

トランプ前大統領の再選が与える産業影響 (11月7日時点)

2024年11月

株式会社 三井住友銀行

CA本部 企業調査部

- 本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。
- 本資料は、作成日時時点で弊行が一般に信頼できると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を弊行で保証する性格のものではありません。また、本資料の情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。
- ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願い致します。本資料の一部または全部を、電子的または機械的な手段を問わず、無断での複製または転送等することを禁じております。



SUMITOMO MITSUI
BANKING CORPORATION

Disclaimer

Disclaimers

This document has been prepared by SMBC Group (including, collectively or individually, Sumitomo Mitsui Banking Corporation, SMBC Nikko Securities America, Inc., SMBC Nikko Securities Canada, Ltd., SMBC Capital Markets, Inc., SMBC Leasing and Finance, Inc., and JRI America, Inc.) and is being furnished by SMBC Group solely for use by the client or potential client to whom such materials are directly addressed and delivered. SMBC Nikko Securities America, Inc. ("SMBC Nikko America") is a US-registered broker-dealer. SMBC Nikko Securities Canada, Ltd. ("SMBC Nikko Canada") is a US and Canadian registered broker-dealer. SMBC Capital Markets, Inc. ("SMBC Capital Markets") is provisionally registered with the CFTC as a US swap dealer. In the US, capital markets and other investment banking activities for SMBC Group are performed by a combination of SMBC Nikko America, SMBC Nikko Canada, and SMBC Capital Markets. Lending and other commercial banking activities are performed by Sumitomo Mitsui Banking Corporation and its banking affiliates. Derivative activities may be performed by SMBC Capital Markets or Sumitomo Mitsui Banking Corporation. SMBC Group deal team members may be employees of any of the foregoing entities.

This document is for informational purposes only and is not intended to be a research report, advice, a recommendation, an offer to sell or the solicitation of an offer to buy any securities, enter into any transaction or adopt any hedging, trading or investment strategy, or any commitment to underwrite, subscribe for, or place any securities, is not an offer or commitment to provide any financing or extension of credit or service, and does not contain any tax or legal advice. Any transactions or strategies discussed herein do not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of any client, and may not be suitable for all parties. This document is not subject to the independence and disclosure standards applicable to research reports and research analysts under those laws and regulations. This document has been prepared for and is directed exclusively at Qualified Institutional Buyers, sophisticated institutional investors, and other market professionals. It is not intended for distribution to or use by retail customers.

In preparing this document, SMBC Group has relied on information available from third parties, including public sources, and we have assumed, without independent verification, the accuracy and completeness of such information. Specific prices, indices or measures, including ranges, listed in this document were prepared at or around the time the document was prepared, and are subject to change without notice. SMBC Group makes no representations to, and does not warrant, this document's accuracy or completeness. SMBC Group expressly disclaims any liability for any results in connection with use of the information set forth herein, including, without limitation, any use of the information in the preparation of financial statements or accounting material. Prior to participating in any transaction or strategy, you should consult your own independent, competent, legal, tax, accounting and other professional advisors. SMBC Group does not provide tax advice. Accordingly, any discussion of U.S. tax matters contained herein (including any attachments) is not intended or written to be used, and cannot be used, in connection with the promotion, marketing or recommendation by anyone unaffiliated with SMBC Group or for the purpose of avoiding U.S. tax-related penalties.

This document may contain forward looking statements, which may include projections, forecasts, income estimates, yield or return, future performance targets, or similar analysis. Any such forward-looking statements, prices, indices, or measures are based upon certain assumptions. All forward-looking statements are based on the information available at the time the document was prepared and SMBC Group is not obligated to provide an update. Actual events may differ from those assumptions or available information. Any opinions, projections, price/yield information or estimates are subject to change without notice. There can be no assurance that any estimated returns or projections will be realized, that forward-looking statements will materialize, or that actual results will not be materially different from those presented herein. Past performance should not be taken as an indication or guarantee of future performance, and no representation or warranty, express or implied, is made regarding future performance. The value, price or income from transactions or strategies may fall as well as rise. SMBC Group or an affiliate may have a position in any of the underlying instruments, assets, indices or rates mentioned in this document.

This document is confidential and is the property of SMBC Group subject to copyright, and is furnished by SMBC Group solely for use by the client or potential client to whom such materials are directly addressed and delivered. Any reproduction of this document, in whole or in part, is prohibited, and you may not release this document to any person, except to your advisors and professionals to assist you in evaluating the document, provided that they are obligated, by law or agreement, to keep the document confidential.

© 2024 SMBC Group. All rights reserved.

目次

1. 大統領選挙結果と今後の見通し	3
2. 過去政権の振り返りと次期政権の主要政策	7
3. 米国主要産業に対する影響	13
4. 米国次期政権の政策が与える日系サプライチェーンへの影響	29

1.大統領選挙結果と今後の見通し



SUMITOMO MITSUI
BANKING CORPORATION

次期大統領・副大統領略歴

米国大統領選では、トランプ前大統領が接戦州として注目されたペンシルベニア州等を制した結果、勝利しました。連邦議会選も共和党が優勢とみられることから、トランプ次期政権は統合政府でのスタートとなる可能性が高まっています。

次期大統領・副大統領略歴 注1

大統領

ドナルド・トランプ (78歳)

- 前大統領、実業家(MAGA派による熱狂的な支持)
- 刑事事件(3件)を抱える(最高裁が一部免責特権を認める)
- 前政権時に法人税率や所得税の最高税率引下げ
- キリスト教福音派等が支持基盤

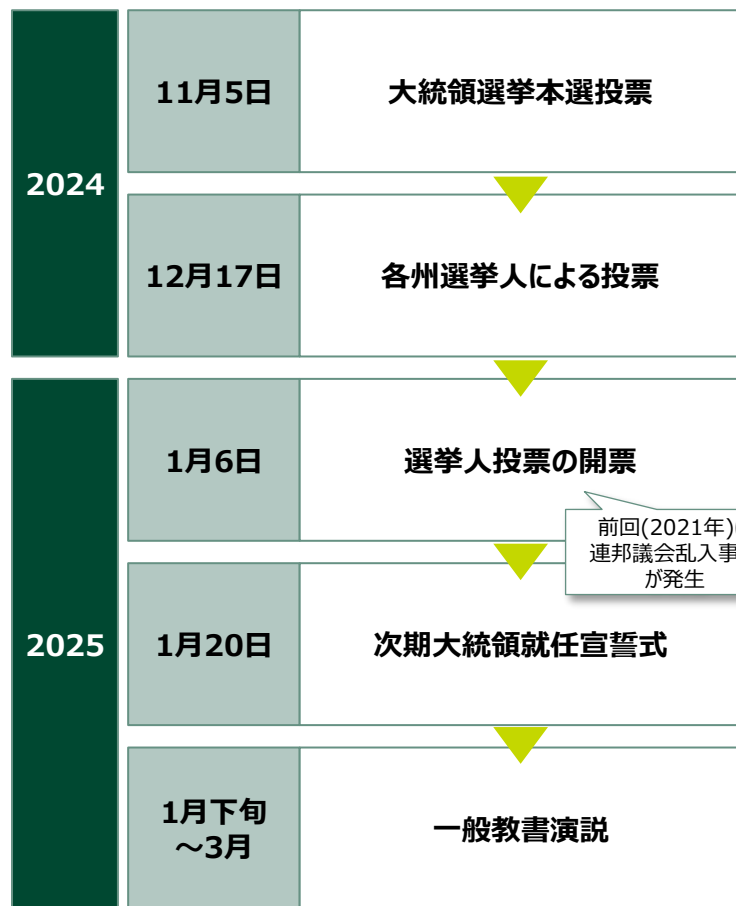
副大統領

J.D. ヴァンス (40歳)

- 地元オハイオ州選出の上院議員(1期目)
- 作家、元ベンチャー投資家、元海兵隊(イラク派兵経験あり)
- 過去に気候変動の科学的根拠を疑問視
- 外交・通商において二国間交渉を重視、ウクライナ支援に反対
- 中国による米金融システムへのアクセスを制限する法案を提出
- 過去にビッグテックの解体を支持

注1：年齢は2024年末時点における満年齢

今後のスケジュール

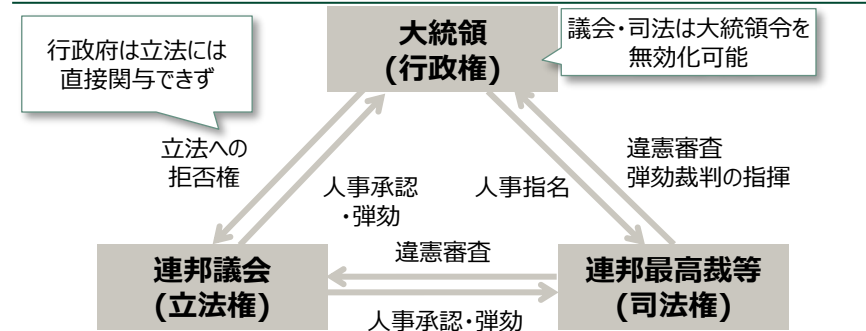


出所：Federal Election Commission、270toWin、RealClearPoliticsを基に弊行作成

米国大統領に与えられた主な権限

大統領は行政権を単独で有する一方、立法による政策形成は連邦議会に委ねる必要があります。近年は、新政権発足時に、前政権の方針を覆す大統領令^{注1}が多用されるようになってきました。

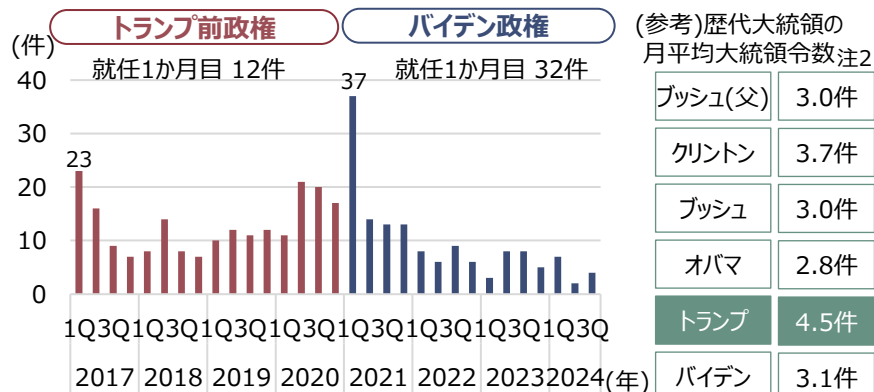
米国連邦政府の三権分立の仕組みと各部門の権限



	連邦議会	大統領	連邦最高裁等
主な役割	立法による政策形成、法執行の監視	法執行の監督(大統領は単独で行政権を持つ)、外交交渉、米軍最高司令官	訴訟を通じた法執行
主な憲法上の権限	徴税、予算承認、宣戦布告等連邦政府の大半の権限(通商権限を大統領に付与するケースもあり) 行政官・裁判官の人事承認(上院) 条約の批准(上院、2/3の特別多数) 憲法修正の発議 連邦公務員の弾劾	外交・条約の締結 連邦議会の招集 立法への拒否権 行政官・裁判官の指名・任命権 弾劾以外の場合の恩赦	政府活動の合憲性審査 大統領の弾劾裁判の指揮 (裁判官は任期なし)

注1: 大統領が発する行政命令(①官報への掲載、②根拠法の明示等が必要)。連邦政府職員に対して法定拘束力を有する。なお、同様に法的拘束力を有する命令方式として、大統領覚書(①②不要)も近年多用されている。

過去政権の大統領令数



トランプ前政権の主な大統領令(発足後100日以内)

オバマケアの見直し	オバマケアの改正による迅速な廃止を要請
国境警備の強化	不法移民・テロ行為を防止するため、物理的な壁の建設を要請等
「2対1ルール」制定	新規則を1件あたり既存規則を2件廃止
規制改革タスクフォース	雇用創出を阻害する、又は利益を超える費用を課す既存規制の廃止・置き換え・変更を勧告
エネルギー自給と経済成長の推進	国内エネルギー開発を妨げる規制の見直しを指示
アンチダンピング関税	アンチダンピングに対する執行措置の策定を指示
減税と税務ガイダンスの簡素化	2016年以降に発効した税制を見直し、具体的な措置を勧告する報告書の作成を指示

出所: USA.gov、National Archivesを基に弊行作成

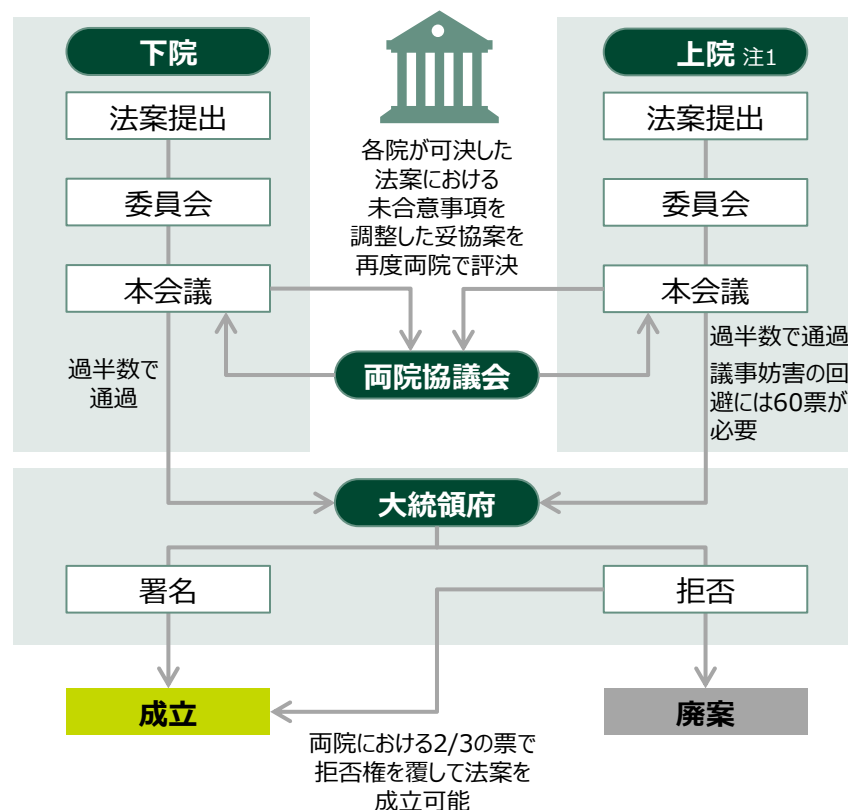
(参考)米国議会の概要と法案形成プロセス

米国議会の概要

	下院 House of Representative	上院 Senate
議員定数	435議席	100議席
選出方法	各州の選挙区から選出 議席数は10年毎の国勢調査に基づく人口比例制(各州最低1名)	各州から2名ずつ選出
任期	2年：全議員が2年毎に改選 再選回数の制限なし	6年：全議員の1/3が2年毎に改選 再選回数の制限なし
議長的位置付け	全下院議員の投票により選出 大統領の継承順位は副大統領 = 上院議長に次ぐ第二位	副大統領が議長を兼務 賛否同数の際は副大統領が決定票を投じる
機能的な特徴	歳入(徴税)に関する法案の先議権 弾劾手続きの開始	大統領による政治任命人事の承認 弾劾裁判の実施 他国との条約の承認
その他	-	議事妨害(フィリバスター) ^{注1} あり

注1：上院のみの制度で、議員が長時間のスピーチにより議事妨害を行なうこと。フィリバスターの回避には基本的に60議席の賛成が必要。但し、財政収支の改善に資する法案等に関しては、財政調整措置を採ることで上院での審議時間を20時間に制限し、フィリバスターを回避することが可能(単純過半数で法案の可決が可能)

米国における法案成立の過程



出所：USA.gov、Federal Election Commission、National Archivesを基に弊行作成

2. 過去政権の振り返りと次期政権の主要政策



SUMITOMO MITSUI
BANKING CORPORATION

主要政策テーマに対する各政権のスタンスの違い

バイデン政権は、気候変動対策や外交等の分野でトランプ前政権からの方針転換を図りましたが、対中政策等では前政権の路線を引き継いでいます。トランプ次期政権は、前政権(1期目)の政策に回帰するとみられます。

主要政策テーマに対する各政権のスタンスの違い

	政策テーマ	トランプ前政権	バイデン政権	トランプ次期政権	トランプ氏が掲げる政策案	行政権での対応可否
国内政策	パリ協定に基づく気候変動対策 国際合意・枠組みに基づく CN目標設定・各種施策の推進	×	○	×	パリ協定からの離脱	✓
	減税措置の拡大 大企業や富裕層向け	○	×	○	自動車・発電所に係る排ガス規制の緩和・撤回	✓
	薬価引下げに向けた取組み強化 政府によるメディケア向け処方箋の 薬価交渉等	○	○	○	N.A.(市場競争を促し薬価引下げを目指すとするが具体策は不明)	-
外交政策	多国間パートナーシップの強化 安全保障や通商分野における 多国間連携を主導	×	○	×	インド太平洋経済枠組み(IPEF)からの離脱	✓
	保護主義政策の推進 貿易赤字の是正に向けた 輸入関税引上げ(国内製造業回帰)	○	○	○	トランプ互惠通商法の制定	-
					ベースライン関税の導入	-
					対中関税の引上げ(通商301条)	✓
対中政策の厳格化 半導体等の競争領域における 投資・輸出入規制強化	○	○	○	投資規制・輸出管理規則の範囲拡充	✓	

○ 推進、× 反対





✓ 現行法に基づく行政権の範囲で対応できる可能性あり
- 立法・議会承認が必要である可能性あり

出所：Whitehouse.gov、USA.gov、National Archives、Agenda47、2024 GOP Platform make America Great Again!を基に弊行作成

政策スタンスの変化(国内政策)

国内政策においては、米国第一主義への回帰が見込まれ、減税(トランプ減税・雇用法の恒久化等)や各種規制緩和(気候変動対策の見直し)が優先されるとみられます。

国内政策における政策スタンスの変化(政策綱領等で表明していた内容は下線)

政策分野	■ トランプ前政権の取組み	■ バイデン政権の取組み	■ トランプ次期政権の方針
経済・産業政策 	<ul style="list-style-type: none"> 米国第一主義、バイアメリカン・ハイヤーアメリカンの推進 コロナ関連政府支援策 <ul style="list-style-type: none"> - 第1&2弾:感染拡大抑制策等 - 第3&4弾:個人・企業への資金繰り支援策等 	<ul style="list-style-type: none"> 米国救済計画法の施行 メイドインアメリカ政策の推進、インフラ投資雇用法やインフレ抑制法、CHIPS及び科学法(CHIPS法)の施行 労働組合、中間層の重視 	米国第一主義、米国を世界有数のエネルギー生産国へ <ul style="list-style-type: none"> バイアメリカン・ハイヤーアメリカン強化 石油・ガスの生産・利用促進 各種規制緩和 (ディープステートの排除)
気候変動対策 	<ul style="list-style-type: none"> パリ協定から離脱(2017/6月に表明、2019/11月正式通告) 発電所・自動車の排出ガス規制等の緩和、キーストーンXLパイプライン建設の再認可 	<ul style="list-style-type: none"> パリ協定に復帰(就任初日の大統領令を発令) 発電所・自動車のCO2排出規制等の厳格化、キーストーンXLパイプライン建設の認可取消し 	<ul style="list-style-type: none"> バイデン政権のグリーンディール政策を終了、パリ協定からの再離脱(火力・原発の利用推進) 自動車の排出ガス規制の緩和・撤回、EV^{注1}導入目標の撤回
税制・財政 	<ul style="list-style-type: none"> トランプ減税・雇用法による法人税率引下げ(35%→21%、恒久的)、設備投資の即時償却 2025年迄の個人所得税等の引下げ 	<ul style="list-style-type: none"> 利益10億ドル以上の企業に対する最低法人税率(15%)を導入(ガイドライン制定中) 企業の自社株買いに対する1%の物品税導入 	<ul style="list-style-type: none"> トランプ減税・雇用法の恒久化 チップ税の撤廃、更なる減税の追求 外国支援や移民支援等に係る財政支出の抑制
社会保障・ヘルスケア 	<ul style="list-style-type: none"> オバマケア(医療保険制度改革)撤廃法案は議会承認を得られず断念 高齢者向け医療保険メディケアにおける政府による製薬会社との薬価直接交渉は断念 	<ul style="list-style-type: none"> オバマケアの拡充(財政支援強化) 保険福祉省に対して製薬会社と薬価を直接交渉する権限を付与(メディケア向け処方箋10品目の薬価交渉) 	<ul style="list-style-type: none"> 不法移民の抑制により、メディケアの財政ひっ迫回避・強化 市場の透明性を確保することにより選択と競争を促進 在宅介護の労働者不足解消に向けた規制緩和・税額控除





注1：本稿ではプラグインハイブリッド車、電気自動車、燃料電池車をEVと表記

出所：Whitehouse.gov、USA.gov、National Archives、Agenda47、2024 GOP Platform make America Great Again!を基に弊行作成
 Copyright © 2024 Sumitomo Mitsui Banking Corporation.
 All Rights Reserved.

政策スタンスの変化(外交・通商政策)

外交・通商政策においては、インド太平洋経済枠組み(IPEF)等の多国間パートナーシップから離脱した上、二国間交渉による貿易収支の改善が優先されるとみられます。

外交・通商政策スタンスの変化(政策綱領等で表明していた内容は下線)

政策分野	■ トランプ前政権の取組み	■ バイデン政権の取組み	■ トランプ次期政権の方針
外交・国際協定 	<ul style="list-style-type: none"> NATOからの離脱に言及 エルサレムをイスラエルの首都に認定 	<ul style="list-style-type: none"> ウクライナに対して資金・武器供与 NATO加盟国の防衛費負担強化を達成(GDP2%) イスラエル・パレスチナの2国間交渉を支援 	<ul style="list-style-type: none"> ロシア・ウクライナ紛争の早期終結 NATO加盟国への更なる防衛費負担要求 イスラエルを支持
通商政策 	<ul style="list-style-type: none"> TPP離脱 NAFTA再交渉・USMCA合意 鉄鋼・アルミに対する関税賦課(通商拡大法232条) 外国投資委員会(CFIUS)の強化 	<ul style="list-style-type: none"> <u>重要サプライチェーンの強化策を発表</u> <u>IPEFの発足</u> <u>日欧向け鉄鋼・アルミ関税割当導入</u> <u>対外投資規制(リバースCFIUS)を制定(2025/1月発効、対象は懸念国向け半導体、量子技術、AI等)</u> 	<ul style="list-style-type: none"> 重要サプライチェーンの米国回帰 IPEFから脱退 報復関税の適用(トランプ互惠通商法の可決等) ベースライン関税の導入
対中政策 	<ul style="list-style-type: none"> 中国を為替操作国に指定 輸出管理改革法(ECRA)の制定(半導体等の輸出管理規則強化) <u>対中関税賦課(通商法301条)</u> 	<ul style="list-style-type: none"> 輸出管理規則の更なる厳格化 <u>対中関税の引上げ・対象範囲拡大(通商法301条)</u> 	<ul style="list-style-type: none"> 最恵国待遇の廃止 中国による対米投資(不動産・インダストリアル)の阻止 中国車の輸入防止
移民政策 	<ul style="list-style-type: none"> 物理的な「<u>国境の壁</u>」を一部建設(メキシコ側の国境警備隊強化) 	<ul style="list-style-type: none"> 前政権の国境措置を撤廃 <u>寛容な移民政策(足元では、不法移民の入国規制強化を発表)</u> 	<ul style="list-style-type: none"> 国境警備の強化、不法移民の入国阻止 不法移民の強制送還 難民制度の厳格化

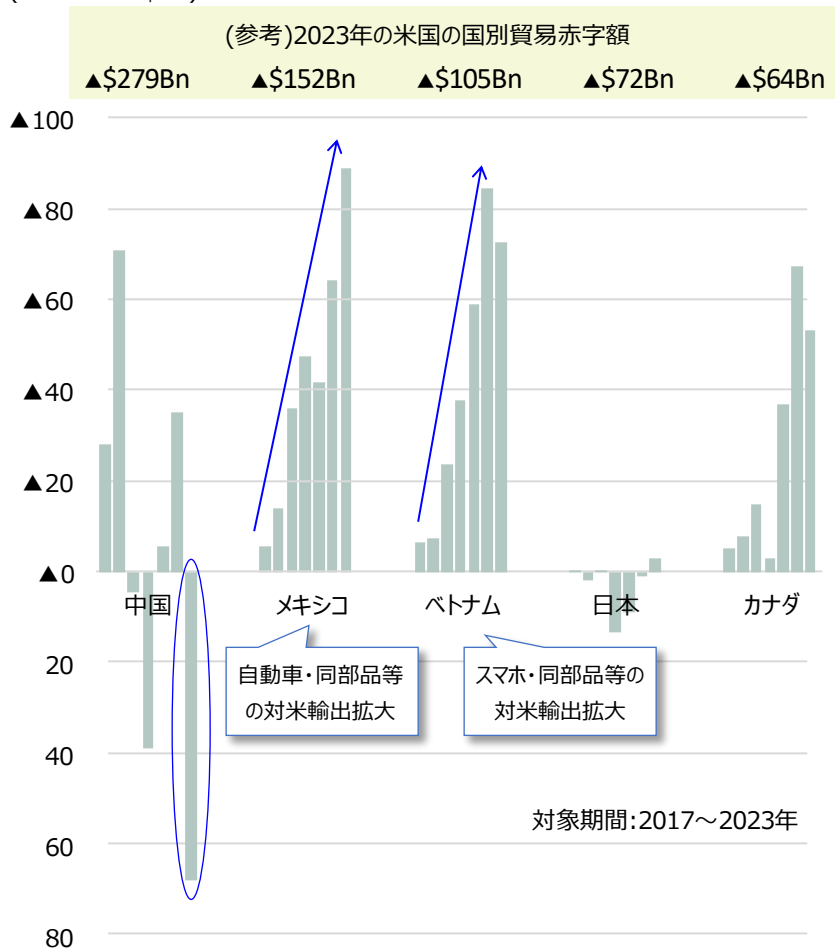
出所：Whitehouse.gov、USA.gov、National Archives、Agenda47、2024 GOP Platform make America Great Again!を基に弊行作成

米国の貿易収支と中国のメキシコ向け投資動向

米国の貿易収支の赤字額は、メキシコやベトナム向けで拡大してきました。これらの国では中国企業による投資が拡大していることもあって、トランプ次期政権は両国を優先して貿易の不均衡の是正を求めていくことが想定されます。

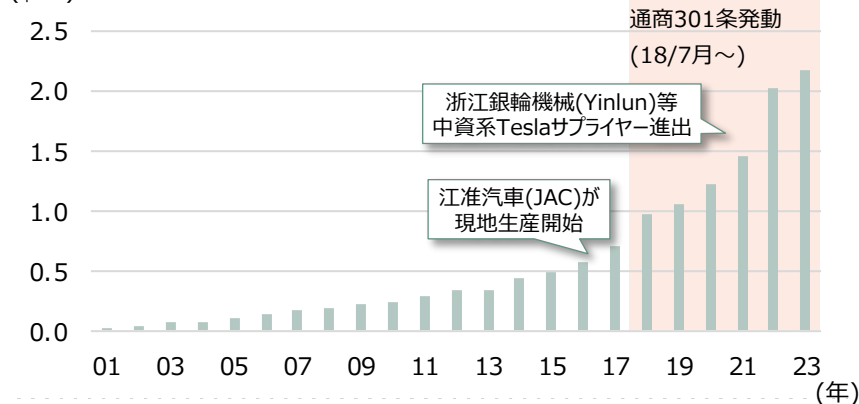
米国の貿易収支増減額(アジア太平洋、赤字上位5か国)

(2016年比、\$Bn)



中国のメキシコ向け対外直接投資(2001年より累計)

(\$Bn)



中国企業のメキシコ投資に対するUAW注1コメント

- 1) メキシコに対する中国の海外直接投資額を懸念。これら投資は、[中国から米国への直接輸入に対する通商拡大法232条及び通商法301条の関税を回避することを意図している](#)
- 2) 現在の完成車に対する最恵国待遇(MFN)税率2.5%はUSMCAに従わないことに対するペナルティとして軽微すぎる。中国からのEV輸入に対処するため、特にEVと関連部品に注意を払いながら、[完成車及び自動車部品に対するMFN税率の引上げ](#)を検討すべき

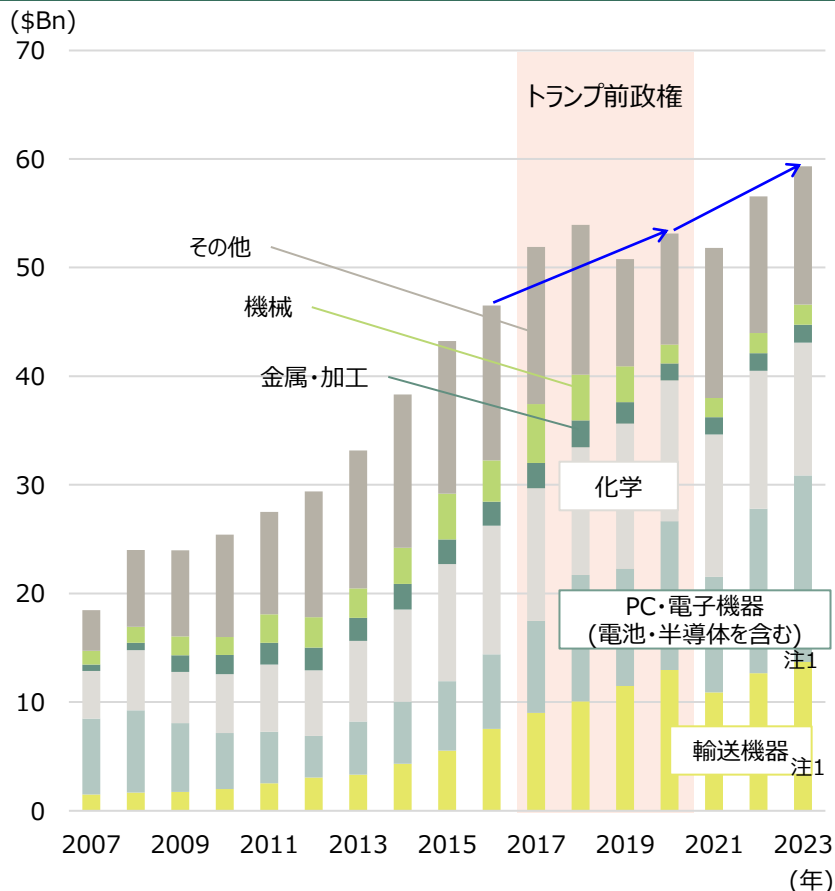
注1:全米自動車労働組合

出所: 各社プレスリリース、US Census Bureau、Secretaria de Economia、Office of the US Trade Representativeを基に弊行作成

(参考)米中間の対外投資残高推移

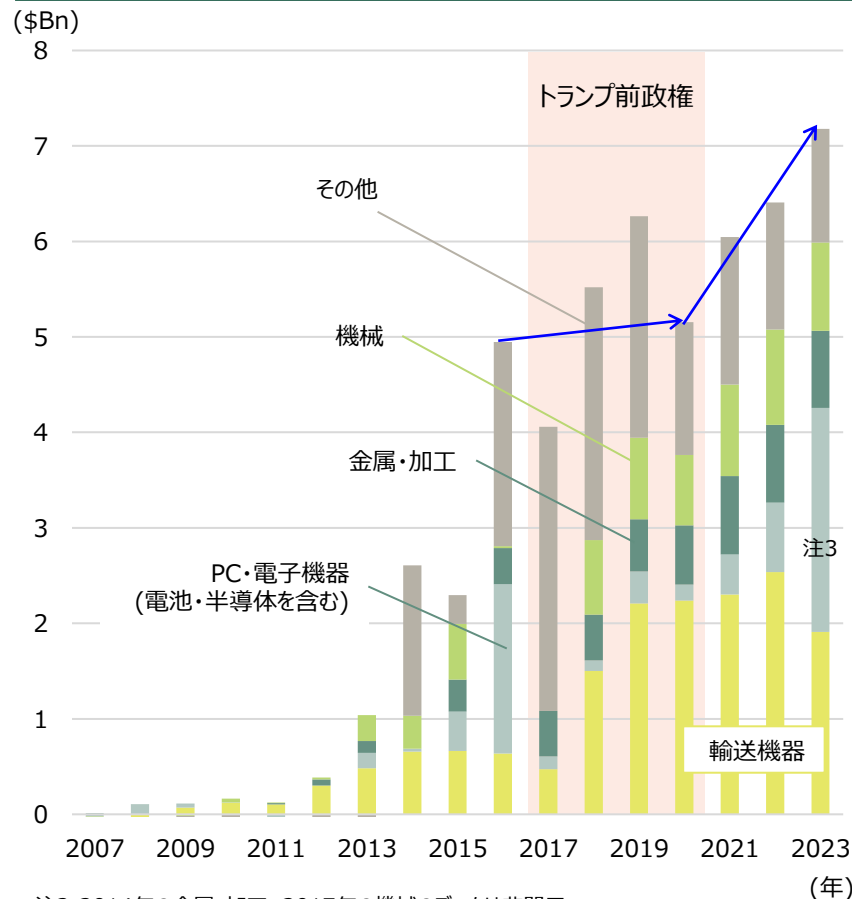
バイデン政権下では中国企業による対米直接投資残高は増加してきましたが、今後は米国対内投資審査の厳格化や対外投資規制(リバーズCFIUS)の制定等を背景に、米中間で双方の投資残高ともに抑制される可能性があります。

米国企業による対中直接投資残高推移(製造業)



注1：増加要因について内訳は不明ながら2017年以降の主な投資案件としてはTeslaの上海工場新設(総投資約\$5bn)、Micronの生産増強(同約\$0.8bn)、Appleのデータセンター投資(同約\$1bn)等が挙げられる

中国企業による対米直接投資残高推移(製造業)注2



注2：2014年の金属・加工、2017年の機械のデータは非開示

注3：2023年の増加要因は電池関連の投資(Envision AESC<総投資\$3.1bn、2024年以降の投資分も含む>、Gotion<同\$2.0bn、同左>等)と推察される

出所：各社プレスリリース、US Bureau of Economic Analysisを基に弊行作成

3.米国主要産業に対する影響



SUMITOMO MITSUI
BANKING CORPORATION

経済・産業全体に関わる政策

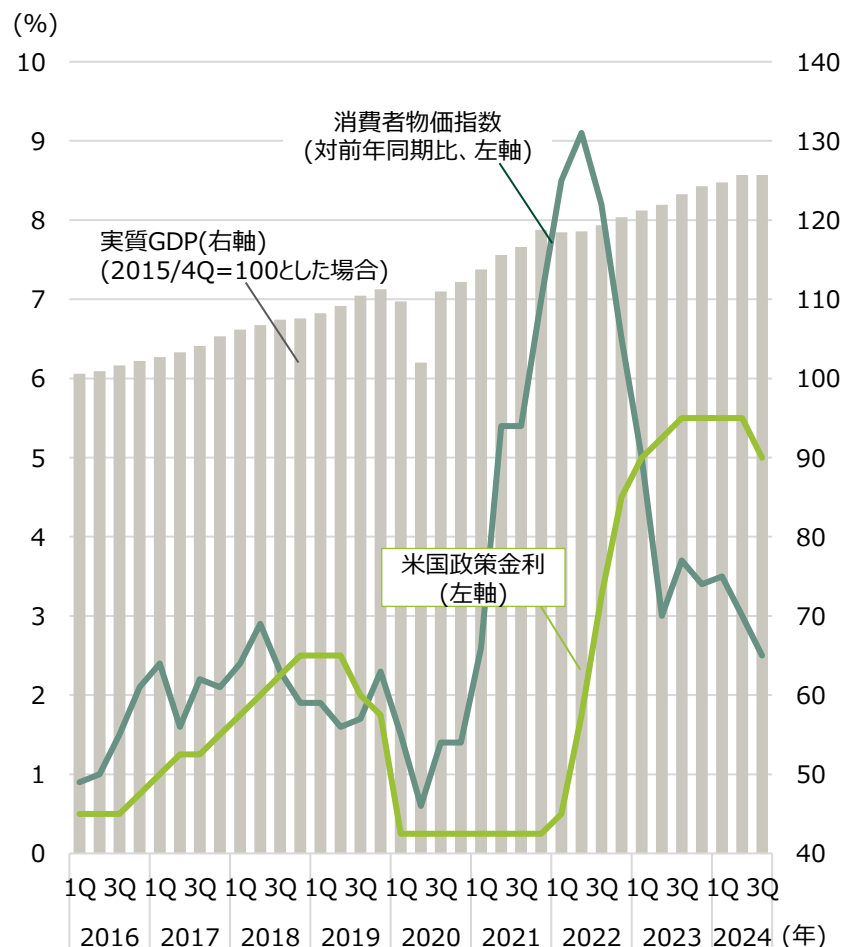
トランプ前政権・バイデン政権は、中間選挙までの統合政府下において、それぞれ減税措置や気候変動対策を含む産業政策に係る大規模予算法案の成立を実現しました。

トランプ前政権・バイデン政権の主な経済対策

		財政支出	概要	
トランプ前政権	トランプ減税・雇用法(2017/12月)	\$1,456Bn	連邦法人税の最高税率を一律21%に引下げ等	
	コロナ対策関連(2020/3-12月)	第1弾	\$8.3Bn	ワクチン開発、中小企業向け低利融資等
		第2弾	\$193Bn	税額控除、コロナ検査無料化等
		第3弾	\$2,714Bn	現金給付、失業手当拡充、給与保護プログラム(PPP)等
		第4弾	\$920Bn	現金給付、失業手当拡充延長、PPP再開
バイデン政権	米国救済計画法(2021/3月)	\$1,900Bn	現金給付、失業手当拡充延長、ワクチン普及支援等	
	インフラ投資雇用法(2021/11月)	\$550Bn (新規予算分)	道路・橋梁の改修、通信インフラの整備等	
	インフレ抑制法(2022/8月)	\$437Bn 注1	薬価改革、各種税額控除による気候変動対策等	
	CHIPS法(2022/8月)	\$280bn	連邦政府の基礎研究費、半導体生産能力の拡大等	

注1：法案成立当初の上院民主党の見込額。基本的に大半の気候変動対策関連の予算には上限なし

(参考)米国の経済指標推移



出所：The US Congress, Whitehouse.gov, USA.gov, National Archives、US Bureau of Economic Analysis、US Bureau of Labor Statistics, Board of Governors of the Federal Reserve Systemを基に弊行作成








Copyright © 2024 Sumitomo Mitsui Banking Corporation.

All Rights Reserved.

米国の主要産業に対する影響

トランプ次期政権は、各種規制の緩和・撤廃を打ち出しており、自動車や電力業界を中心に気候変動対応の減速・停滞が想定されます。また、対中政策のさらなる強硬化や関税引上げによる影響も広範に及ぶとみられます。

想定される主な産業影響(弊行想定)

関連政策		産業影響
経済・産業全体 	<ul style="list-style-type: none"> トランプ減税・雇用法の恒久化 保護主義政策の推進(関税引上げ、対中政策強化) 移民受入れの厳格化 	<ul style="list-style-type: none"> 個人消費者における可処分所得の減少回避 物価上昇を背景にした購買意欲の減退 輸入製品・材料コストの増加、米国への生産回帰 労働需給のタイト化
自動車 	<ul style="list-style-type: none"> 自動車の次期排出ガス規制、EV導入目標の撤回 インフレ抑制法の一部見直し(EV関連税額控除の縮小) 中国車の輸入防止(工場進出を容認する発言あり) 	<ul style="list-style-type: none"> 中期的な製品ラインアップ・販売戦略の見直し EV投資の延期
電力 	<ul style="list-style-type: none"> 発電所に対するCO2排出規制を撤回(原子力を含むあらゆる電源を推進) インフレ抑制法等の一部見直し 	<ul style="list-style-type: none"> 火力発電所の使用継続期間が長期化 再エネ関連投資の遅延・縮小
石油・ガス 	<ul style="list-style-type: none"> 石油・ガスの生産・利用促進、自動車の次期排出ガス規制の撤回、発電所に係る規制案の撤回 	<ul style="list-style-type: none"> 石油・ガスの生産・輸出機会拡大(含む関連設備の需要増) ガソリンや電力向けガス需要の急減回避
半導体 	<ul style="list-style-type: none"> 投資規制・輸出管理規則の範囲拡充 	<ul style="list-style-type: none"> 中国等向け海外輸出・中国企業による投資機会の縮小 米国における半導体製造の拡大
IT 	<ul style="list-style-type: none"> バイデン政権のAIの安全性に関する大統領令を撤回 暗号資産の規制を緩和、中央銀行デジタル通貨に反対 	<ul style="list-style-type: none"> AI関連ビジネスの拡大 Web3ビジネスの成長加速
ヘルスケア 	<ul style="list-style-type: none"> メディケアの強化、ブローカーの排除等による医療・処方薬での競争促進 中国から医薬品を含む一部製品の輸入を全廃(フェンタニル問題対応を含む) 	<ul style="list-style-type: none"> 薬価や診療費の低下 米国での医薬品サプライチェーン(原体等)への投資拡大

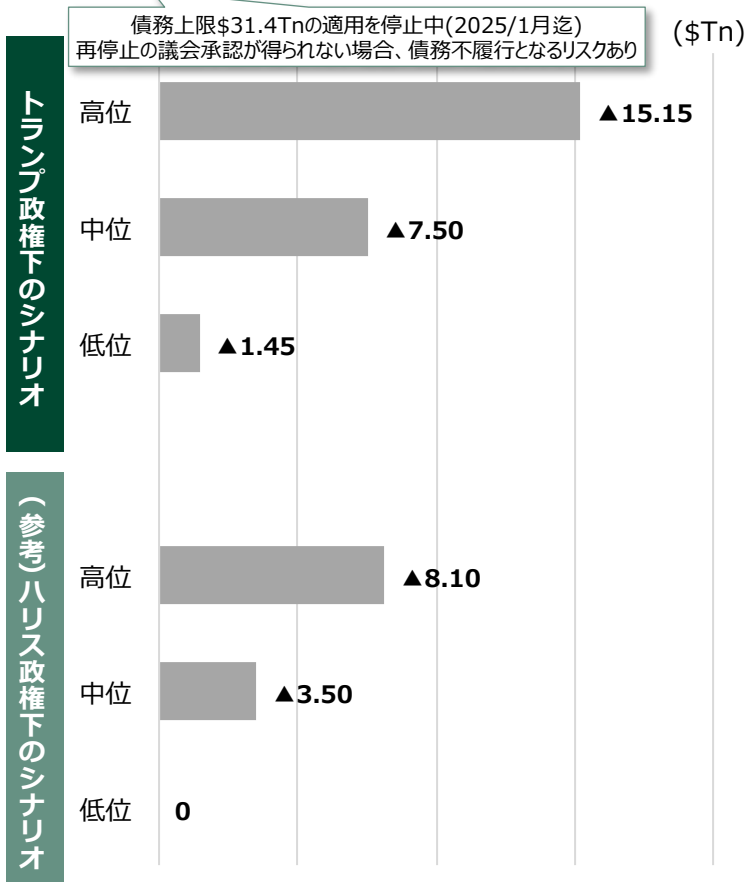
出所：弊行作成

(参考)トランプ次期政権の財政収支影響

CRFB^{注1}の試算では、トランプ次期政権が掲げる政策が実現された場合、トランプ減税・雇用法の恒久化等により財政収支の拡大が予想されていることから、議会共和党との合意プロセスが注目されます。

トランプ次期政権の政策がもたらす財政収支影響(CRFB試算、2026~2035年度合計)

(参考)米国政府の債務残高(2024/9月時点)
\$35Tn、対GDP比124%



注1：責任ある連邦予算委員会。米国の元議員が超党派で構成

(\$Tn)

政策別の影響		財政負担の試算シナリオ		
		低位	中位	高位
歳出増加	トランプ減税・雇用法の恒久化	▲4.60	▲5.35	▲5.95
	残業代への課税免除	▲0.50	▲2.00	▲3.00
	年金課税の終了	▲1.20	▲1.30	▲1.45
	国内製造業への法人税減税(21→15%)	▲0.15	▲0.20	▲0.60
	チップ課税免除	▲0.10	▲0.30	▲0.55
	軍備強化・近代化	▲0.10	▲0.40	▲2.45
	国境警備強化・不法移民送還	0	▲0.35	▲1.00
	住宅関連改革(初回購入者への税額控除)	▲0.10	▲0.15	▲0.35
	ヘルスケア・介護ケア等への支援強化	▲0.05	▲0.15	▲0.30
	小計	▲6.80	▲10.20	▲15.65
歳入増加	関税引上げ	4.30	2.70	2.00
	グリーンニューディールの廃止	0.75	0.70	0.55
	無駄・不正・悪用の削減	0.25	0.10	0
	教育省の廃止	0.20	0.20	0
小計	5.50	3.70	2.55	
利払費の増加分		▲0.15	▲1.00	▲2.05
合計		▲1.45	▲7.50	▲15.15

出所：Committee for a Responsible Federal Budget(CRFB)を基に弊行作成

自動車業界に対する影響

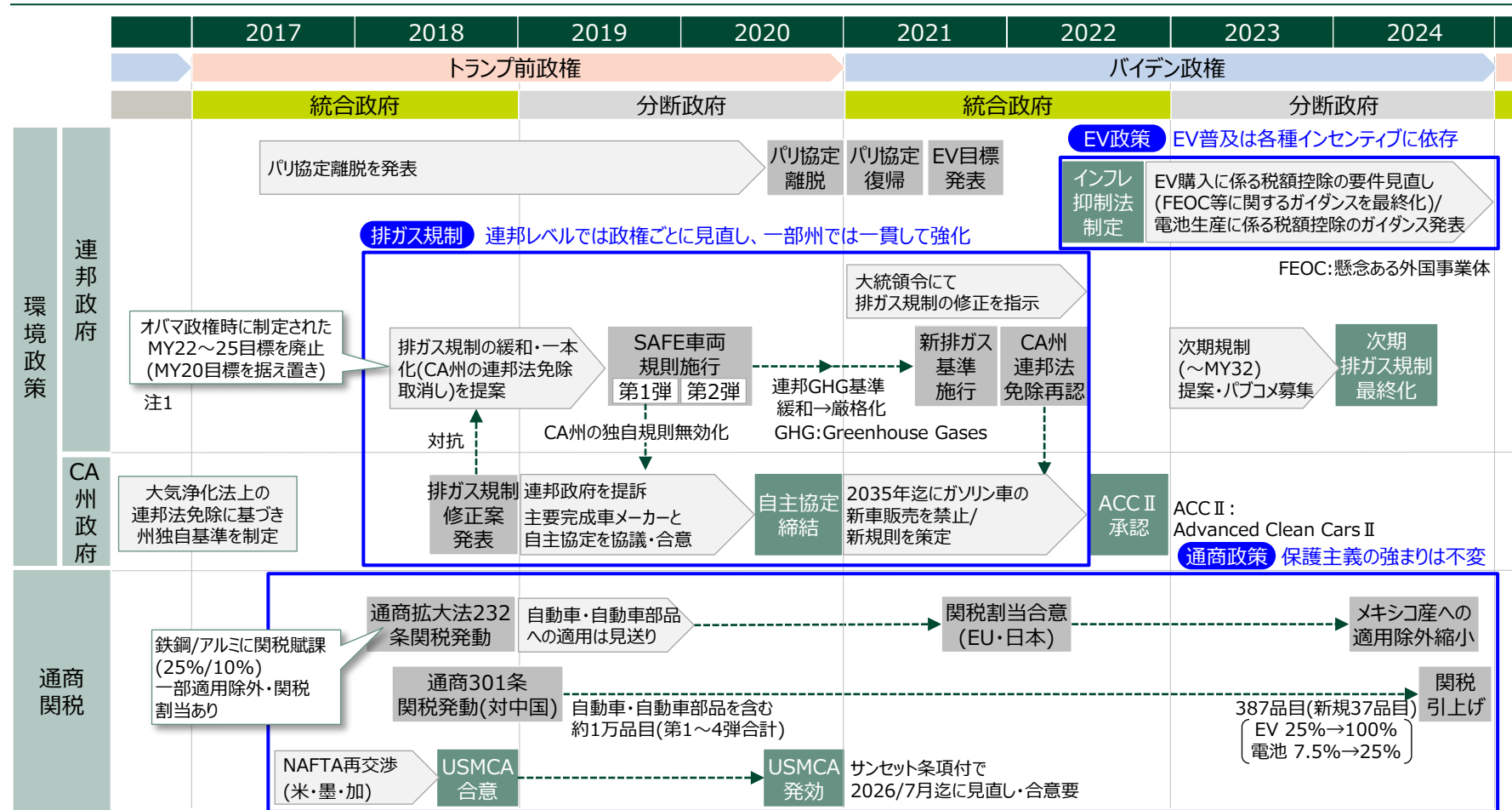


SUMITOMO MITSUI
BANKING CORPORATION

米国の自動車政策と業界動向

バイデン政権は、トランプ前政権の各種規制緩和を撤回し、EV普及を促す政策を相次ぎ打ち出しました。一方、対中政策は、EVや電池に対する関税が上げられる等、一段と強化されています。

米国の主な自動車関連政策の変遷



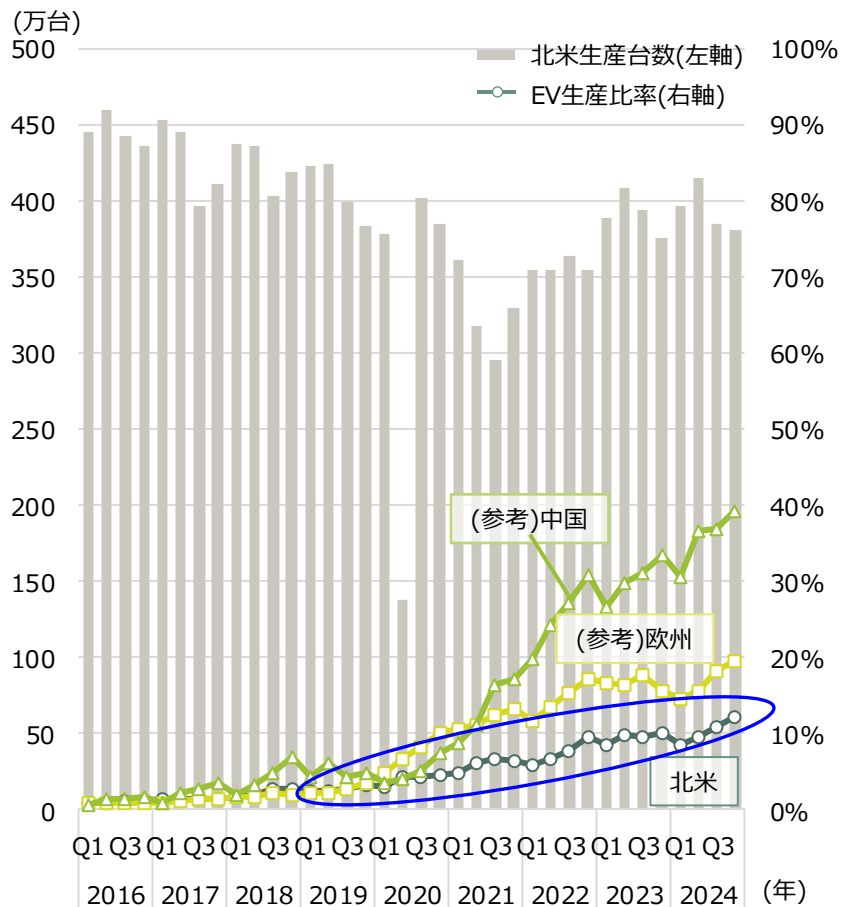
注1: MY(モデルイヤー)は米国の製造年度で、前年9/1~当年8/31を指す

出所: The US Congress, Whitehouse.gov, USA.gov, National Archives、US Environmental Protection Agency、California Air Resources Boardを基に弊行作成

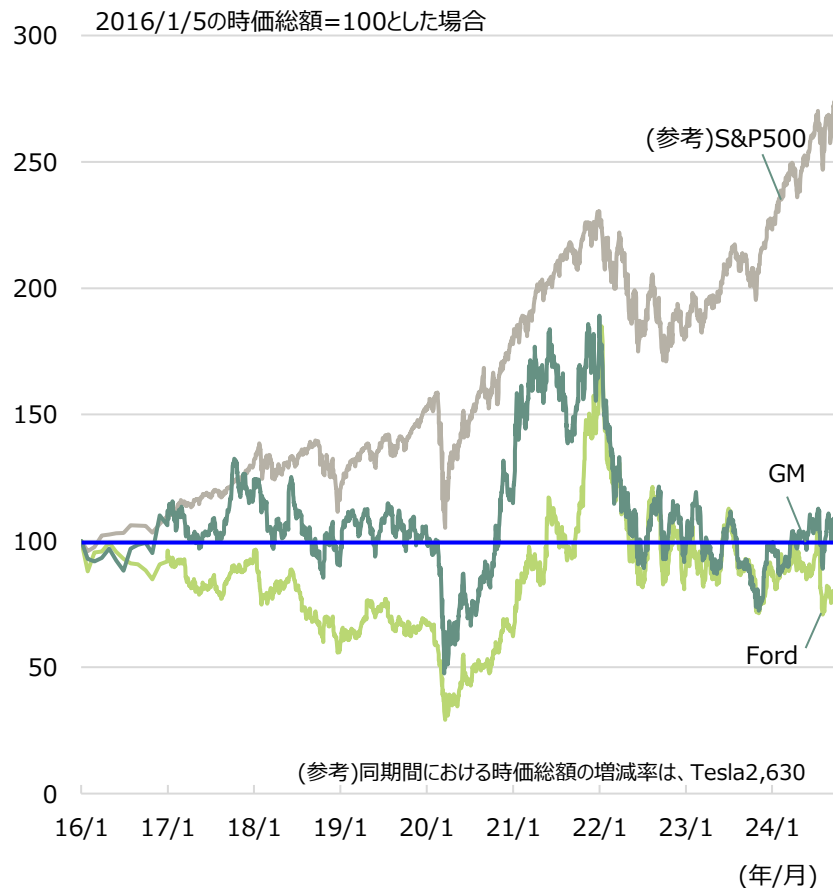
米国の自動車政策と業界動向

バイデン政権は、連邦排ガス規制の厳格化やEV購入税額控除等によりEV普及を推進しました。もともと、北米域内でのEV普及ペースは、中国・欧州に対して遅れており、米系大手完成車メーカー等も計画修正を余儀なくされています。

北米自動車生産台数とEV生産比率(四半期別)



主要米国企業の時価総額(完成車メーカー)



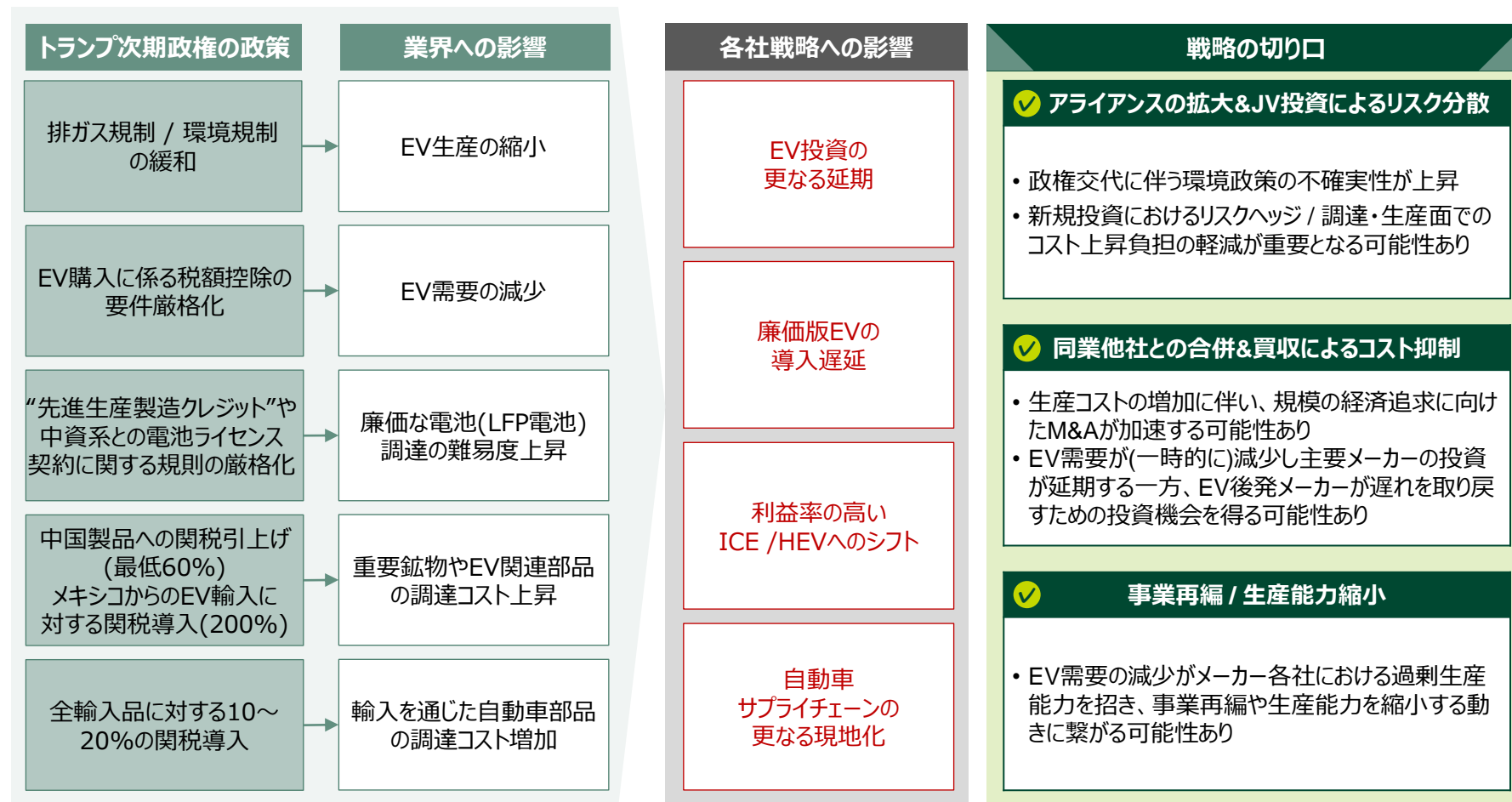
出所：S&P Global Mobility(*Include content supplied by S&P Global Mobility; copyright @S&P Global Mobility, 2024. All right reserved”を基に弊行作成

出所：CapitalIQを基に弊行作成

トランプ次期政権における政策論点と自動車業界に対する影響

トランプ次期政権下では、EV需要は下振れが見込まれ、完成車メーカー・自動車部品メーカー各社においては、電動化戦略の見直しや新規投資におけるアライアンスが想定されます。

米国の主な自動車関連政策の変遷(弊行想定)



出所：Whitehouse gov., Agenda47、2024 GOP Platform Make America Great Again!を基に弊行作成

エネルギー・電力業界に対する影響

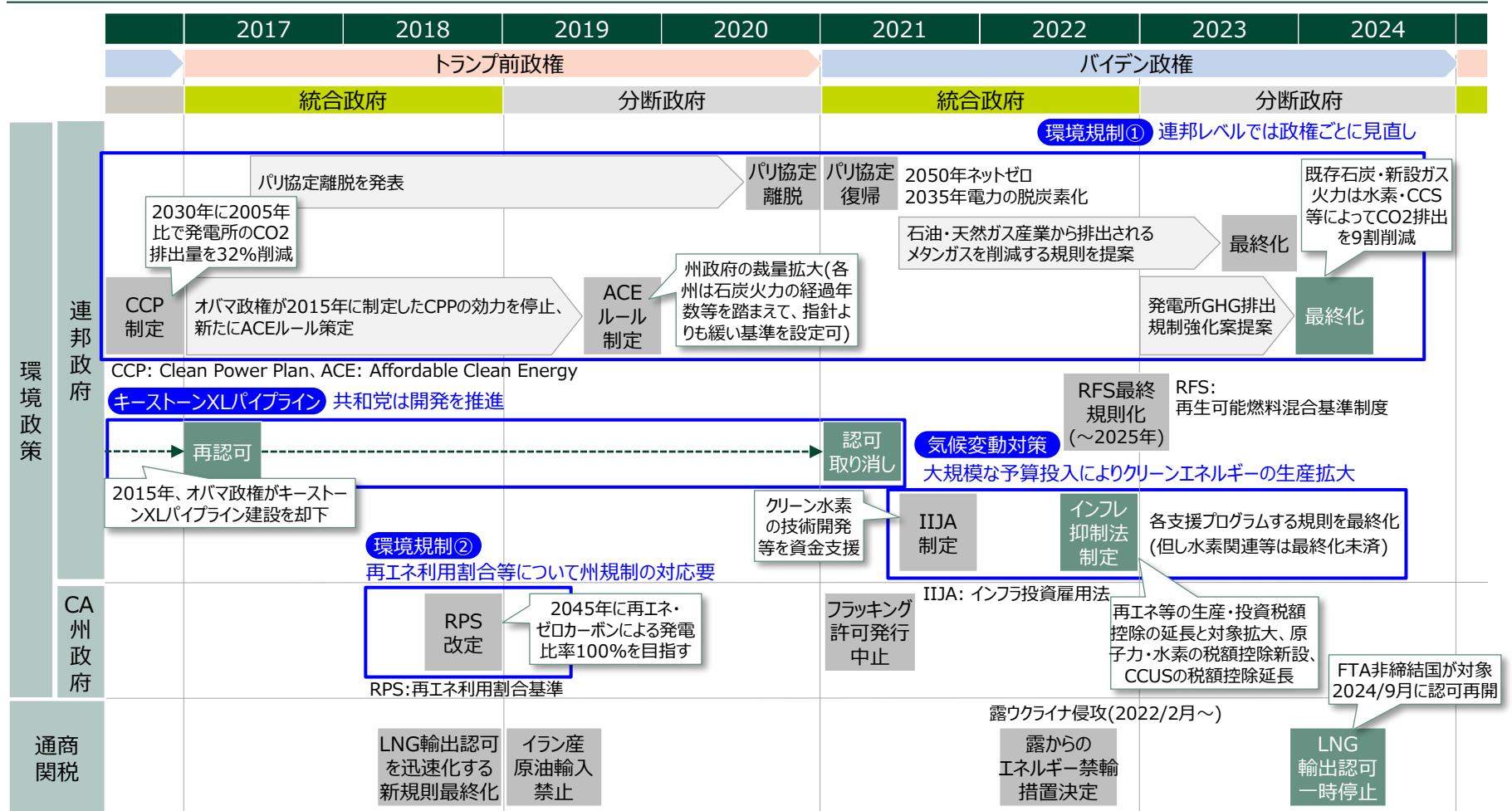


SUMITOMO MITSUI
BANKING CORPORATION

米国のエネルギー・電力政策と業界動向

バイデン政権は、トランプ前政権の方針を覆し、パリ協定への復帰を果たすと共に、環境規制の厳格化や気候変動対策の強化に向けた大規模予算の成立を実現しました。

米国の主なエネルギー・電力関連政策の変遷

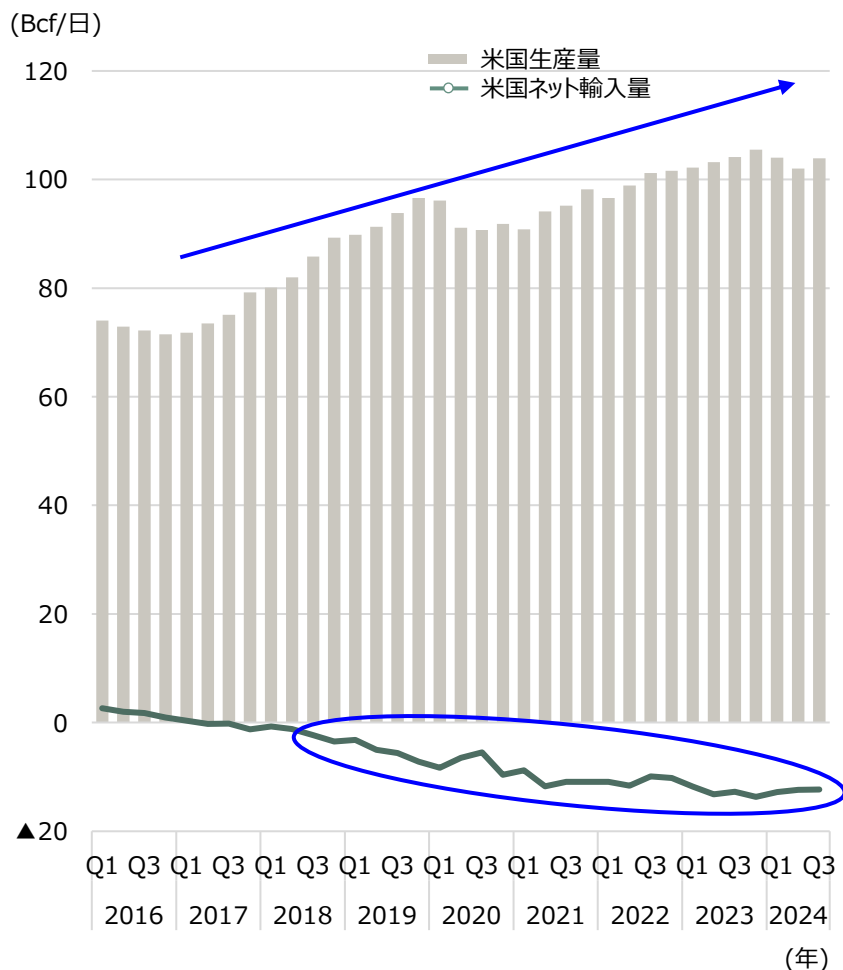


出所: The US Congress, USA.gov, National Archives, US Environmental Protection Agency, California Air Resources Boardを基に弊行作成

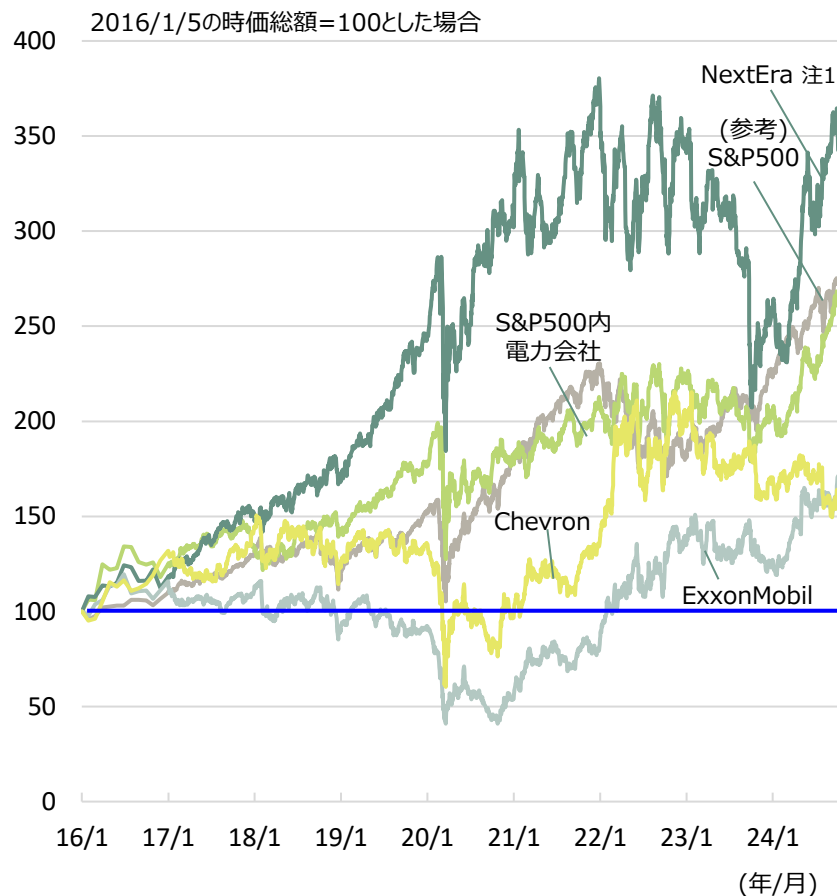
米国のエネルギー・電力政策と業界動向

バイデン政権は、気候変動対策に注力してきたものの、ロシアのウクライナ侵攻に伴いエネルギーセキュリティの優先度が高まったこと等から、米国の天然ガス生産量は増加傾向を辿っています。

米国の天然ガス生産量(四半期別)



主要米国企業の時価総額(エネルギー・電力会社)



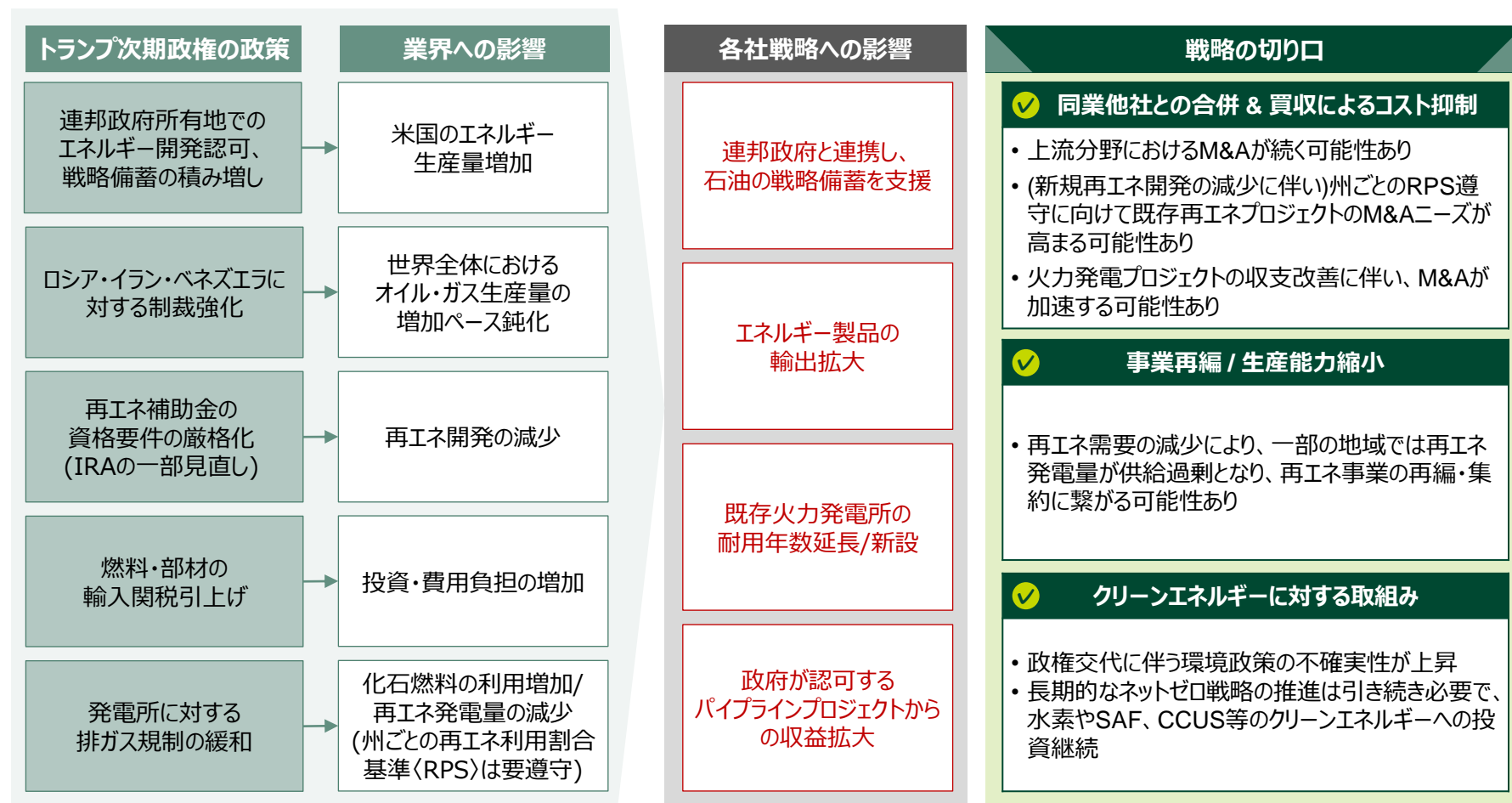
注1：フロリダ州電力最大手Florida Power & Lightに端を発する米国最大の再エネ事業者

出所：CapitalIQ、Energy Information Administrationを基に弊社作成

トランプ次期政権における政策論点とエネルギー・電力業界に対する影響

トランプ次期政権は、石油ガス開発における認可基準を緩和する等、米国内での石油ガス生産を促す方針です。電力業界では、連邦規制の緩和で化石燃料の利用増が想定されますが、州規制への適合が引き続き求められます。

トランプ次期政権における主な政策論点とエネルギー・電力業界に対する影響(弊行想定)



出所：Whitehouse gov., Agenda47、2024 GOP Platform Make America Great Again!を基に弊行作成

半導体業界に対する影響

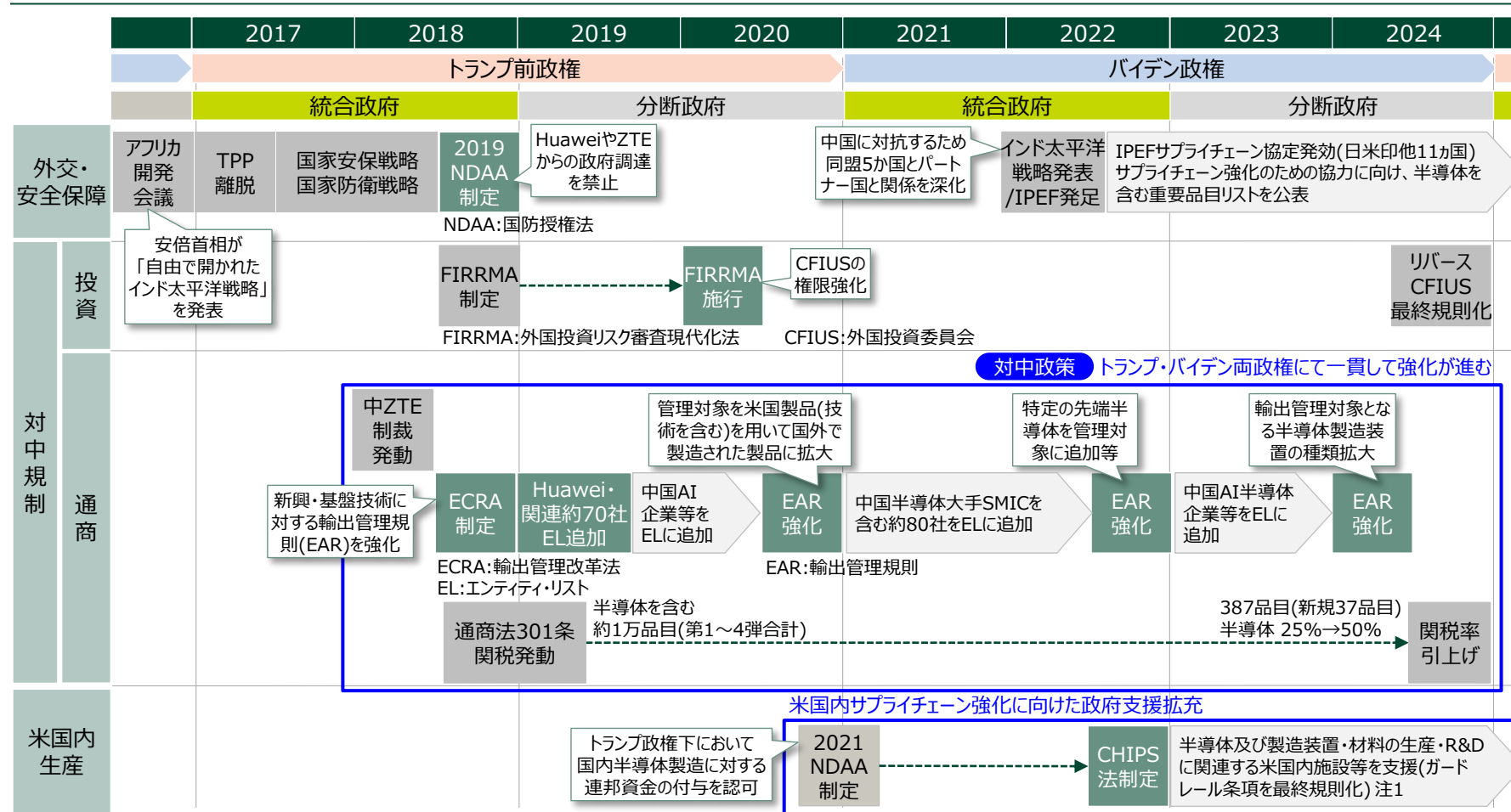


SUMITOMO MITSUI
BANKING CORPORATION

米国の半導体政策と業界動向

バイデン政権は、トランプ前政権の半導体政策を概ね引き継いでおり、輸出管理規則の厳格化に加え、CHIPS法の制定等を実現させました。

米国の主な半導体関連政策の変遷



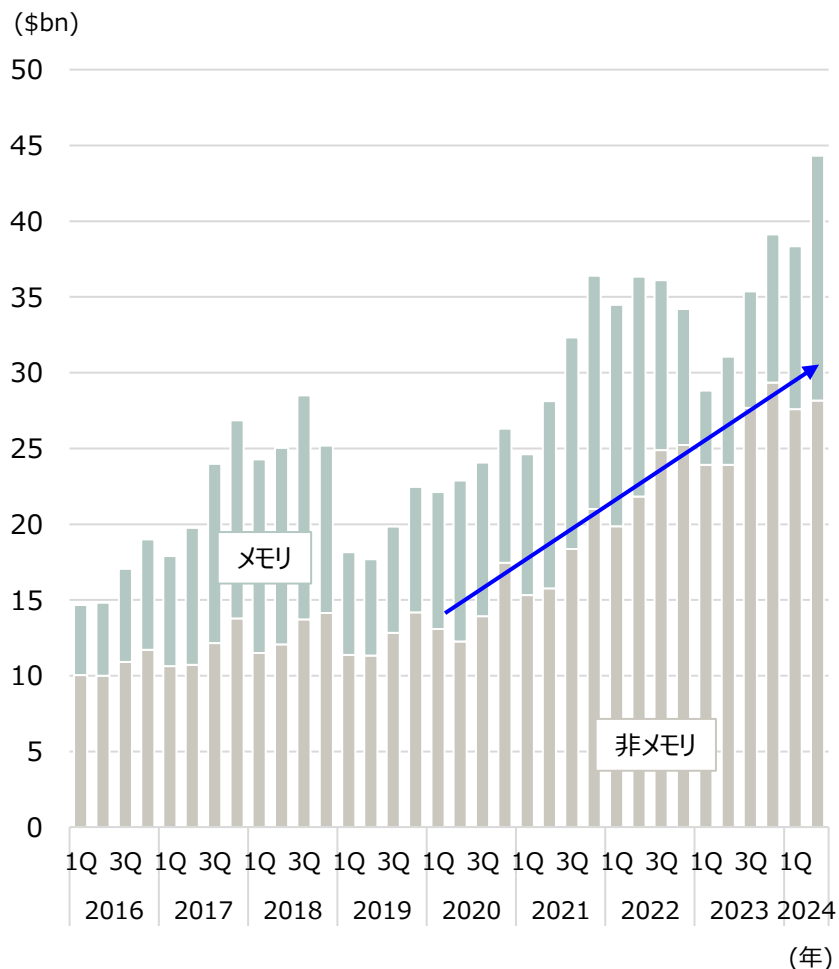
注1：受益者による懸念国での投資を制限する等の安全保障上のルール

出所： The US Congress、USA.gov、US Department of Commerce、National Archivesを基に弊行作成

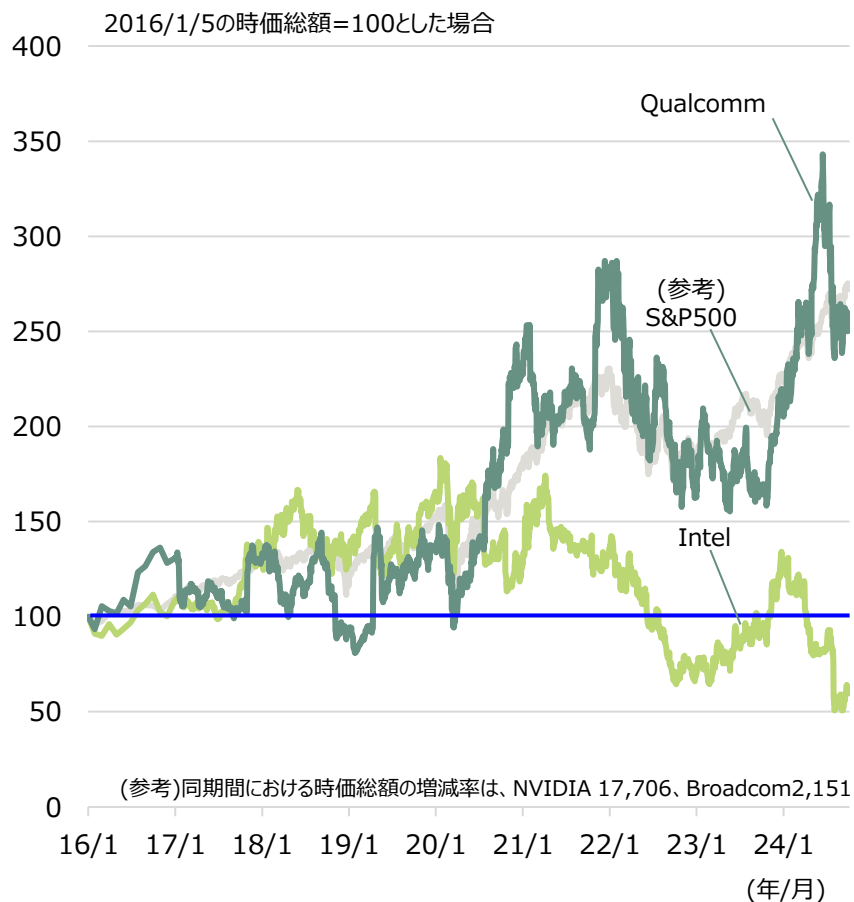
米国の半導体政策と業界動向

米国の半導体出荷額は、クラウドサービスの利用拡大や生成AIに対するニーズの高まりを背景に増加基調で推移しています。半導体メーカーでは、NVIDIA等GPUメーカーが時価総額を大きく伸ばしています。

米国の半導体出荷額(四半期別)



主要米国企業の時価総額(半導体メーカー)

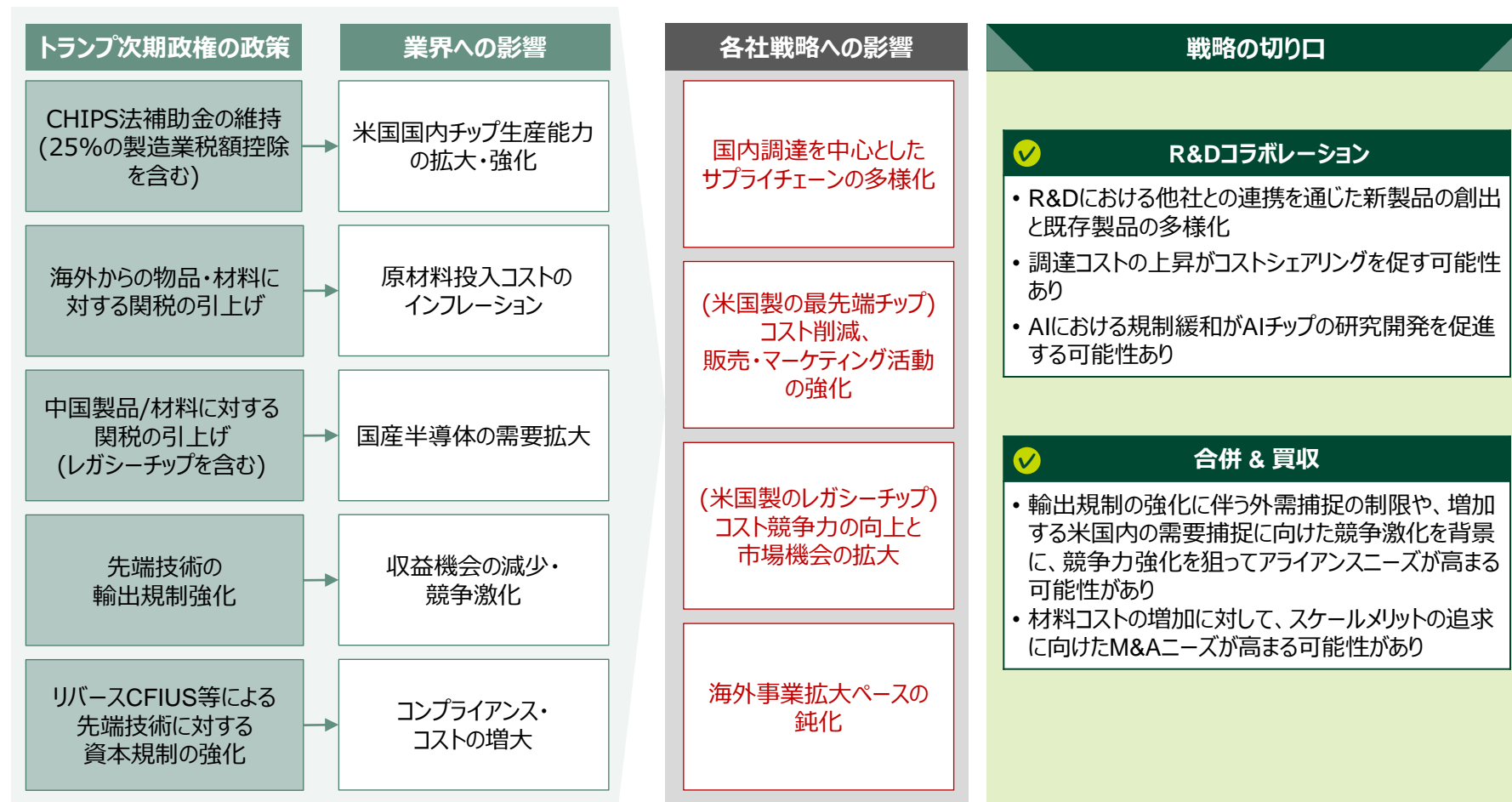


出所：CapitalIQ、WSTSを基に弊社作成

トランプ次期政権における政策論点と半導体業界に対する影響

トランプ次期政権は、前政権以降の半導体関連政策を引き継ぎ、リバーSCFIUS等による更なる資本規制の強化を図るとみられます。

トランプ次期政権における主な政策論点と半導体業界に対する影響(弊行想定)



出所：Whitehouse gov., Agenda47、2024 GOP Platform Make America Great Again!を基に弊行作成

4. 米国次期政権の政策が与える 日系サプライチェーンへの影響

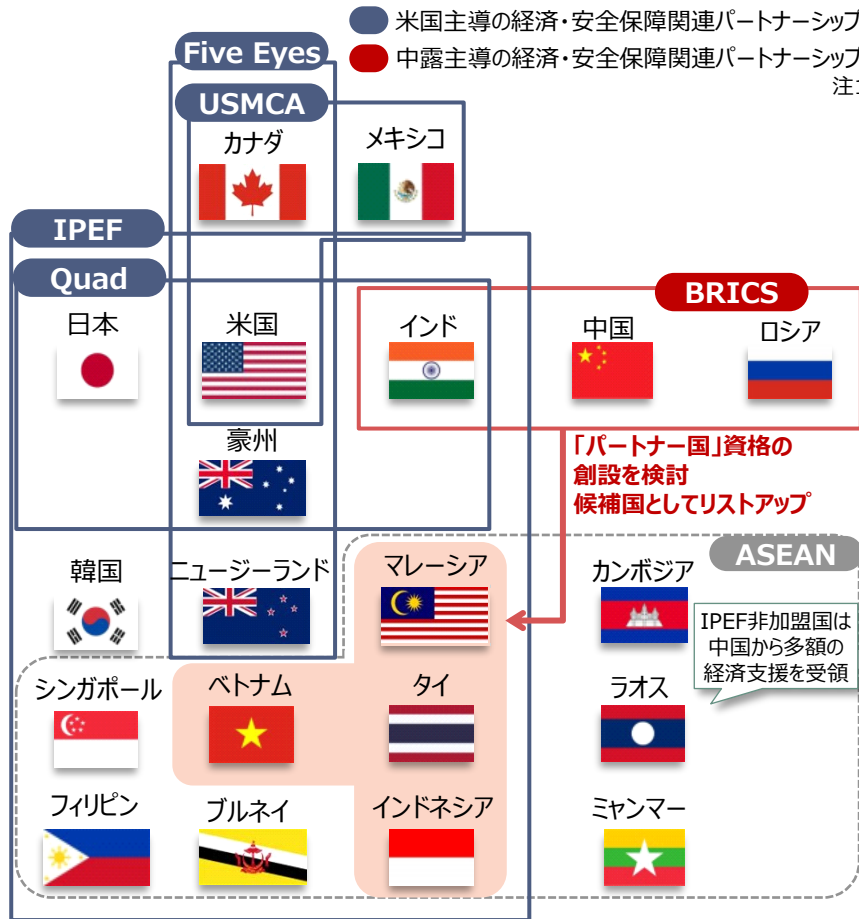


SUMITOMO MITSUI
BANKING CORPORATION

インド太平洋地域における多国間パートナーシップとサプライチェーン再構築の動き

バイデン政権は、インド太平洋地域においてIPEFを中心とする多国間パートナーシップを重視してきました。中国がアジア太平洋諸国への関与を強める中、日米にはIPEF加盟各国の繋ぎ止めに向け一層の経済連携が求められます。

インド太平洋における主な多国間パートナーシップ



注1：各パートナーシップには他地域の国も加盟するが、本表ではインド太平洋諸国の主要国のみを記載

サプライチェーン再構築に向けた動き

IPEF サプライチェーン協定 (2023/5月妥結)	各国が単一国に依存する自国の重要物品を特定(3か国以上が通報した製品は強靱性・競争力の向上に向けた行動計画を策定)
IPEF 重要物品リスト (2024/8月公開)	半導体、先端バッテリー、自動車部品(特に電子部品、センサー、エンジン、トランスミッション、駆動モーター)、医療機器・医薬品、水素、重要鉱物等

IPEFサプライチェーン協定後の主な企業の動き

企業名	発表年月	発表内容
Micron	2023/6	インドに半導体工場(後工程)を新設
Foxconn (Apple)	2023/10	インドの州政府とiPhoneと半導体製造装置の生産に向けたLOIを締結
ルネサス	2024/3	インドに半導体工場(後工程)を新設
PSMC	2024/9	Tata Electronicsとレガシー半導体工場(前工程)建設に向けた技術移転契約を締結
東京エレクトロン	2024/9	Tata Electronicsとインドでの半導体製造に向けて戦略的パートナーシップを締結
パナソニック	2024/9	日本国内にて新型電池の量産準備を開始

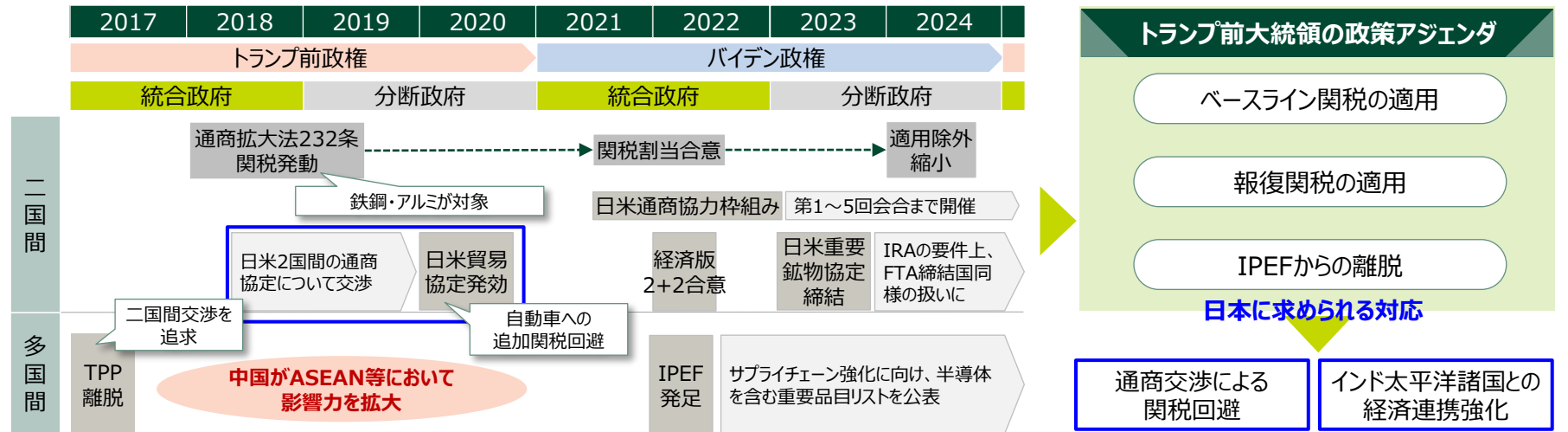
日米によるインド太平洋地域での経済支援が重要に

出所：経済産業省、各社プレスリリースを基に弊行作成

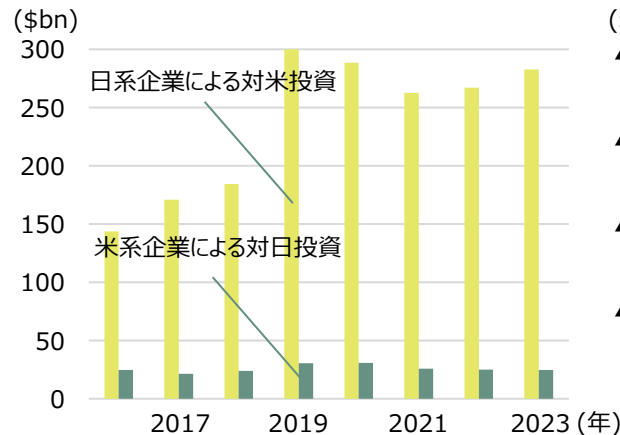
米国の通商政策がもたらす日系サプライチェーンへの影響

トランプ次期政権によって米国がIPEFから離脱した場合、インド太平洋地域での日本の役割は極めて重要となります。また、関税が上げられた場合には、仕入額の約5割を輸入でまかなう在米日系企業への影響が想定されます。

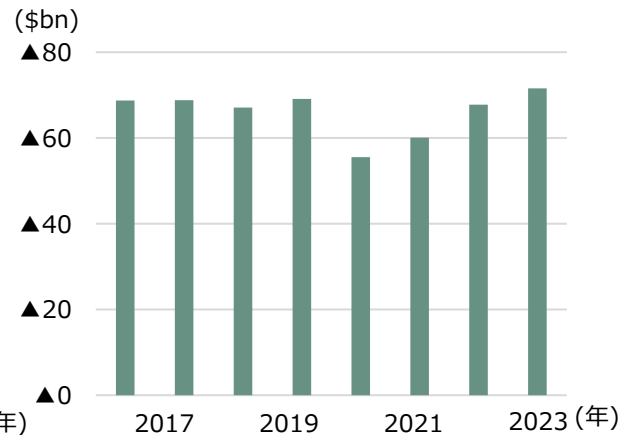
日米二国間の通商協定の変遷と今後の論点



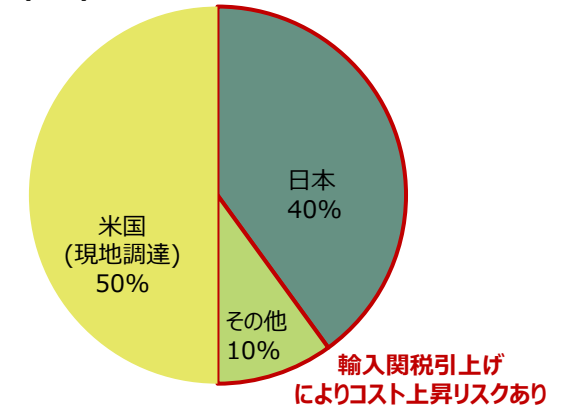
(参考)製造業における直接投資残高推移



(参考)米国の日本に対する貿易赤字額推移



(参考)在米日系企業の仕入額比率



出所：経済産業省、US Census Bureau、US Bureau of Economic Analysisを基に弊行作成