

トランプ・ウォッチング ソフトな演説、「歴史的な税制改革」への期待は継続 Insights from UBS Asset Management

ポイント

- ・ 2月 28 日のトランプ大統領の議会演説は、具体性に欠けたものの、ソフトな演説内容が評価された模様。
- ・ 今後の議会審議の段取りは依然不明瞭のまま、議会との調整など難題は多く、長い道のりとの見方が多勢。
- ・ 米株式市場は大幅高となるも、債券・為替市場の反応は限定的、3月の米利上げや世界経済の回復等に焦点を移す。

トランプ大統領の議会演説

昨年 11 月以降、市場はトランプ新政権と議会共和党が速やかに税制改革と財政出動に取り組むと期待してきました。更に、2月 9 日にトランプ大統領が、「3 週間以内に税に関する驚くべき発表をする」と述べたことで、今回の議会演説で概要が明らかになる可能性が膨らんできました。

一方、ムニューチン財務長官は 23 日に、税制改革法の成立について、「両院と協力し 8 月の議会休会前の通過を目指すも、意欲的なスケジュール」という見方も示し、株高と債券高が共存するなど各市場でまちまちな反応を見せていました。

そして、27 日には、トランプ政権高官のマルバニー行政管理予算局長から、予算の概要が 3 月 16 日にも議会に提示され、税制や給付金を含む本格的な予算は 5 月に提示されるとの見込みが言及されました。

そんな経緯から、28 日のトランプ大統領の演説は、減税の具体的内容への言及がないなど新味に乏しい結果となったものの、大きな失望は見られませんでした。むしろ、具体性よりもこれまでの攻撃性が見えず、大統領らしい穏やかな内容が評価された模様です。

議会演説のポイントは、以下の通りです。

インフラ投資：「議会に 1 兆ドル（約 110 兆円）の投資の承認を求める」、「新しいパイプラインはアメリカ製の鉄鋼で建設」

減税：「中間所得層への税負担の巨額の軽減措置を供与する」

成長・雇用：「米経済のエンジンを再起動する」
「数百万人の雇用を生む」

規制緩和：「古すぎる規制は撤廃されるべき」、
「石炭産業の将来を脅す規則を廃棄」

オバマケアの撤廃：「医療保険加入者の税控除を支持」、「薬価引き下げや米食品医薬品局（FDA）の承認プロセスの迅速化といった政策目標も提示」

移民規制：「移民規制で米国民の雇用・給与増、より良い国になる」、「壁建設を改めて宣言」

軍事力強化：「防衛予算の歴史的増加を求める」、
「国防契約で数十億ドルを節約へ」、「同盟国は防衛費の公平な負担」

犯罪抑制・治安改善：「アメリカの国境の強化」、
「米国民をイスラム過激派のテロから守る」

総括すると、トランプ大統領は、1時間以上の演説のかなりの部分を経済問題に割きましたが、投資家目線で気になる税制改革に関しては、特に新しい考えは示されませんでした。既に表明してきた一連の政策を改めて繰り返す一方、3月16日に予算の概要が提出されると見込まれる中、注目された財源の捻出方法についての具体的な言及はなく、実質的に先送りされた形となりました。

税制改革・財政政策実現への道のり

トランプ大統領は、ソフトな演説により「視野の狭い考え方」や「ささいな争いを終わらせる時期だ」など融和を国民に呼びかけました。このメッセージの裏には、医療保険加入者への税控除や国境調整税などの案が、議会・共和党・業界内において相応の反発があり、「ソフト・トランプ」の登場は、税制改革への道が平坦でないことに対する現実的な対応にも見えます。

今後のスケジュールとしては、3月中旬に予算の概況が示され、共和党の最優先事項と見られるオバマケアの代替措置の可決成立を目指すが見られています。そして、予算成立後に税制改革を審議する段取りが明らかになると見込まれています。

また、共和党が提案している国境調整税は、税制改革案に重要な役割を果たすとみられますが、これには小売業者やその他の業界団体が強く反発しています。このため、この法案の成立は容易ではないと見られています。しかも法人税減税による税収減の一部は国境調整税で補てんされると想定され、投資家が期待するように企業の利益率の急上昇は実現しない可能性にも注意が必要です。

米国株は大幅高も、債券・為替市場の反応は限定的

1日の米株式市場では、政策の具体性よりも演説が大統領らしくソフトで、米国の現状に自信を感じさせる内容との評価を受け、NYダウが史上初の21,000米ドル台に到達するなど大幅高となりました。また、S&P500指数採用企業の四半期決算が終盤を迎え、約3/4の企業が利益で、半分強が売上高でそれぞれ市場予想を上回るなど、企業ファンダメンタルズが好調であることも、株式相場の追い風となっています。

一方の債券・為替市場は、今回の演説で具体的な経済成長策、貿易交渉や為替相場への言及がほぼなかったことから、米長期金利上昇と円安ドル高が進行したものの、最近のレンジ内に留まっています。議会演説を経ても、株式市場と債券・為替市場のトランプ政策に対する期待の「温度差」は解消されていない模様です。

今後、金融市場は「トランプ」政策の具体化を追いつつも、3月10日発表の雇用統計、そして同14-15日に開催されるFOMCなど「イエレン」材料に焦点を移して行くが見られています。

■今後の主な日程

3月14-15日	米FOMC会合
3月16日	トランプ大統領、予算案概要を議会へ提示見込み
3月31日まで	米USTR、年次外国貿易障壁報告公表見込み
4月10、17日週	米議会休会(復活祭)
4月15日まで	米財務省、半期為替報告公表見込み
4月28日	米連邦暫定予算の期限切れ
4月末	トランプ大統領就任後100日が終了
5月2-3日	米FOMC会合
5月中	トランプ大統領、予算案詳細を議会へ提示見込み
6月頃	米中戦略経済対話
6月13-14日	米FOMC会合
7月25-26日	米FOMC会合
8月中	米議会休会前に税制法案を可決させる意向(財務長官)

出所：各種報道資料等

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。