

# “ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2017年1月23日

## トランプ大統領就任と為替市場

トランプ新大統領の就任を受け、市場では円高・ドル安、米国債利回りの低下で反応しました。背景としては就任演説で保護主義が前面に出ていたこと、政策の具体性に乏しいことなどが考えられます。

### トランプ新大統領就任演説：米国第一主義、保護主義を前面に。新鮮味は乏しい内容

ドナルド・トランプ氏は2017年1月20日、第45代米国大統領に就任しました。就任演説はトランプ氏の支持者を意識したポピュリスト的な内容でした。就任演説で米国の現状について、国内各地にさびれた工場群が墓石のように広がり、犯罪・ギャング・麻薬が多くを命を奪い、この国の可能性を奪ってきたと問題を指摘する一方で、我々は他国を裕福にしたが、米国の富、力、信頼はこの間消滅したとの認識を示しました。そのため、今後は貿易、税制、移民、外交に関する全ての決定は米国の労働者および家庭の利益となる政策を進めると述べ、米国第一とする保護主義を前面に押し出しました。また、米国製品を買い、米国人を雇うという2つのルールを打ち出しています。最後に「あなたたちが無視されることはもうない」と述べた点も支持層を意識した内容と見られます。

#### どこに注目すべきか：

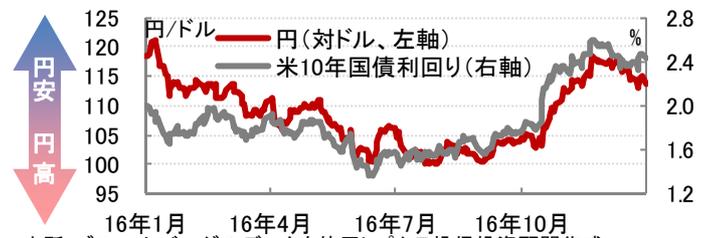
#### 就任演説、6つの政策、保護主義、米国第一

トランプ新大統領の就任を受け、市場では円高・ドル安、米国債利回りの低下（価格は上昇）となりました（図表1参照）。2016年11月の当選後にはトランプラリーが見られましたが、就任演説では次の点がネックとなったと思われる。まず、新鮮味に欠けていた点です。就任演説は国家観が語られるのが通常で、具体的な政策を期待するべきではないのかもしれませんが、就任に伴いホワイトハウスのホームページに公表された6つの政策（図表2参照）を見ても、やや新鮮味に欠ける内容と見られます。今日のヘッドライン2017年1月16日号で指摘したように、就任日に中国を為替操作国に認定することなどは、やはり見送られました。このような選挙前の言動からの修正は、現実路線を意識したと評価できる面もありますが、ドル高の一因でもある財政拡大政策などへの期待を低下させる面には注意が必要と見られます。2つ目は就任演説の内容が、ある程度想定されたこととはいえ、保護主義色が強く、トランプ大統領支持者が聞きた

い言葉を意識した内容でした。ドルについては、財政拡大による金利の上昇がドル高を支える可能性や、ムニューチン財務長官候補が承認公聴会で長期的なドル高は重要と述べたことで、（保護主義による）ドル安政策への懸念は低いようにも思われました。しかし、米国で作られた、米国製品を（他国が）買うには、ドル安でないと相性が悪いように思われます。もっとも、現段階で、市場の反応が小幅なもの具体的な政策はこれからという判断が大きかったと思われる。今後の為替市場の動向を占う上で、特に財政政策に注目が必要で、2月に提出が見込まれる予算教書（通常、議会に対する大統領の提案にとどまり、拘束性はない）に注意が必要と見えています。

図表1：米10年国債利回りと円（対ドル）の推移

（日次、期間：2016年1月25日～2017年1月23日（日本時間正午））



図表2：トランプ政権就任に伴い公表された政策

政策	政策の主な内容
エネルギー	エネルギーコストを引き下げ利用を高める 気候変動行動計画、水質規制の撤廃
外交	米国国益重視の外交、テロ対策強化
雇用と経済成長	今後10年間で2500万人の新規雇用、4%の経済成長。所得税、法人税の引下げ、規制緩和
軍事	米国軍の強化（外交政策でも言及）
法制度	法と秩序の尊重。犯罪歴のある不法入国者送還
通商	TPP（環太平洋パートナーシップ）の離脱 NAFTA（北米自由貿易協定）見直し。離脱も考慮

出所：米ホワイトハウスのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。