

米大統領選挙を受けたトランプ政権の政策の行方

- 米大統領選挙で共和党のトランプ候補が勝利。議会選挙でも共和党が上下両院の過半数の議席を獲得。
- 今後は2017年1月20日のトランプ大統領就任に向けて、閣僚ポストの人選や具体的な政策の進展が注目される。
- トランプ氏と共和党の公約の共通点には、法人税減税やエネルギー産業支援、規制緩和など市場に好意的な政策も。
- トランプ氏の拡張的財政政策は共和党の反発を受ける可能性があり、今後は大統領と共和党の政策協調が焦点に。

米大統領選挙でトランプ候補が勝利

11月8日の米大統領選挙では、共和党のドナルド・トランプ氏が民主党のヒラリー・クリントン氏を破り、次期大統領に決定しました。11月10日午前9時(日本時間)時点で、トランプ氏は選挙人538票のうち過半数を上回る279票を獲得しています。ニューヨーク・タイムズ紙によれば、最終的な選挙人の獲得票は300票を超える大勝となるとみられています(図1)。

共和党が上下両院で過半数の議席を獲得

一方、大統領選挙と同時に実施された議会選挙では、上下両院ともに共和党が過半数の議席を獲得しました(図2)。これによりオバマ政権下での大統領(民主党)と議会(共和党)のねじれ構造は解消され、大統領ポストと上下両院の主導権を共和党が握る結果となりました。

今後は閣僚ポストや具体的な政策が注目される

多くの市場関係者にとって予想外の結果となったトランプ氏の勝利を受けて、11月9日の東京市場ではリスク回避の動きが広がり、円高・日本株安が広がりました。一方、9日の米国市場では、トランプ大統領誕生への懸念が和らぎ、S&P500指数は前日比1.1%の上昇となりました。

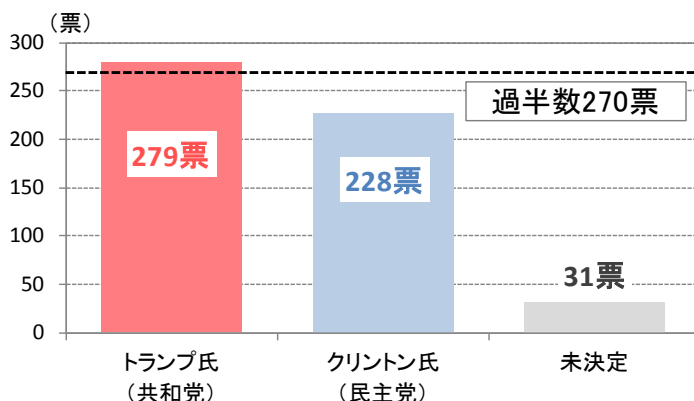
今後の政治日程としては、2017年1月20日のトランプ大統領就任に向けて、財務長官や国務長官など閣僚ポストの人選や具体的な政策の進展が注目されそうです(図3)。

図3: 当面の米国の主な政治・経済日程

- 2016年12月13-14日: 連邦公開市場委員会(FOMC)
- 2016年12月19日: 選挙人による公式投票
- 2017年1月3日: 新議会スタート
- 2017年1月20日: トランプ大統領就任式

(出所)各種報道

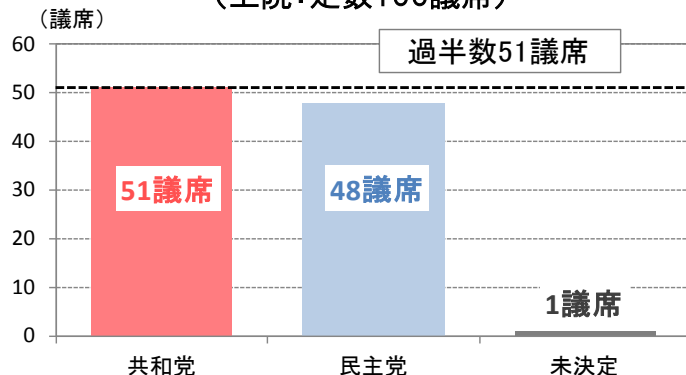
図1: 米大統領選挙結果(選挙人獲得票数)



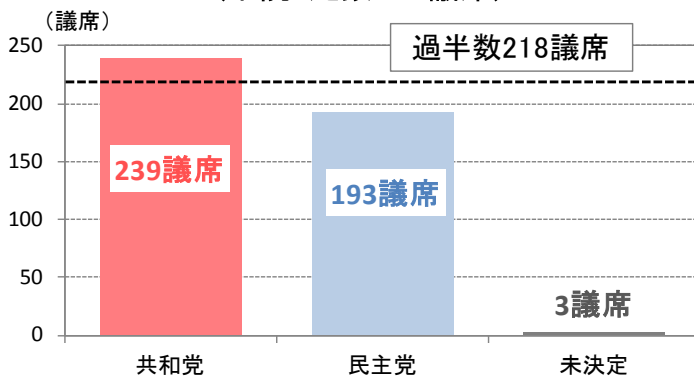
(出所)各種報道 (注)11月10日午前9時(日本時間)時点

図2: 米議会選挙結果(上院・下院)

(上院: 定数100議席)



(下院: 定数435議席)



(出所)各種報道 (注)11月10日午前9時(日本時間)時点

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。●その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。



トランプ氏と共和党の政策の共通点と相違点

注目されるトランプ政権の政策の行方は、大統領には法案提出権がないことから、共和党主導の議会との協力がカギを握っていると言えます。トランプ氏と共和党の政策を比較すると、いくつかの共通点があると同時に相違点もみられます(図4)。政策の共通点には、法人税・所得税の減税やエネルギー産業への支援、各種規制緩和など、市場にとって好意的な政策も含まれています。

特に近年は、主要先進国と比べて高い米国の法人税率(35%)が米国企業による海外利益の本国送金を抑制する要因となり、株主還元策や設備投資などへ手元資金の有効活用が進まない問題がありました(図5)。今後、トランプ大統領と共和党が主導となり法人税改革の議論が進めば、米国企業の活性化につながると期待されます。

トランプ氏の政策に共和党が反発する可能性も

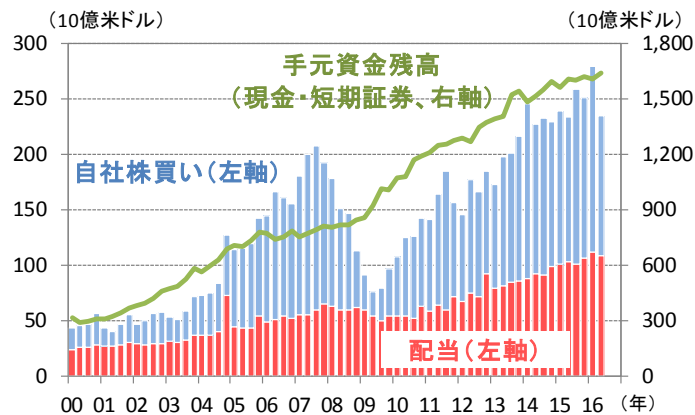
一方、トランプ氏の公約の中でも、大規模なインフラ投資などの拡張的な財政政策については、財源が不明なものには財政規律を重視する共和党議会の反発を受ける可能性があります。また、通商政策の面でも、保護主義的な政策を主張するトランプ大統領と共和党の間には温度差がみられます。今後は、トランプ大統領と共和党の政策のすり合わせが行われ、トランプ政権としての正式な経済・通商政策の表明が待たれます。

今後はトランプと共和党の政策協調が焦点に

当面は2017年1月20日の大統領就任前後までは、トランプ大統領の政策の不透明感が残ることから、市場はなお不安定な値動きが続くとみられます。

トランプ政権の発足後は、トランプ大統領が独自の政策方針を維持するか、共和党主導の議会との協議の中で現実路線に政策を修正するかが焦点になりそうです。仮にトランプ大統領と共和党との間で政策の妥協・協調がみられれば、市場がトランプ政権の政策の正常化を見直す余地が生まれる可能性があると考えられます。

図5: 米国企業の手元資金残高と株主還元策



(出所)ファクトセット (期間)2015年1-3月~2016年4-6月
(注)対象はS&P500指数採用銘柄。

図4: トランプ氏と共和党の政策比較

	トランプ氏政策		政策の共通点	共和党政策
税制	大規模減税	法人税率の引き下げ(35%→15%)	○	他の先進国の平均以下の水準へ法人税率を引き下げ
		米国企業の海外蓄積利益の本国送金に10%の優遇課税(現行では35%の課税)	○	米国企業による海外蓄積利益の本国送金を促す
		所得税率の簡素化と引き下げ(12%、25%、33%の三段階)	○	所得税率の簡素化と引き下げ(12%、25%、33%の三段階)
		相続税の撤廃	○	相続税の撤廃
歳出・財政政策	歳出抑制	歳出を毎年1%ずつ削減(除国防支出)	△	財政規律を重視 将来的な連邦債務の増加に上限を設ける
通商	保護主義的な通商政策	環太平洋戦略的経済連携協定(TPP)協定からの離脱 北米自由貿易協定(NAFTA)の見直し 中国を為替操作国として認定	△	米国を優先した貿易協定交渉の推進
エネルギー	エネルギー産業への支援	シェール開発と石炭生産を支援 全エネルギー源に関わる不必要な規制を撤廃 エネルギー・インフラ・プロジェクトを支援	○	パイプラインと送電網の近代化 エネルギー輸出の促進 環境規制の見直し
インフラ	インフラ投資拡大	クリントン候補の公約(5年間で2,750億ドル)の「少なくとも2倍」のインフラ投資を実施	-	-
金融規制・監督	金融規制の緩和	ドッド・フランク法の撤廃または縮小	○	ドッド・フランク法は是正すべき 「大き過ぎて潰せない銀行」は存在しない
	FRBの監督強化	FRBの監査が非常に重要	○	FRBの活動に対して年1回の監査を実施

(出所)各種報道、米共和党

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。●当資料に記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。