

# トランプ・ウォッチング、金融規制緩和という追い風

## Insights from UBS Asset Management

### ポイント

- ・トランプ大統領は、「金融規制緩和」の動きを強めており、規制担当のタルーロ **FRB** 理事の辞任もプラス材料。
- ・タルーロ理事の辞任は、**FRB** の利上げペースや、世界の「金融規制緩和」の潮流にも影響。
- ・「金融規制緩和」の動きは、金融セクターの収益改善のみならず、信用供給による米経済成長の押し上げに寄与も。

### トランプ政権による「金融規制緩和」の動き

トランプ政権は2月3日、金融危機の惨状と怒りから生まれた金融規制改革法（ドッド・フランク法）を見直すと発表しました。

金融危機後に制定された規則の多くは規制当局の自由裁量に任されてきました。トランプ政権はこうした規則の施行方法を見直す予定です。銀行の自己勘定取引を禁止するボルカー・ルールも含まれているほか、消費者金融保護局の人事異動なども検討されています。

金融危機以降、規制強化により銀行が安全になり、消費者がより守られるようになったことは確かです。一方、金融市場の安定と消費者の保護を追求するあまり、融資手続きやコンプライアンス強化などのコスト増等、経済成長に対する影響が無視されてきました。トランプ大統領は、この影響やコストを考慮すべきだと考え、まずは現在の規制が成長や効率性、競争力を阻害していないか、120日以内に報告するよう指示しました。

コストを無視した過度の金融規制は、ゼロ近辺の金利と相まって米銀行の収益を圧迫し、長期にわたり銀行株の上値を抑えてきました。ただし、株価を見る限り新政権下の今回の規制緩和の動きは、既に勝ち組となりつつある金融株の上値を更に伸ばす材料となっています。金融セクターを取り巻く環境は、トランプ大統領の誕生により、大きく改善されつつあると言えるでしょう。

### タルーロ理事辞任も、規制緩和に追い風

更に2月10日、米連邦準備制度理事会（**FRB**）の銀行規制を率いてきたダニエル・タルーロ理事が4月に辞任することを決めました。タルーロ氏は2009年に**FRB**理事に就任し、規制担当の副議長を実質的に代行し、トランプ政権の金融規制緩和方針に反対の立場にありました。そのタルーロ氏が辞任に追い込まれたことで、市場は金融規制緩和が本格的に始動したと判断し、こちらも株価の押し上げ材料となっています。

この辞任劇は、**FRB**の利上げペースに影響があると見られています。タルーロ氏退任後、**FRB**理事（定員7人）の空席が3人となり、今後トランプ大統領が自らの意向に近い人物を指名する可能性が高まっているからです。従来の学者中心から金融・ビジネス界中心の布陣へ移行する可能性や、新政権の金融政策への影響力が高まる可能性などに、強い関心が向けられることになりそうです。

加えて、米国の「金融規制緩和」への転換は、世界の金融規制の潮流を変える可能性もあります。タルーロ氏は、金融安定化委員会やバーゼル委員会などの国際会議の場で米国の代表を務め、強硬に金融規制の強化を推進してきました。彼は、金融危機後に実施された世界で最も厳しい金融規制強化の精神的・実務的な支柱として長く君臨してきたことから、支柱の退任の影響は大きいと見られています。

米国以外の金融規制の動きとしては、欧州では、厳しすぎる規制が欧州大手銀行の業績悪化など金融不安の一因となったことが考慮され、一部規制は緩和方向にあります。また、日本においても、マイナス金利政策が継続されるなか、バーゼル3などの更なる規制強化への対応は避けたいとの見方が強いのが実情です。トランプ大統領による規制緩和の動きとタルーロ氏の辞任は、先進国が規制緩和で足並みを揃える追い風になるとみられます。

### 今後の注目点と緩和の影響について

金融規制の見直しの担当には、財務長官が指名されていますが、規制緩和を進める推進役は、元米系投資銀行のコーン国家経済会議（NEC）委員長や、幅広い銀行規制の免除を提案しているジェブ・ヘンサーリング下院議員と見られ、両者の動向が注目されます。

また、金融規制緩和による銀行貸出の拡大は、政府支出に基づかない景気刺激策であるため、議会での審議が優先される可能性もあります。

一方、信用膨張を招くリスクについては、行き過ぎた規制の緩和であることに加え、金融政策は引き締め方向にあることから、懸念を示す動きは限定的です。

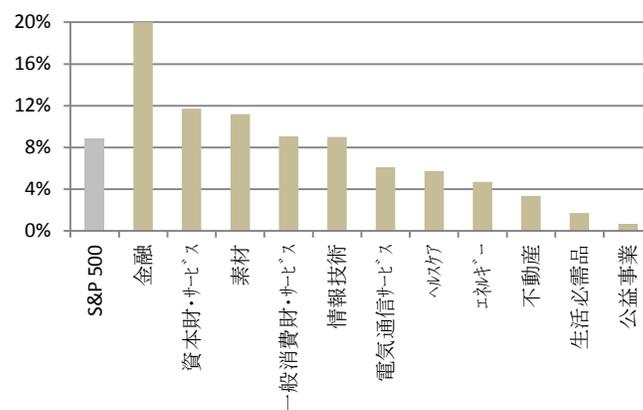
このような投資環境の好転が続くなか、米金融セクターは、規制緩和の追い風に加え、自己資本の充実、資産価値や質といったバランスシートの健全性を強みに、攻勢を強めると見えています。

米国経済においても、行き過ぎた規制の緩和が、より広範な企業・家計に対してより均衡の取れた信用供給をもたらし、経済成長を押し上げる可能性も期待されています。

当面は、トランプ政権の経済政策の3本の柱である減税、規制緩和、インフラ投資の実行への期待が維持されるとみられ、保護主義、移民政策等の不人気政策の影響が抑えこまれ、トランプ政権と金融市場との蜜月は続きそうです。

### ■米 S&P500 指数・業種別株価の騰落率

(2016年11月8日～2017年2月13日)



出所：トムソン・ロイター

上記のデータは過去のものであり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

商号： UBS 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412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

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、信頼できる情報をもとに UBS アセット・マネジメント株式会社によって作成されておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。本資料に記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。

© UBS 2017. キーシンボル及び UBS の各標章は、UBS の登録又は未登録商標です。UBS は全ての権利を留保します。