



市川レポート

トリプルレッドとなった次期トランプ政権の政策を考察する

- トリプルレッドでトランプ氏の政策は進めやすい体制に、ただし主な政策には良い面も悪い面もある。
- 前トランプ政権時、減税は規模縮小で2017年中に成立、関税引き上げは中国に対し長期戦に。
- 減税は年内成立、関税引き上げは時間をかけて実施か、市場は慣れもあり総じて冷静な反応も。

トリプルレッドでトランプ氏の政策は進めやすい体制に、ただし主な政策には良い面も悪い面もある

米大統領選と連邦議会選の結果、共和党候補のトランプ氏が勝利し、上下両院とも共和党が多数派を占める「トリプルレッド」が達成されたことで、トランプ氏にとって自身の掲げる政策を進めやすい体制が整いました。トランプ氏は来年1月の大統領就任後、通商政策や移民政策、規制の改廃など大統領令でできる政策に加え、税制改正など議会の協力が必要な政策も、順次進めていくと思われます。

トランプ氏の大統領就任後、早々に着手が予想されるのは、不法移民対策やエネルギー生産の規制緩和などですが、現時点で各政策の具体的な内容や優先順位については、まだ明確ではありません。トランプ氏の主な政策は、米国経済にとって良い面だけでなく、悪い面もあるため（図表1）、市場は期待や思惑に振れやすい状況にあり、特に減税や関税引き上げには高い関心が集まっています。

【図表1：トランプ氏の主な政策の良い面と悪い面】

主な政策	米国経済にとって良い面	米国経済にとって悪い面
不法移民の規制強化	不法移民問題の解決	人手不足でサービス価格などが上昇 インフレ要因
エネルギー生産の規制緩和	化石燃料の供給増加 インフレ抑制要因	温暖化要因
減税	景気浮揚効果 株値押し上げ効果	インフレ要因 財政赤字増
関税引き上げ	貿易相手国に対する強い交渉材料 税収の増加	国内の輸入品価格が上昇 インフレ要因 相手国の報復関税

(注) 良い面と悪い面は一般的に想定される内容。
(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：前トランプ政権時の減税や関税引き上げ】

減税	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 2017年11月16日、米下院本会議にて10年で1.5兆ドルの税制改革法案が可決。 ➢ 同年12月2日、米上院本会議でも可決。 ➢ 同年12月22日、トランプ大統領（当時）が税制改革法案に署名、同法が同日成立。
対中関税引き上げ	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 2018年7月6日、米国は中国に対し、340億ドルの追加関税第1弾を発動。中国も同額で報復。 ➢ 2018年8月23日、米国は160億ドルの追加関税第2弾を発動。中国も同額で報復。 ➢ 2018年9月24日、米国は2,00億ドルの追加関税第3弾を発動。中国は600億ドルで報復。 ➢ 2019年9月1日、米国は1,100億ドルの追加関税第4弾を発動。中国は第1弾から第3弾の750億ドル分に報復追加関税。

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



前トランプ政権時、減税は規模縮小で2017年中に成立、関税引き上げは中国に対し長期戦に

そこで、前回のトランプ政権時、減税や関税引き上げがどのように実施されたかを振り返ってみます（図表2）。トランプ氏は2017年12月22日、10年で1.5兆ドルという大型減税法案に署名し、同法が同日成立しました。ただ、減税規模は2016年の選挙期間中に掲げた5兆ドルからは減額となりました。また、10年で1兆ドルのインフラ投資を促進するという政策は、前トランプ政権の4年間で実現しませんでした。

関税引き上げの動きは、2018年11月の中間選挙が近づくにつれ、目立つようになりました。日本、カナダ、欧州連合（EU）との貿易協議は短期戦（成果を中間選挙でアピール）に位置付けられた一方、中国との貿易協議は長期戦と位置付けられ、実際に、米中の関税引き上げ合戦は、2019年9月の第4弾まで続き、2020年1月15日に両国が経済貿易協定に正式に署名、米中貿易摩擦問題はいったん落ち着いた格好になりました。

減税は年内成立、関税引き上げは時間をかけて実施が、市場は慣れもあり総じて冷静な反応も

以上より、改めて政策実施の順番を考えた場合、トランプ氏は前述通り、まずは不法移民対策やエネルギー生産の規制緩和などに着手し、2025年中にトランプ減税延長などの税制改革法と予算の成立を目指すと思われます。弊社はいくつかの条件のもと財政支出による2026年の経済成長押し上げ効果は0.6%ポイント程度とみていますが、議会がトランプ減税延長以外の支出を3割程度に抑えれば0.2%ポイント程度にとどまることも想定されます。

関税引き上げについて、中国には強硬姿勢継続、それ以外は個別交渉が予想され、米国経済にも悪い面がある以上（図表1）、前回と同じく、相応に時間をかけて行われる見通しです。ただ、関税で相手を脅して譲歩を引き出すのはトランプ流の交渉術で、市場も十分慣れているなど、トランプ政権も2回目となれば既知の部分も多いため、トランプ氏の言動に対する市場の反応は、前政権時より総じて落ち着いたものになることも考えられます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了承下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会