な公約・主張について概観する。各候補者の公約・主張の分野は多岐にわたるが、以下では世論調査

での注目度の高い経済政策、社会保障、および税制について取り上げる。また、こうした公約・主張を踏まえて、経済・金融分野にフォーカスし、2020年大統領選挙以降の政策運営に関する注目点を提示する。

なお、民主党候補者の掲げる政策は基本的にはトランプ大統領の過去3年間の政策を批判し、2017年以前のオバマ政権時に巻き戻すか、あるいはよりリベラルな内容になっている。

1) 経済・通商政策

支持政党に関係なく、世論が最も重視する経済政策に関しては、通商政策の行方が注目点である。トランプ大統領はTPPから離脱し、NAFTAの再交渉を進めてきた。また、保護主義的な通商政策を推し進める上で各国との交渉を優位にする

ための手段として追加関税等を発動してきた。

こうしたトランプ大統領の政策に対し、サンダース氏やウォーレン氏は、突発的で非合理的な実施方法と批判しつつも、不公正な貿易慣行を行う国・地域に対して追加関税を実施すること自体は肯定的に捉えている。他方で、バイデン氏は追加関税に対して、否定的な姿勢を示している。

また、民主党は伝統的に保護主義的な政策を実施してきたこともあり、サンダース氏やウォーレン氏はTPPへの参加に反対、バイデン氏は参加支持も再交渉が必要との姿勢を示している。米国、カナダ、メキシコの3カ国で2018年11月に署名された新NAFTA（United States-Mexico-Canada Agreement：USMCA）については、いずれの候補者もUSMCAの締結そのものに反対しているわけではないようだが、労働・環境規



制について、より厳格な内容が盛り込まれるまで議会では承認すべきではないとの立場である。

2) 社会保障

民主党支持者や無党派層の関心が高い社会保障政策に関しては、特に医療保険制度改革に有権者の耳目が集まっている。バイデン氏は、自身が副大統領時代に成立させたオバマケアの拡充を目指すのに対して、ウォーレン氏やサンダース氏は、連邦政府による単一の医療保険制度を、全ての米国居住者に包括的に提供するメディケア・フォー・オールを導入を主張する。もっともウォーレン氏の案では民間保険も存続させるとしているのに対し、サンダース氏の案では民間保険を廃止している点は異なる。

メディケア・フォー・オールについては、無保険者を減少させるという目的そのものは一部賛同を得られているものの、その財源は10年間で30兆ドル程度ともいわれており、実現可能性が疑問視されている。ウォーレン氏やサンダース氏は財源確保のため後述の増税策を主張するが、どこまで有権者の支持が集まるのか、その評価は分かれる。

3) 税制

税制については、民主党候補者はいずれもトランプ政権および共和党が2017年に実現した企業・富裕層向けの減税政策を批判し、それぞれ増税を打ち出している。

法人税に関してバイデン氏は、トランプ大統領が引き下げた連邦法人税率(35%→21%)を一定程度引き上げること(21%→28%)を主張している。これに対してウォーレン氏は、連邦法人税率を35%に戻すとともに、大企業に対し年

間1億ドル超の利益に7%の上乗せ課税を実施するとしている。サンダース氏も連邦法人税率を35%に戻すことに言及している上、年間1億ドル超の利益がある企業のCEOと従業員賃金の中央値との差が50倍以上ある企業に対しては、段階的に連邦法人税率を引き上げるとしている。3氏の政策はいずれも、企業にとって大幅な増税となる。

また、上述の社会保障政策を実現するために必要な財源を賄う手段として注目されているのが、ウォーレン氏が主張する富裕税だ。これは、約75,000世帯の富裕層(上位0.1%)に対し、純資産が5,000万ドル超の部分に年間2%、10億ドル超の部分に年間6%の超富裕層税を課すというものだ。同様にサンダース氏も、富裕層(上位0.1%)の極端な富に対し課税(Tax on Extreme Wealth)する政策を打ち出している。

2. 経済分野における注目点

以上の主要な民主党候補者の公約・主張や、トランプ大統領の実績を踏まえて、大統領選挙後の経済分野の注目点を3点挙げたい。

第一に、米中関係の行方である。とりわけ、米国経済における最大の下押しリスクである米中貿易摩擦に関しては、トランプ大統領が再選した場合には、追加関税をちらつかせながら中国に譲歩を求めるというスタンスが大きく変わることは考えにくい。2019年10月に米中通商交渉で部分的合意に至った背景として、2020年の大統領選挙を控えて景気後退させたくないというインセンティブがあった。他方で、2期目のトランプ大統領は、3選が憲法で禁じられている以上、こうしたインセンティブは働かないだろう。

民主党候補者の場合には、バイデン氏が追加関

税に対して消極的である一方で、サンダース氏やウォーレン氏は不公正な貿易慣行を行う国・地域に対する追加関税の実施には肯定的である。また、ウォーレン氏やサンダース氏は、権威主義体制国家に対して警戒感を強めており、そうした国として中国やロシアを挙げている。

また、世論調査でも、政党を問わず、中国に対して否定的な見方が過半数となっている。こうした世論も踏まえれば、民主党候補者であっても中国に対して融和的なスタンスを示すことは容易ではない。いずれの候補者が大統領になったとしても、米中関係の抜本的な改善は考えにくく、米中貿易摩擦もさらに長期化する可能性がある。

第二の注目点は、税制である。トランプ大統領は2017年に税制改革法を通じて連邦の個人所得税率を引き下げたが、さらなる同税率の引き下げを行う意欲を示している。他方で、トランプ大統領の就任以降、財政赤字は拡大の一途をたどっており、財政規律の緩みが懸念される。また、2017年の税制改革法に関しては、上下院で共和党が過半を占めていたことで実現したが、2020年議会選挙で両院ともに民主党が過半を占めたり、両院で多数党が異なる「ねじれ」となったりした場合には、その実現は困難であろう。

トランプ大統領が減税を主張する一方で、民主党候補者は増税を主張している。連邦の個人所得税率や連邦法人税率の引き上げは主要候補者3氏で共通しており、特にサンダース氏、ウォーレン氏が主張する富裕税が注目点である。富裕税は両氏が主張するメディケア・フォー・オールを実現するための財源の一部として想定されている。

ただし、現状の富裕税の想定には疑問符も付く。タックス・ポリシー・センター（TPC）によれば、ウォーレン氏の増税策に基づいて、5,000万ドル

の資産で投資リターンが6%と仮定すると、課税額はリターンの9割を超える非現実的な水準となるとの試算もある（TPC（2019））。

また、経済への悪影響も懸念される。例えば、富裕税も含めたウォーレン氏の増税策の経済効果は、米国経済を10年間にわたって▲0.2% pt 下押しするとの試算もある（NYT（2019））。本試算は、増税に伴う税収増を財政健全化に充てた場合の経済効果であり、実際にはメディケア・フォー・オールなど支出面の効果を含める必要がある点で、幅をもって捉える必要がある。ただし、増税に伴う負の経済効果を緩和するためのポリシーミックスや、米国経済にとって有益な支出先を示すことができなければ、富裕税導入の可能性は低くなると考えざるを得ないだろう。

最後に、トランプ大統領の公約の中で達成できなかったインフラ投資も注目すべきと言える。インフラ投資は景気の下支え策でもあるが、米国においては老朽化対策が急務となっている。例えば、米国土木学会（ASCE）のインフラ評価によれば、鉄道が適切な状態であることを除き、貨物システムやダム、上水道、道路などは脆弱かつリスクが高い状況にあると指摘されている（ASCE（2017））。

トランプ大統領は、2兆ドルのインフラ投資を打ち出している一方、民主党候補者も環境保護や格差是正を目的としたグリーン・ニューディール政策の一環として、インフラ投資の積極化を公約・主張の中に取り入れている。バイデン氏は、1.7兆ドル、ウォーレン氏は2.0兆ドル、サンダース氏は16.3兆ドルの公的資金をインフラ投資に支出すると公表している。社会保障と同様に財源の確保や議会調整といった課題はあるが、トランプ大統領、民主党の各候補者のいずれもがインフラ

図表6 民主党有力候補者の主な公約・主張

	バイデン氏	ウォーレン氏	サンダース氏
経済・通商政策	<ul style="list-style-type: none"> ・クリーンエネルギーやその他インフラストラクチャに向けて1.7兆ドルのインフラ投資を実施 ・既存の貿易法を施行し、自国労働者とコミュニティの競争力に投資をして、彼らが平等な競争の場で競争できるようにする ・対中政策については、トランプ政権の単独外交を批判し、同盟国と協力すべきと主張 ・トランプ政権の追加関税措置は、農家、消費者、製造業者にダメージを与えたと非難 ・現在の形式でのUSMCAに反対。NAFTA支持 ・環太平洋経済連携協定（TPP）参加支持（ただし再交渉要） ・連邦最低賃金を\$15に引き上げ 	<ul style="list-style-type: none"> ・クリーンエネルギーなどへの投資として、2.0兆ドルを支出 ・通商政策については、従来の政府のやり方やトランプ大統領とも異なるアプローチ。関税措置は重要なツールと認識 ・現在の形式でのUSMCAに反対 ・環太平洋経済連携協定（TPP）参加に反対 ・連邦最低賃金を\$15に引き上げ 	<ul style="list-style-type: none"> ・雇用創出のための「グリーン・ニューディール」政策を支持し、16.3兆ドルの関連した公共投資を実施 ・中国、ロシア、韓国などの国々に追加関税を課すことを支持 ・カナダとEUへの追加関税措置は、農家、消費者、製造業者にダメージを与えたと非難 ・トランプ政権の対中政策の実施方法を批判 ・中国を為替操作国に認定すべきと主張 ・環太平洋経済連携協定（TPP）参加に反対 ・NAFTA反対 ・連邦最低賃金を\$15に引き上げ
金融機関・大企業への規制	<ul style="list-style-type: none"> ・ドッド・フランク法支持（同法制定当時、副大統領として銀行規制、消費者保護規制を強化） ・グラス・スティーガル法を一部廃止・緩和したグラム・リーチ・ブライリー法に賛成（1999年制定） 	<ul style="list-style-type: none"> ・21世紀版グラス・スティーガル法の制定 ・プライベートエクイティ業界に対する規制強化 ・金融機関の役員報酬に対する規制強化 ・トランプ政権による金融規制改革（一部緩和）の巻き戻し ・金融機関への課税等の強化 ・大規模テクノロジー企業の分割 	<ul style="list-style-type: none"> ・グラス・スティーガル法の復活 ・大きすぎてつぶせない（too-big-to-fail）銀行の解体
税制	<ul style="list-style-type: none"> ・連邦法人税率引き上げ（21%→28%） ・連邦の個人所得税最高税率引き上げ（37%→39.6%） 	<ul style="list-style-type: none"> ・連邦法人税率引き上げ（21%→35%） ・大企業に対し、1億ドル超の利益の部分に対し7%の上乗せ課税 ・約75,000世帯の富裕層（上位0.1%）に対し、純資産が5,000万ドル超の部分に年間2%、10億ドル超の部分に年間6%の超富裕層税を課す ・連邦の個人所得税最高税率引き上げ（37%→39.6%） 	<ul style="list-style-type: none"> ・連邦法人税率引き上げ（21%→35%） ・企業のCEOと従業員賃金の中央値との差が50倍以上ある企業に対する法人税率の引き上げ ・富裕層（上位0.1%）の極端な富に対し課税（Tax on Extreme Wealth） ・連邦の個人所得税最高税率引き上げ（37%→52%）
社会保障	<ul style="list-style-type: none"> ・副大統領時に成立させたオバマケアの拡充 	<ul style="list-style-type: none"> ・メディケア・フォー・オール（国民皆保険）の導入 ・当面は民間保険も併用 	<ul style="list-style-type: none"> ・メディケア・フォー・オール（国民皆保険）の導入 ・民間保険は廃止
社会問題	<ul style="list-style-type: none"> ・既存の連邦学生ローンの返済負担の軽減・免除 ・銃規制（自動小銃の製造・販売禁止、販売時の身元調査、政府による買い戻し） 	<ul style="list-style-type: none"> ・中低所得者による手頃な価格の住宅取得を促進 ・世帯収入に応じた学生ローン支払免除（最大5万ドル） ・銃規制（自動小銃の製造・販売禁止、販売時の身元調査、政府による買い戻し） 	<ul style="list-style-type: none"> ・手頃な価格の住宅1,000万戸建設に2.5兆ドル投資 ・全ての米国人の学生ローン支払を免除（1.6兆ドル） ・銃規制（自動小銃の製造・販売禁止、販売時の身元調査、政府による買い戻し）
環境政策	<ul style="list-style-type: none"> ・2050年までに温室効果ガス国内排出量をゼロにする ・パリ協定への再加入 	<ul style="list-style-type: none"> ・2030年までに温室効果ガス国内排出量をゼロにする「グリーン・ニューディール」政策を支持 ・パリ協定への再加入 	<ul style="list-style-type: none"> ・2030年までに温室効果ガス国内排出量を少なくとも71%削減 ・2030年までに先進工業国の排出量を36%削減（国内排出量161%削減に相当） ・パリ協定への再加入

（出所）各候補者ウェブサイト、各種報道から大和総研作成（本稿執筆時点12/4）

投資の必要性を認識しており、両党の主張が共通する数少ない分野といえよう。

3. 金融分野における注目点

トランプ大統領や共和党は、金融危機後に民主党政権下で制定されたドッド・フランク法を一部改正する「経済成長、規制緩和、消費者保護法 (Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act)」を成立させるなどにより、中小銀行に対する規制は緩和した一方、大銀行に対しては引き続き厳格な規制を適用している。

また、トランプ大統領は、不要な規制および規制コスト削減のため、規制を一つ制定するにあたり二つの規制を廃止することを大統領令で義務付けた。さらに、トランプ大統領が任命した規制当局のトップが中心となり、大銀行に適用される規制であっても過度に複雑な規制を簡素化するなどの改革が行われている。

これらを踏まえると、選挙後もトランプ大統領や共和党はこういった金融規制緩和あるいは簡素化を通じた、金融・経済活性化策を継続することが想定される。金融機関は、コンプライアンスコストが軽減されるなどの恩恵を受けると考えられ、引き続き共和党政権の存続を歓迎すると思われる。

一方、民主党候補者は、共和党政権で改正されたドッド・フランク法の巻き戻しを目指すことが想定される。さらに、ウォーレン氏やサンダース氏は金融機関に厳しい政策を主張しており、多くの金融機関、投資家、富裕層にとっては受け入れ難い内容と言える。両氏は、21世紀版グラス・スティーガル法の制定やグラス・スティーガル法

の復活を掲げている。グラス・スティーガル法とは、銀行業務と証券業務の分離を規定した法律であり、かつて銀行が、原則として、証券会社と系列関係（グループ会社）となることなどを禁止していた。両氏の詳細な案が明示されているわけではないが、仮に同法が復活した場合には、銀行と証券会社を有する金融グループ会社とその分離を強えられるなど、重大な影響を受けることになる。

さらに、ウォーレン氏やサンダース氏の富裕税については投資と労働意欲を減らし、経済成長を減速させるなどの反対の声が上がっている。仮に富裕税が課されることになれば、富裕層はその資金を、価額評価が困難なプライベートエクイティなどのオルタナティブ資産に移動する可能性がある¹⁾。ウォーレン氏は、プライベートエクイティ業界への規制強化（プライベートエクイティが所有する会社が倒産した場合に、その従業員がより保護されることを目指す）も打ち出しているものの、富裕税は逆にプライベートエクイティ業界に利益をもたらすという同氏が意図せざる結果を招くとの指摘もある。

政策に関して批判を受けた候補者は、大統領選挙以降の政策運営を考慮して、その主張を修正するのか、あるいは、当初の主張を突き進めるのが金融分野においても注目点となるだろう。

おわりに

2020年の選挙戦において、大統領候補者は様々な政策を掲げており、今後も新たな公約を掲げる可能性はある。しかし、大統領になってその政策を実現する場合、通商政策など大統領単独で実行可能な政策がある一方で、税制改革や社会保障改

1) Bloomberg “Warren’s Wealth Tax Could Drive Billionaires to Funds She Hates” (Nov. 8, 2019)

革など多くの重要政策については、議会による法案策定に依存することになる。仮に2020年の議会選挙で、大統領所属政党と議会の上下両院、またはいずれか一方の多数派政党が異なる「分割政府」となった場合、大統領が主張する政策を、法案策定を通じて実現することは困難になる。

したがって、2020年は大統領選挙だけでなく、議会選挙でどのような議会構成になるかも注視する必要がある。特に上院には閣僚や連邦裁判所判事など主要な人事の承認権限があり、大統領候補者が自身の主張する政策を実現するためには、少なくとも上院での過半数を自身の所属政党が握ることを強く望むはずだ。

2020年の上院議員選挙は共和党の改選対象者の方が多い。上院の改選予定35議席のうち、民主党は12議席であるのに対して、共和党は23

議席を占めている。仮に共和党が4議席を失うと過半数を割り、上院では民主党が多数派となる。ただし、現職優位と言われる面もあり、改選対象者が再度立候補するのであれば、一概に共和党不利ともいえない。2020年にかけて大統領候補者の論戦もさることながら、再選を目指す議員の提出法案や言動も注目する必要があるだろう。



【参考文献】

- Keeping America Great! President Donald J. Trump Accomplishments
<https://www.promiseskept.com/timeline/>
- JOE'S VISION FOR AMERICA.
<https://joebiden.com/joes-vision/>
- TOGETHER, WE WILL DREAM BIG AND FIGHT HARD
<https://elizabethwarren.com/plans#rebuild-the-middle-class>
- Not Me. Us.
<https://berniesanders.com/>
- Pew Research Center (2019) “Trust and Distrust in America”
- TPC (2019) “Warren’s Plan To Tax Assets And Returns To Those Assets Is Unrealistic”
- NYT (2019) “Warren Wealth Tax Could Slow Economy, Early Analysis Finds”
- ASCE (2017) “Infrastructure report card 2017”

[著者]

鳥毛 拓馬 (とりげ たくま)



ニューヨークリサーチセンター
 主任研究員
 担当は、米国金融制度

矢作 大祐 (やさく だいすけ)



ニューヨークリサーチセンター
 研究員
 担当は、米国経済 / 金融