

トランプ大統領、初の議会演説 ～ 大統領らしい穏当な内容 ～

2017年2月28日夜、米国のトランプ大統領は上下両院合同会議で初の議会演説を行ない、「米国第一主義」に基づき、主に国内の課題に重点的に取り組むことを表明しました。

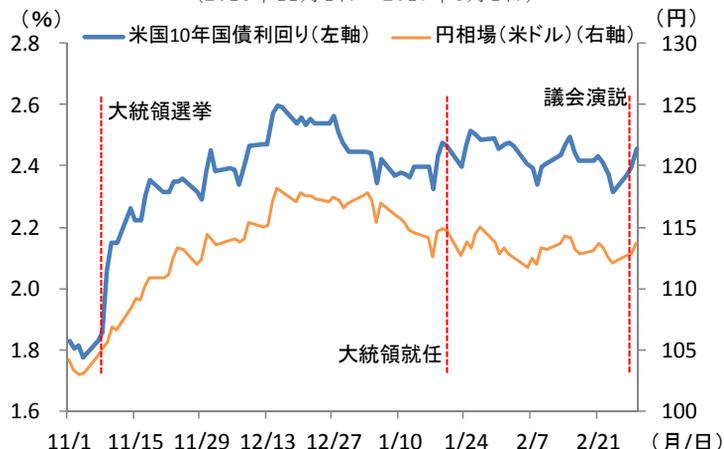
演説はこれまでの発言を踏襲した内容を中心としつつも、過度に保護主義的な発言はありませんでした。冒頭では、米国を再び偉大にすることについて触れ、大統領就任直後から選挙期間中の公約を実行してきた実績について述べました。以下は、主な発言内容です。

●税制	米国企業の競争力を高めるための法人税引き下げと、中間層向けに大規模な税負担軽減措置を検討していることを表明。
●インフラ	1兆米ドル規模のインフラ投資に関する法案承認を議会に要請、財源は官民双方から確保。老朽化したインフラなどを刷新し、米国製品で建設、米国人を雇用する。
●ヘルスケア関連	オバマケア（医療保険改革法）の廃止を表明。薬価引き下げについても言及。
●移民制度改革	危害を与えようとする移民を入国させないと表明。犯罪を減らし、失業者を支援して労働者を守る。不法移民による犯罪被害者を支援する組織を設置する。
●国防関連	米軍を再建し、国防費を大幅に増額。NATO（北大西洋条約機構）を支持し、同盟国には適切な費用負担を求めると言及。

ただ、新たな提案は少なく、国境税調整を含む税制改革の具体的内容やオバマケアの代替案、メキシコ国境の壁の建設費用などについては、言及されませんでした。今後は、議会との調整を経て、具体的な施策や財源などについて、どのタイミングで提示されるかが注目されます。

米国10年国債利回りと円相場(対米ドル)の推移

(2016年11月1日～2017年3月1日)



3月1日の日本の金融市場では、これまで示されていた内容が踏襲されたことで安心感が広がったことに加え、早期利上げに前向きな米地区連銀総裁の発言などを受けて、円安米ドル高、株高となりました。

その後に関いた米国市場においても、議会演説を波乱なく終えたことや、3月の利上げ観測が強まったことなどから、円安米ドル高、株高となりました。

次ページでは、今後の見通しに関する弊社ストラテジストの見解をお伝えします。

(表・グラフは、各種報道や信頼できると判断したデータなどを基に日興アセットマネジメントが作成)

■当資料は、日興アセットマネジメントが投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

トランプ大統領の議会演説の内容からは、新たな情報は出てこなかったという印象です。しかし、新しくなかったこと自体が情報ともいえます。まず、減税案などについて、議会と相談をせずに勝手に規模などを演説で話さなかったことです。さらに、大統領就任後での発言のように、中国が為替操作をしているなどといった批判もありませんでした。結果として、議会对応には穏当な大統領、といったイメージを築き、政策遂行力を示したようにもみえます。また、演説終了後に米ドル高・株高になったことは、「新しい情報が悪い方に出なくてよかった」安心感の表れと解釈することができそうです。

金融市場のトランプ政策への期待は、減税策が中心になっていると思います。特に注目していることは、中間層に対する所得税減税や控除拡大などによる恩恵です。この点について、大統領は、下院共和党の税制改革案よりも、かなり踏み込んだ表現を使った印象です。足元、米国では雇用増や賃金増となっているにも関わらず、貯蓄率低下の兆候は見受けられません。それゆえ、中間層に対する恩恵の期待が高まれば、貯蓄を減らしてでも消費をするような行動を取る可能性があり、そのようになれば、大きな変化が期待されます。なお、財政拡大については、金利上昇や消費・企業収益の拡大につながると考えています。

議会演説では、法人税減税についても言及しています。こちらは下院共和党案に沿った国境税調整（増税）との組み合わせを踏襲するようなトーンでまとめられた印象でした。共和党内（上院対下院）で意見が割れていることから、態度を明確にしなかったとの見方もありますが、米国企業が国内で雇用を増やし、生産を行ない、消費者が購入する（Buy American, and Hire American）というトランプ大統領の主張に沿った下院共和党案に近い内容が、政権の税制改革案として3月中旬とされる予算教書の提出までに提示される可能性があります。

インフラ投資については、1兆米ドルとの金額を改めて示しましたが、財政出動と民間投資へのインセンティブ付け（投資減税など）とを組み合わせた案の提示を示唆するにとどまりました。従来からこの経済効果は2018年以降とみられており、こちらも予算教書への道筋を示したということでしょう。

懸念されていた保護主義政策に関しては、「自由貿易を支持するが公正でなければならない」と述べ、従前の感情的な表現は控えられており、改善したとみています。ただし、NAFTA（北米自由貿易協定）域内の生産比率見直し、日本の自動車メーカーなどに悪影響を与える恐れがあります（ただし、米ドル高で相殺される可能性もあります）。

現時点の金融市場が織り込むトランプ政策は、法人税減税と国境税調整の組み合わせ（日本や欧州には多少ネガティブ）や中間層への所得税減税などによる多少の配慮（日本や欧州の貿易などに多少ポジティブ）、インフラ投資拡大策による2018年以降のある程度の成果（日本や欧州の貿易などに多少ポジティブ）といったところでしょう。また、現時点では国境税調整と保護主義政策を両方採ることは想定していません。今後、上記のことに変化がなければ、金融市場は徐々に政治離れしていくことになると思います。ただし、「トランプ大統領を心配しすぎるリスク」にも心を配る必要があります。

チーフ・ストラテジスト 神山直樹

■当資料は、日興アセットマネジメントが投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。