

ソニーフィナンシャルホールディングス
 金融市場調査部長 尾河 眞樹

2016年10月21日 No.002

Special report



米大統領選いよいよ終盤、テレビ討論会で決着？

- 📍 第3回テレビ討論会は、クリントン氏が勝利。
- 📍 ただ、「異例」続きの大統領選であり、まだ目が離せない状況
- 📍 政策による米経済、金融市場へのインパクトは、クリントン氏のほうがポジティブ。トランプ氏当選なら円高リスクも。

第3回テレビ討論会のハイライトは、「選挙結果を受け入れるか」との問い

日本時間の10月20日午前10時から、米大統領選候補者による3度目のテレビ討論会が行われました。テレビ討論会は今回が最終回となるため、候補者にとってはテレビを通じて国民に幅広く政策を訴える最後のチャンス。自ずと気持ちも高揚するのか、激しい論戦となりました。前回、2度目のテレビ討論会は、米国の各メディアから「史上最悪の中傷合戦」と評されるほど、相手候補の個人的な批判や中傷に終始しましたが、今回は比較的同時に政策論争が行われた印象です。それでも、トランプ氏がヒラリー氏を「イヤな女 (nasty

woman)」と罵るシーンもあるなど、後半は個人攻撃も目立ちました。

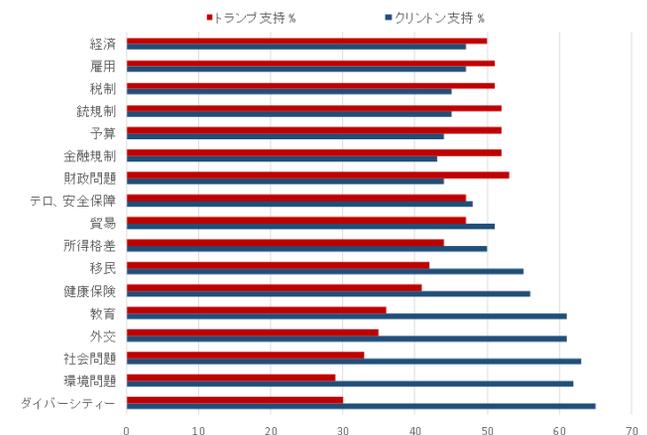
今回の討論会のハイライトは、モデレーターを務めた米FOXニュースのキャスター、クリス・ウォレス (Chris Wallace) 氏が、トランプ氏に対して、「アメリカ大統領選の良いところは、どんなに激しく戦っても、大統領が決まった時にはお互いを称えるところですよ。どちらが勝つにせよ、あなたは選挙結果を受け入れますか？」とトランプ氏に質問したシーンでした。

図表1 米有権者満足度 (10/9)



出所：ギャラップ調査をもとに、ソニーFH金融市場調査部作成

図表2 政策に対する支持率 (9/18)



出所：ギャラップ調査をもとに、ソニーFH金融市場調査部作成

「大統領の資質」を問われるトランプ氏

この問いに対してトランプ氏は「その時に考える (I will look at it at the time.)」と明言を避けたのです。トランプ氏はクリントン陣営やメディアが投票を不正操作しているとの批判を繰り返し、「数百万人の偽の有権者が登録されている」と主張。「負けた場合には結果を受け入れられない」という本心が現れた瞬間でした。すかさずクリントン氏は「恐ろしい (horrificing)。彼は米国の民主主義を見下している (talking down our democracy)」と厳しく批判。これに対し会場からは拍手が起きました。さすがに米国の基盤である

異例続きの大統領選で、まだ目が離せない状況

しかし、まだ結果を決めつけるわけにはいきません。今回の大統領選は「異例」続きであることが理由です。第1に、米調査会社ギャラップが行った世論調査によれば、「あなたは米国の現状に満足していますか？」との問いに対して「Yes」との回答はたったの28% (図表1)。国民の約7割は現状に不満を抱いていることとなります。現状からの変化、すなわち「チェンジ」を求める有権者の票が、トランプ氏に流れる可能性はあるでしょう。6月の英国民投票でもみられた通り、現状への不満や怒りが投票行動に結び付いたとき、思わぬ結果をもたらすことはあり得ます。

また、同じくギャラップ調査では、有権者の最大の関心事は「経済全般」であることが分かっていますが、政策に対する支持率をみると、経済政策についてはトランプ氏に対する支持がクリントン氏を上回っている点も気がかりです (図表2)。トランプ氏の経済政策は「5000億ドル (約50兆円) 余りのインフラ投資を行う」「法人税や所得

民主主義の象徴ともいえる大統領選挙の結果を受け入れないというのは、今回の注目点だった「大統領の資質」に問題があると映ったのかもかもしれません。この態度は問題だったと反省したのか、トランプ陣営から討論会の直後に「大統領選の結果は受け入れる」とのコメントがリリースされました。第3回テレビ討論会後のCNN調査によると、52%対39%で論戦はクリントン氏が勝利したとの回答。3回すべての討論会でクリントン氏が上回ったので、大統領選はクリントン氏の勝利でほぼ決着がついたかのようにみえます。

税を引き下げる」など、いわゆるバラマキ政策ですから国民にとって好ましく映るのは仕方ないことですが、実際に調査で支持を集めているのを踏まえれば、これが選挙結果にどう影響を及ぼすのかが注意が必要でしょう。

第3に、過去の大統領選において、同じ政党から3回続けて大統領が選出されたケースは稀であることも注意点として挙げられます。歴史的には1度だけ、1980年のレーガン (共和党) →1984年第2期レーガン (共和党) →1990年第1期ブッシュ (共和党) と3連続共和党から選出されたことがありましたが、民主党政権が3連勝したことはありません。今回もし、2008年第1期オバマ (民主党) →2012年第2期オバマ (民主党) →2016年第1期ヒラリー・クリントン (民主党) となれば民主党としては初めてのケースとなります。

では、大統領選の結果が金融市場や経済にどのような影響を及ぼすか考えてみたいと思います。

為替はいずれも円高的

まず、通商や為替政策の面でみれば、トランプ氏は徹底した保護主義政策ですから、ドル安誘導に傾く可能性が高いでしょう。これまでも米国政府の通貨政策がドル円相場に与える影響が大きかったことを考えれば、トランプ氏当選の場合はトレンドとしてドル安・円高が進行するリスクに注意が必要です。一方クリントン氏の政策も決して円安的ではありません（図表3）。注意すべきリスクとしては、「環太平洋連携協定（TPP）」を巡る議論です。クリントン氏は過去にも、合意されたTPPには、為替操作を行った国に対してペナルティーを科す「為替条項」が含まれていないことに懸念を表明。トランプ氏がTPPからの離脱を宣言したことを意識してか、今年6月には「悪い貿易協定にはノーを突きつける」として再交渉の可能性にも言及しています。あくまで選挙前のリップサービスであって、最後にはTPP賛成にまわるので

は、との見方もありますが、仮に今後TPPを巡る不透明感が高まれば株価やドル円にとってはマイナス要因になり得ます。一方、インフラ投資拡大は米国経済にとってプラスです。加えてクリントン氏は富裕層や企業に対する増税にも言及しており、財政健全化を謳っている点は、ドルに対する信認という意味でもプラスといえるでしょう。トランプ氏が大統領になった場合の政治・経済に対する不透明感を考えれば、クリントン氏が勝利した場合には、「トランプ氏ではなかった」という安心感だけでも、金融市場に好感される可能性が高いと言えそうです。TPP問題は気がかりですが、クリントン氏の当選で大統領選をめぐる不透明感が払しょくすれば、企業や個人のマインドにポジティブに働き米経済の支援材料になると同時に、ドル円もじわりと上昇する可能性が高いとみています。

図表3 各候補の政策がドル円相場に与えるインパクト

クリントン		政策	トランプ	
やや円高	・TPP反対、 ・これまでの協定の修正も ・米国優先	通商	・自由貿易に反対 ・TPP反対 ・対中強硬派路線 ・関税引き上げ	円高
やや円高	・日中は輸出促進を狙った 為替操作国であると批判	為替	・ドル安政策 ・日本や中国の為替政策を強く批判	円高
円安	・インフラ投資拡大 ・富裕層、企業は増税	財政	・景気刺激策（家計・企業向け減税など） ・インフラ投資（クリントン氏の倍）	やや円安
円安	・自由化	移民	・規制強化 ・不法移民の国外退去 ・メキシコとの国境に壁 ・イスラム教徒の入国に制限	円高
やや円高	・金融セクター規制強化	金融	・規制緩和 ・FRBも監視強化 ・議長交代も ・利上げは反対	円安
円安	・不透明感払しょく ・金融市場安定 ・投資拡大	米経済への影響	・政策を巡る不透明感 ・インフレ ・景気減速 ・金融市場の混乱	円高
やや円安		総合	円高	

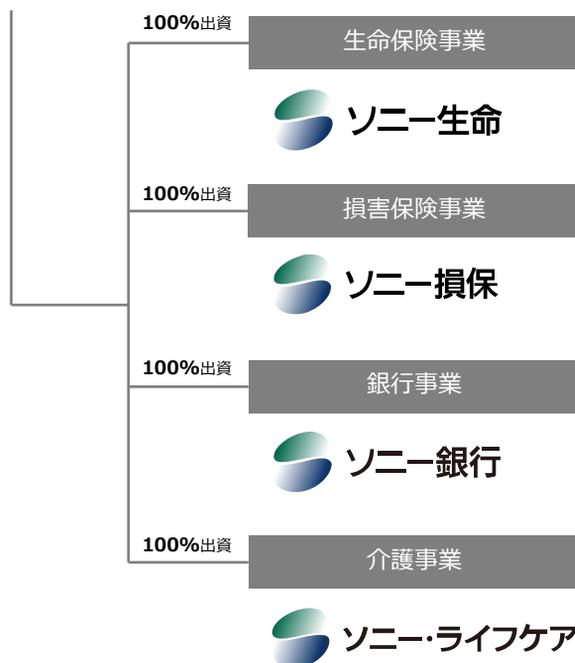
Special reportについてのご注意

- 本レポートは、ソニーフィナンシャルホールディングス株式会社（以下「当社」といいます）が経済情勢、市況などの投資環境に関する情報をお伝えすることを目的としてお客様にご提供するものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではなく、特定の金融商品の推奨や売買申し込み、投資の勧誘等を目的としたものではありません。
- 本レポートに掲載された内容は、本レポートの発行時点における投資環境やこれに関する当社の見解や予測を紹介するものであり、その内容は変更又は修正されることがありますが、当社はかかる変更等を行い又はその変更等の内容を報告する義務を負わないものいたします。本レポートに記載された情報は、公的に入手可能な情報ですが、当社がその正確性・信頼性・完全性・妥当性等を保証するものではありません。本レポート中のグラフ、数値等は将来の予測値を含むものであり、実際と異なる場合があります。
- 本レポート中のいかなる内容も、将来の投資環境の変動等を保証するものではなく、かつ、将来の運用成果等を約束するものでもありません。かかる投資環境や相場の変動は、お客様に損失を与える可能性もございます。
- 当社は、当社の子会社及び関連会社（以下、「グループ会社」といいます）に対しても本レポートに記載される内容を開示又は提供しており、かかるグループ会社が本レポートの内容を参考に投資決定を行う可能性もあれば、逆に、グループ会社が本レポートの内容と整合しないあるいは矛盾する投資決定を行う場合もあります。本レポートは、特定のお客様の財務状況、需要、投資目的を考慮して作成されているものではありません。また、本レポートはお客様に対して税務・会計・法令・投資上のアドバイスを提供する目的で作成されたものではありません。投資の選択や投資時期の決定は必ずお客様ご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。
- 当社及びグループ会社は、お客様が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したこと（お客様が第三者に利用させたこと及び依拠させたことを含みます）による結果のいかなるもの（直接的な損害のみならず、間接損害、特別損害、付随的損害及び懲罰的損害、逸失利益、機会損失、代替商品又は代替サービスの調達価格、のれん又は評判に対する損失、その他の無形の損失などを含みますが、これらに限られないものとします）についても一切責任を負わないと共に、本レポートを直接・間接的に受領するいかなる投資家その他の第三者に対しても法的責任を負うものではありません。
- 本レポートに含まれる情報は、本レポートの提供を受けられたお客様限りで日本国内においてご使用ください。
- 本レポートに関する著作権及び内容に関する一切の権利は、当社又は当社に対して使用を許諾した原権利者に帰属します。当社の事前の了承なく複製又は転送等を行わないようお願いいたします。
- 本レポートに関するお問い合わせは、お客様に本レポートを提供した当社グループ会社の担当までお願いいたします。

ソニーフィナンシャルグループ



ソニーフィナンシャルホールディングス



東証第一部上場（銘柄コード8729）

- ソニーフィナンシャルホールディングスは、ソニー生命保険株式会社、ソニー損害保険株式会社、ソニー銀行株式会社の3社を中核とする金融持株会社で、東京証券取引所第一部に上場（銘柄コード8729）しています。
- 当社グループの各事業は、独自性のある事業モデルを構築し、合理的かつ利便性の高い商品・サービスを個人のお客さまに提供しています。
- 当社グループの基本情報、業績、グループ各社の事業内容などにつきましては、当社ホームページでご覧いただけます。

<http://www.sonyfh.co.jp>