

トランプ・ウォッチング 米ヘルスケア法案は撤廃、トランプラリーは足踏み

Insights from UBS Asset Management

ポイント

- ・3月24日、米下院共和党は、医療保険制度改革法（オバマケア）の改廃案を採決直前に取り下げ。
- ・今回の法案成立の頓挫により、トランプ大統領の交渉力や共和党の結束力への評価に修正の動きも。
- ・トランプラリーへの高揚感は後退し、投資家は米国一辺倒を修正し、一部資産配分を見直す可能性も。

米ヘルスケア法案は頓挫し、評価の修正も

米共和党は、3月24日、議会下院で予定していた採決直前に、医療保険制度改革（オバマケア）代替法案、米ヘルスケア法案を撤廃しました。

第一関門と見られた米ヘルスケア法案が頓挫したことを受け、①トランプ大統領の交渉力、②議会多数派を占める共和党の結束力についての評価を修正する動きができています。

一つ目の修正は、トランプ大統領に対する評価です。面目丸潰れの結果を受け、マスコミはこぞって「トランプ米大統領への大きな期待が薄れて、失望へと変わりつつある」と報じています。トランプ大統領は「交渉術にかけては誰にも負けない」と自負してきましたが、直々の交渉にもかかわらず、今回態度を変えた議員は皆無に等しかった模様です。トランプ氏が重要法案を議会で可決させる能力について疑問が生じたばかりか、同氏がビジネスで培った交渉力を生かして「政治の淀みを一掃」し、ワシントンを改革するという約束の実施も雲行きが怪しいとの声が聞かれています。

加えて、トランプ大統領は、議員の説得ばかりか、国民の説得にも失敗したと見られています。世論調査では、米ヘルスケア法案の不人気ぶりが示され、トランプ大統領の支持率も低下傾向です。保守派は選挙区の有権者からの反対意見を背景に、トランプ氏の説得を無視したと推測されます。

二つ目は、議会多数派を占める共和党への信頼度についての評価です。今回の頓挫は、下院共和党議員の総元締めであるライアン下院議長にとって痛い敗北となったばかりか、共和党が中道派と右派の連合体で、見解や優先事項は必ずしも一致していないことが浮き彫りとなりました。

共和党の下院議員の中には様々なグループが存在します。下院共和党の保守派議員で構成する「フリーダム・コーカス」もその一つで、彼らとの意見調整に失敗したことが今回の敗因の一つと言われ、遺恨を残したとも見られています。今後の税制改革においては、巨額の財政支出に懐疑的な財政保守派を説得できるかどうかが、法案成立の鍵となりそうです。

このように共和党内の団結が難しくなる中、超党派で結束する「トランプ連合」での対応が必要との意見も出ています。

本丸となる税制改革への影響は？

トランプ大統領と共和党は、名誉挽回を目指し、今後は税制改革に取り組むと意気込んでいます。当初より米金融市場が望む優先課題は、オバマケア廃止ではなく、減税にあったことから、医療制度改革に時間を浪費することなく、税制改革に邁進できると歓迎すべきとの声もあります。

一方で、税制改革の前倒しは楽観視できないとの見方が強まっています。これまでトランプ政権は、「8月に議会が夏休みに入る前までに税制改革法案を成立させる」と語ってきました。しかし、今回の法案の頓挫で、トランプ大統領の交渉力に疑問符が付き、議会多数派を占める共和党内での亀裂が見えたため、立法プロセスには、年内いっぱいまで時間がかかるとの見方が多勢となりつつあります。

加えて、米ヘルスケア法案の撤廃により、歳出の削減が実現できなかったことから、財政赤字を増やさずに法人税の減税分を補うことが難しくなりました。税収減への対策としては、共和党が国境調整税を提案していますが、党内で議論がまとまっておらず、今後棚上げされる可能性もあります。牽引役のライアン下院議長も、法案撤廃後に「税改革は難しくなった」と認めています。

減税分を何で賄うかについて共和党議員が合意できない場合、投資家たちが期待している法人税減税も想定されていたほど大規模にならない可能性が高まります。また、早期に信頼を取り戻したいトランプ大統領や共和党が、大幅に妥協する展開にも注意が必要です。

各市場に対する影響、投資家の姿勢に変化も

米国株式市場では、今回の頓挫を受けてトランプラリーへの高揚感が後退し、NYダウ工業株30種平均は、3月27日まで8営業日続落となりました。この下落の長さは、米連邦政府債務上限引き上げ問題があった2011年7月下旬から8月上旬に記録して以来です。

堅調な米経済動向や、足元の長期金利低下・米ドル安の進行は、米国株式市場の下支え材料になるものの、当面は、金融セクターなどのトランプ銘柄より、安定配当株などディフェンシブな銘柄がより選好される可能性があります。

一方債券・為替市場では、より悲観的なシナリオが描かれています。3月の連邦公開市場委員会（FOMC）での利上げ後、長期金利は下がっており、利回り曲線では、短期金利との差が縮小するフラットニングが進んでいます。この債券動向からの示唆は、米国の景気がそれほど強くなく、税制改革法案も時間がかかる可能性を伝えており、大型減税が来る前に景気が腰折れるリスクさえ、市場は織り込んでいると考えられています。為替市場でも、同様な悲観的シナリオと根強い保護主義への警戒などから、米ドルの反落基調が鮮明となりつつあります。

今後、税制改革に向けて政策実行力に対する評価と信頼の回復が進まない場合、投資家が、これまでの米国一辺倒の姿勢を修正し、一部資産配分を見直す可能性があります。具体的には、債券や安定配当株、不動産での「利回り追求」の再開や、米ドル高の修正を受けて新興国市場や欧州株等が見直されるという展開も出てくると見られています。

■米長短金利差及びドルインデックスの推移 (2016年3月24日～2017年3月27日)



出所：トムソン・ロイター

(年/月)

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。