

トランプ政権誕生後のマーケットはこう読む！

金融データシステム
角川総一

11月9日にトランプ氏が米次期大統領に選出。トランプ氏の登場が想定外の金利上昇、ドル高・円安、株高の流れを生み出した。これはともに多くの関係者の事前予想を完全に裏切る

ものだった。本稿ではこれまでの経緯を簡単に振り返ったうえで、今後のマーケット（株、債券、金利、為替相場等）を取り巻く環境をどう俯瞰すればよいかを記すことにする。

多

くのマスメディアが米大統領選前に伝えたのは、民主党・クリントン氏本命、そしてもし共和党・トランプ氏が選出されれば世界的にリスクオフに傾く結果、円高・株安はやむを得ないというものだった。

後者については、トランプ氏が選挙期間中から公言してはばからなかったT P Pからの撤退、中国、メキシコからの輸入品への禁止的ともいえる高率関税の創設等からなる徹底した保護主義（排他主義）、移民制限による世界貿易の縮小からくるサプライチェーンの断絶、これらが相まって世界経済を混乱させ、経済成長を妨げるという側面が材料視されていた。

しかし、トランプ氏の当確が伝えられるところから世界のマーケットは一転、米国金利は上昇、ドル高・円安が進行、これを受けて株高が一気に進んだ。すなわちマネーの流れは、特に新興国から米国へ、米国内にあって

は債券から株式へと向かった。

トランプ氏が公約していた前記の保護・排他主義ではなく、むしろ10年で5500億円のインフラ投資、金融、エネルギー、医薬品業界への規制緩和、法人税の減税、最高税率の引下げを含む個人所得税の減税などが改めて評価された結果だ。

トランプ氏当選が明らかになって以降1ヵ月のうちに米10年国債利回りは1.85%から2.3%台に急騰、ドル円相場は1

04円から114円近くにまで円安が進行した。ニューヨークダウは1万8300ドルから1万9000ドル台半ばへと史上最高値を更新し続け、これを受けた日経平均株価も1万7100円台から1万9000円台乗せへと急騰したのである。

「上げ」「下げ」の材料をT字分析表で整理

さて、これからの投資環境を展望するうえで、何がポイント

か。重要なテーマを6つに絞り込んだうえで、その背景を記しておく。

なお、為替、金利、株式などのマーケットは互いに密接に関連し合う中で、常に「上げ」と「下げ」の材料を抱えている。

目次！ 財政効果が出るのは 早くて2017年秋以降 過半は2018年以降

マ

ーケットは材料を織り込むのが早い。とともに、

中長期の見通しよりも目先の材料をまずこなそうとする。トランプ新政権によるインフラ投資

への巨額支出（10年で5500億ドルを公約）や所得税、法人

税減税についてもそれが与える

短期的な効果への見通しを最重要材料とみなす。一方、保護主義（排他主義）がもたらす世界

経済の混乱によるマイナス効果を「まだ先のこと」とみなして

いる可能性がある。それがインフレ期待↓金利上昇予測につながり、ドル高を促すという流れを作った。むしろドル高は円安を促し、日本株を急騰させた。

金融政策に比べ財政政策は即効性があるというものの、財政

支出動にも時間がかかる。新政

権における財務長官に指名され

たムニューチン氏はアメリカ版

のインフラ投資銀行設立で財源

を賄うとの構想を表明。政府保

証債で資金を調達、それを民間

図表1 トランプ政権誕生後の世界のマーケットをT字法で分析！

景気・株価	
上 昇	下 落
- 米議会対策進み⇒財政出動順調に履行① - 米金利上昇ストップ・ドル高修正へ② - 米政権、FRBと合意⇒金融規制緩和進む⑥ 米、中国、メキシコの輸入品高率関税緩和⑪	- 米議会対策難航で財政出動小型に① - 米金利さらに上昇・ドル高⇒米貿易赤字拡大② - 米就労規制によるIT産業への打撃現実化⑤
為替相場	
円 高	円 安
- 米輸出鈍化⇒ドル高懸念が表面化② - EU極右政権勢力が進出③ - 新興国の景気後退が深刻度増す④ - 供給量増加で原油価格が一転下落へ⑭	- 英国の離脱交渉混乱回避③ - 米規制緩和で成長率高まる⇒米金利高へ⑦ - 減産合意受け、原油価格の上昇続く⑬
金利（債券）	
上昇（債券価格下落）	下落（債券価格上昇）
- 米国債増発やむなし⇒財政逼迫懸念⑧ - 中国が米の強硬措置に対抗、米国債大量売却⑨ 米、中国などに高率関税適用⇒インフレ懸念⑩ - 原油減産合意が確実に進捗⇒油価上昇⑬	- トランプ新政権、議会と対立。インフラ投資進まず①⑫ - EU極右勢力が躍進、経済混乱⇒後退局面へ③ - 新興国景気悪化⇒世界景気悪化懸念④ - 米シェールガス増産で原油安⇒インフレ後退⑭