



BTMU Focus USA Weekly

三菱東京UFJ銀行 経済調査室ニューヨーク駐在情報

The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd.
Economic Research Group (New York)
Toshiki Iwaoka 岩岡 聡樹
Managing Director & Chief Economist
+1(212)782-5701, tiwaoka@us.mufg.jp

今般のハリケーンにより被災された方々に心からお見舞い申し上げます。また、レポート配信が遅れたことをお詫び致します。

November 5, 2012

<FOCUS>

大統領選と消費者マインド

- 大統領選がいよいよ実施される。米国東海岸を襲ったハリケーン・サンディの政治的影響については、災害対応におけるリーダー・シップ発揮を通じ現職大統領に有利というのが通説だが、報道の通り、選挙結果は蓋を開けて見なければ分からないほど大接戦となっている。ハリケーンの経済的影響については、各種報道によれば損失額は数百億ドル規模（GDPの約0.2%~0.4%）、昨年ハリケーン・アイリーンを上回る甚大な影響が出たとされる。迅速な復旧・復興活動が行われ、第4四半期の成長ペースへの影響が最小化されることが期待される。
- ハリケーン被害により米国経済に対する向かい風が一つ加わった形となったが、財政政策の余地が極めて限られることも踏まえると、選挙結果に関わらず、次期政府・議会が経済政策の失敗を回避し、それを家計などのマインド改善へ繋げることが極めて重要である。足元、個人消費は緩やかな持ち直し基調にあるものの、雇用・所得の伸びが限定的である点も鑑みると、消費者マインドの回復トレンド維持が景気回復持続の必要条件と言える。
- 過去の大統領選と消費者マインドの関係を振り返ると、まず、大統領選前後のマインドの変動が一定の規則性を示すことは無いが、選挙結果を政権が継続された場合と、政権が交代した場合に分けてみると、前者の場合にはマインドの振幅は小さく、後者の場合には振幅が大きくなるという特徴がある。これは、選挙情勢・結果によって家計のセンチメントが左右されるということではなく、マインド指標に反映される経済情勢の安定・不安定さが、政権持続か政権交代かを左右していることを示すものであろう。
- ただ、選挙後については、経済情勢に加え、政権・政策が変わることにより消費者マインドが左右される面はありそうだ。過去、政権が交代した3回の大統領選時は、景気変動の影響もあろうが、政権継続時と比べ、選挙後のマインドの方向感がより明確に出ている。こうした経験則に照らすと、オバマ大統領再選の場合には、家計のマインドは景気の大きな変動要因にはならないが、ロムニー共和党候補が勝利した場合には、政策運営の巧拙次第で家計マインドひいては景気が上にも下にも振れる可能性があるということである。

<FOCUS> 大統領選と消費者マインド

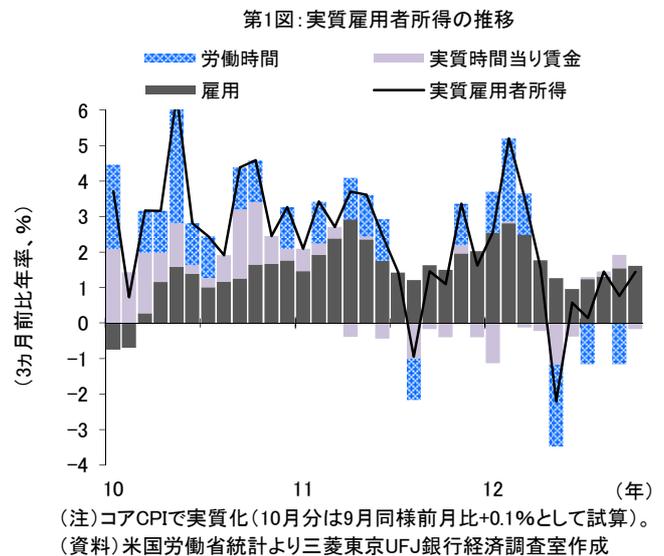
歴史的接戦続く

大統領選がいよいよ明日実施される。先週、米国東海岸を襲ったハリケーン・サンディの政治的影響については、選挙前の自然災害は、災害対応におけるリーダー・シップ発揮を通じ現職大統領に有利というのが通説のようだが、報道の通り、選挙結果は蓋を開けて見なければ分からないほど大接戦となっている。

一方、ハリケーンの経済的影響については、被害額等が明らかになるには時間がかかるが、各種報道によれば損失額は数百億ドル規模（GDPの約0.2%~0.4%）、昨年のハリケーン・アイリーンを上回る甚大な影響が出たとされている。今後の月次経済指標はハリケーンの影響で振幅が大きくなり、目先は経済活動（生産・個人消費等）の停滞を通じた景気下押し要因、その後、反動及び復興需要等に伴い押し上げ要因となる。迅速な復旧・復興活動が行われ、第4四半期の成長ペースへの影響が最小化されることが期待される。

景気回復持続の鍵を握る政策運営とマインド

ハリケーン被害により米国経済に対する向かい風が一つ加わった形となったが、財政政策の余地が極めて限られることを踏まえると、今回の選挙結果に関わらず、次期政府・議会が政策の失敗を回避し、それが家計などのマインド改善へ繋がるのが極めて重要である。足元、個人消費は緩やかな持ち直し基調にあるものの、雇用・所得の伸びが限定的であることも踏まえると（第1図）、消費者マインドが回復トレンドを維持することが景気回復継続には不可欠と言える。

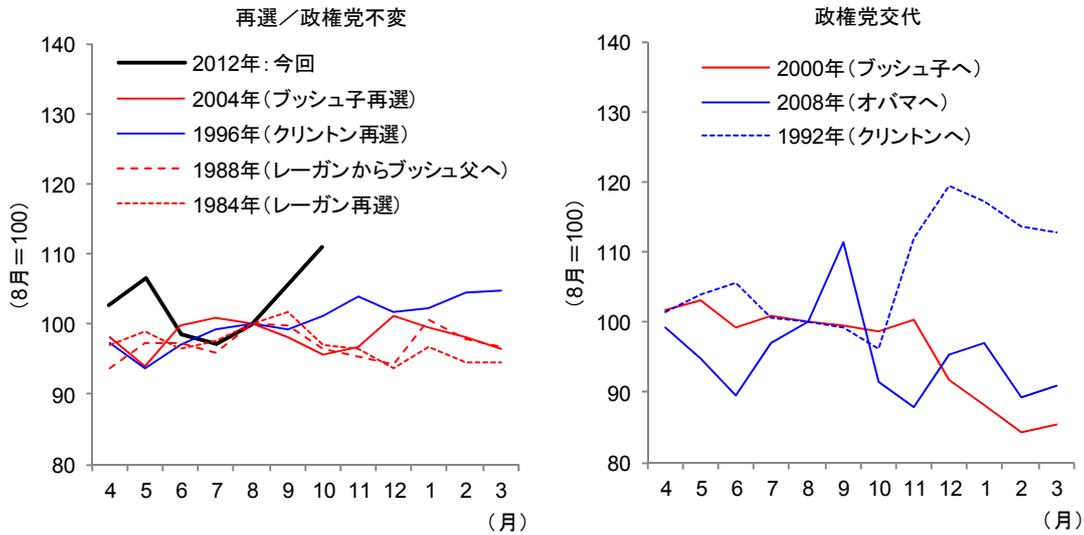


大統領選前後のマインド推移は2パターン

過去の大統領選と消費者マインドの関係はどうなっているだろうか。1980年代以降を振り返ると、まず、大統領選前後のマインドの変動が一定の規則性を示すことは無いようだ。大統領選が行われる11月を挟んで、経済政策の先行きに関する期待や不透明感、または大統領選というイベントに絡んだ家計センチメントの上下動も明確には観察されない（次頁第2図）。

一方、選挙結果を政権が継続された場合（政権党が変わらない場合を含む）と、政権が交代した場合に分けてみると、前者の場合には消費者マインドの振幅は小さく、後者の場合には振幅が大きくなるという特徴がみてとれる（同図）。これは、選挙情勢・結果によってマインドが左右されるということではなく、マインドに反映される経済情勢の安定・不安定さが、政権持続か交代かを左右していることを示すものだろう。今次局面については、大統領選が大接戦であることとある意味整合的な動きである。

第2図：大統領選前後の消費者センチメント



(資料)ミシガン大学資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

選挙後の景気は政策運営次第？

ただ、選挙後のマインドについては、経済情勢に加え、政権・政策が変わることにより消費者マインドが左右される面はあるのかもしれない。過去、政権が交代した3回の大統領選(2008年、2000年、1992年)は、景気循環の潮目に近接していた影響も大きいとみられるが、政権が継続された時と比べ、選挙後のマインドの方向感がより明確に出ている点は注目していただろう。

こうした経験則に照らすと、オバマ大統領が再選された場合には、消費者マインドは大きくは動かず、個人消費や景気情勢の大きな攪乱要因にはならないということになる。欧州や中国を含めた海外経済が来年初以降緩やかに持ち直し、財政の崖についてもまずは先送りという形で妥協が図られる前提条件付であるが、緩慢な景気回復持続がメイン・シナリオとなる。他方、ロムニー共和党候補が勝利した場合には、選挙期間中に打ち出した経済政策を、現実的にどういう形、タイミングで打ち出してくるかが鍵を握ることとなる。政策運営の巧拙次第で、家計のマインドひいては景気が上にも下にも振れる可能性があるということである。

<FOCUS>



当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

The information herein is provided for information purposes only, and is not to be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell or to buy or subscribe for securities or other financial instruments. Neither this nor any other communication prepared by The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd. (collectively with its various offices and affiliates, "BTMU") is or should be construed as investment advice, a recommendation to enter into a particular transaction or pursue a particular strategy, or any statement as to the likelihood that a particular transaction or strategy will be effective in light of your business objectives or operations. Before entering into any particular transaction, you are advised to obtain such independent financial, legal, accounting and other advice as may be appropriate under the circumstances. In any event, any decision to enter into a transaction will be yours alone, not based on information prepared or provided by BTMU. BTMU hereby disclaims any responsibility to you concerning the characterization or identification of terms, conditions, and legal or accounting or other issues or risks that may arise in connection with any particular transaction or business strategy. While BTMU believes that any relevant factual statements herein and any assumptions on which information herein are based, are in each case accurate, BTMU makes no representation or warranty regarding such accuracy and shall not be responsible for any inaccuracy in such statements or assumptions. Note that BTMU may have issued, and may in the future issue, other reports that are inconsistent with or that reach conclusions different from the information set forth herein. Such other reports, if any, reflect the different assumptions, views and/or analytical methods of the analysts who prepared them, and BTMU is under no obligation to ensure that such other reports are brought to your attention.