

市川レポート (No.382)

トランプ政権～ここまでの評価

- 税制改革を含む予算の全体像はいまだみえず、スケジュール遅延や予算規模縮小のリスクが残る。
- 一方、通商政策では対話重視の姿勢を示し、また為替政策もドル高阻止を前面には打ち出さず。
- 内政は大統領と議会の関係にやや不安が残ったが、外交は懸念されたほど保護主義ではなかった。

税制改革を含む予算の全体像はいまだみえず、スケジュール遅延や予算規模縮小のリスクが残る

トランプ米大統領は4月29日に就任100日目を迎えます。そこで今回は、トランプ米大統領のここまでの行動を振り返り、市場に与える影響という観点から評価します。トランプ米大統領が選挙期間中に掲げた主な政策は、①大規模減税とインフラ投資、②保護主義的な通商政策、③ドル高阻止の為替政策であり、この他にもオバマケア廃止、テロ多発国からの入国制限などがありました（図表1）。

市場が最も期待したのは①でしたが、現時点でもまだ全体像はみえておらず、過度な期待は徐々に剥落しているように思われます。今後のスケジュールは、5月にトランプ米大統領が税制を含む本格的な予算教書を議会に提出し、それを受けて議会が18年度の予算審議を開始します。ただ審議の遅れや、議会での予算規模の縮小はリスク要因であり、6月頃にも市場で材料視される可能性があります。

【図表1：トランプ米大統領就任100日行動計画の主な項目と進捗状況】

主な項目	進捗状況
中間層世帯に35%の減税、連邦法人税率の35%から15%への引き下げ	遅延。18年度予算審議は5月以降となる見通し。
企業による海外資金の国内還流に特別税率10%	遅延。18年度予算審議は5月以降となる見通し。
10年間で1兆ドルのインフラ投資	遅延。18年度予算審議は5月以降となる見通し。
北米自由貿易協定（NAFTA）の再交渉	方針は表明済み（1月20日）。カナダ、メキシコとの対話はこれから。
環太平洋経済連携協定（TPP）からの離脱	実行済み。永久離脱の大統領令に署名（1月23日）。
中国の為替操作国認定	為替報告書では認定を見送り（4月14日）。
不公平な貿易取引の調査	商務省へ調査を指示（3月31日）、90日以内に完了の見通し。
医療保険制度改革法（オバマケア）の廃止とその代替案の成立	下院での採決取り止め（3月24日）。
メキシコ国境に壁建設	建設費は18年度予算に先送り（3月30日）。
テロ多発国からの入国制限	2度の大統領令（1月27日、3月6日）はいずれも司法が差し止め。

（出所）各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

一方、通商政策では対話重視の姿勢を示し、また為替政策もドル高阻止を前面には打ち出さず

②の通商政策について、市場の懸念は関税引き上げなど保護主義的な動きでしたが、実際のトランプ政権の姿勢は、貿易相手国との対話を重視するものでした。例えば日米首脳会談では「日米経済対話」の新設で合意し、米中首脳会談では対中貿易赤字是正の「100日計画」策定で合意しています。トランプ政権の真の狙いは、外国製品の輸入関税引き上げではなく、米国製品の輸出拡大にあると思われ、少なくとも保護主義ではありません。

③の為替政策については、日本の財務大臣と米国の財務長官との間で緊密な協議を続けていく方針が日米首脳会談で確認されています。また米国は先の半期為替報告書で、中国の為替操作国認定を見送りましたが、これについては北朝鮮政策を巡る米中協力に配慮したところが大きいと推測されます。ただいずれにせよ米国には、ドル高阻止の為替政策を前面に打ち出しつつ貿易不均衡の是正を迫る姿勢は、現時点でみられません。

内政は大統領と議会の関係にやや不安が残ったが、外交は懸念されたほど保護主義ではなかった

以上より、市場の観点からこれまでの政策を評価すると、「内政」についてはオバマケア代替案の採決取り止めなど失策もみられ、大統領と議会の関係にやや不安が残る結果となりました。今後は18年度予算審議の行方と、予算規模が市場の期待に沿うものか否かが焦点となります。一方、「外交」については市場への影響は当初警戒されたほど深刻なものではありませんでした。

ただ「外交」に関しては、トランプ政権の人事が遅れ、貿易問題などの本格的な協議はこれからとなるため、楽観は禁物です。なお見方を変えて、トランプ米大統領を支持する米国民の観点からは、米国第一主義を掲げ、減税など景気対策を推進し、米国製品の輸出拡大に注力する一方、テロや核の脅威からは米国民を断固として守る強い姿勢をみせるトランプ米大統領は、素直に評価されている可能性があります。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友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。
- 本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。
- この資料の内容は、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、ご了解下さい。

三井住友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