

グローバル・リスク・ウォッチ Vol.25

普通化するトランプ政権はトランプ相場の巻き戻しを食い止められるか 他

=====

<<index>>

1. 普通化するトランプ政権はトランプ相場の巻き戻しを食い止められるか(大山)
 2. グラス・ステイーガル法の復活(中野)
 3. 米国の個人消費は減速基調に向かうのか?(熊谷)
 4. 新興国ビジネスリスクシリーズ(10) ~マレーシア~(茂木)
 5. 講演最新情報(2017年4月時点)
- =====

1. マクロ経済金融に係るリスクの概観(トレンド&トピックス)

普通化するトランプ政権はトランプ相場の巻き戻しを食い止められるか

有限責任監査法人トーマツ リスク管理戦略センター長 大山剛

これまで、連日既往ピークを更新する勢いであった米国株式相場が、ここにきて足踏みを始めました。主な原因は、これまでも不安視されていたトランプ政権の政策遂行能力に対し、オバマケアに対する代替法案の提出を撤回したことで、明確なレッドカードが出されたことです。トランプ政権が目指す政策の中では、比較的实现が容易だと言われたオバマケアの撤廃ですら、共和党強硬派との合意に至らず、結局公約が果たせなかったわけですから、より難度が高いと同時に期待も大きい減税やインフラ投資拡大策の実行可能性に関し、市場の見方が厳しくなったとしてもまったく不思議ではありません。

米国経済自体は相変わらず好調です。好調なソフトデータと、一部にやや陰りもみえるハードデータ間の大きな乖離はやや心配ですが、失業率は4.5%という歴史的な低水準にまで下がっており、早晚インフレ期待も高まってきそうです。一方でFRB(連邦準備制度理事会)は、先月号でも記したとおり、市場が期待していたほど、利上げに「積極的」ではないこと分かってきました。こうした中では、トランプ政権の政策遂行能力に対する信頼が落ちたとしても、株式相場が大きく落ち込むような展開にはならないかもしれません。期待した大幅減税のタイミングは後ずれし、その規模は大幅に縮小するかもしれませんが、それでも当面は、新たな金融規制や環境規制等の規制作成の動きや、既に導入された規制の実行が止まるだけでも、それなりの景気浮揚効果はあるとの見方も出来ます。

そのような中で、最近トランプ政権の政策が「普通化」に向かい始めたとの見方も出ています。「普通化」とは、これまで主張してきた極端な孤立主義や保護貿易主義を基調とする政策を離れ、伝統的な共和党の政策により近い、ある意味での「エスタブリッシュメント」の政策に回帰することを意味します。確かに、例えば外交面では、日本や欧州等海外に駐留する米軍を撤退させるといったこれまでの政策から、シリアやアフガニスタンへの爆撃、さらには北朝鮮を威嚇するための空母の派遣等、むしろ積極的な介入政策が目立って来ました。また経済面でも、例えば、中国の為替操作国指定を見送り、貿易赤字削減に向けても、これまでのような過激な発言は大統領の口から出ないようにになりました。さらには、金融政策に関しても、これまで完全に否定していたイエレン FRB 議長の再任の可能性を匂わすと同時に、「実は低金利が好きだったんだ」と告白までする始末。このほか金融規制面でも、当初は、大銀行も含めた大幅な規制緩和が期待されていましたが、現在は、中小金融機関に対しては規制負担軽減を打ち出す一方で、大銀行に対しては、少なくとも業務や自己資本面で今まで以上に厳しい政策が打ち出される可能性も出ています。

こうした政策姿勢変更は、当初から低かった支持率がさらに低下する中で、窮余の策として出て来たと見ることもできます。同時に、トランプ政権の陣営が、元軍人/元企業経営者グループと、トランプ政権の政策思想を固めてきた原理主義者グループで固まった後、最終的には、前者が後者を駆逐するとの大方の予想が単に現実化しただけと見ることも可能です。いずれにしても、このような「普通化」は、トランプ政権の極端さを忌み嫌ってきた「その他世界」から見れば、ほっと一息つけるような歓迎すべき現象なのかもしれません。もっとも、これら政策が、トランプ大統領誕生を実現に導いた「怒れる中西部の白人」層の意見を代弁していないことは明らかであり、来年の中間選挙に向けて、米国の政治的な不安定性は高まる可能性があります。また、軍事支出の増大や共和党との協調の重視は、結果として、減税やインフラ投資等の期待された政策の遂行を一層難しくし、さらに、そうした中での FRB による「低金利政策に対するラブコール」は、財政赤字が拡大する中でのインフレに対する懸念を高めるかもしれません。

トランプ政権が、「何もできない政権」から「何かをする政権」に変わるときが、皮肉にもトランプ相場の巻き戻しが本格化するときなのかもしれません。

デロイトトーマツ グループは日本におけるデロイトトウシュトーマツ リミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームおよびそのグループ法人(有限責任監査法人トーマツ、デロイトトーマツ コンサルティング合同会社、デロイトトーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社、デロイトトーマツ 税理士法人および DT 弁護士法人を含む)の総称です。デロイトトーマツ グループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査、税務、法務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー等を提供しています。また、国内約 40 都市に約 9,400 名の専門家(公認会計士、税理士、弁護士、コンサルタントなど)を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイトトーマツ グループ Web サイト(www.deloitte.com/jp)をご覧ください。

Deloitte(デロイト)は、監査、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザーサービス、リスクアドバイザー、税務およびこれらに関連するサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供しています。全世界 150 を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組むクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを Fortune Global 500® の 8 割の企業に提供しています。“Making an impact that matters”を自らの使命とするデロイトの約 245,000 名の専門家については、[Facebook](#)、[LinkedIn](#)、[Twitter](#) もご覧ください。

Deloitte(デロイト)とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイトトウシュトーマツ リミテッド(“DTTL”)ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数を指します。DTTL および各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL(または“Deloitte Global”)はクライアントへのサービス提供を行いません。Deloitte のメンバーファームによるグローバルネットワークの詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性もあります。個別の事案に適用するためには、当該時点で有効とされる内容により結論等を異にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的な事案をもとに適切な専門家にご相談ください。