

ソニーフィナンシャルホールディングス
 金融市場調査部長 尾河 眞樹

2016年11月10日 No.003

Special report



トランプ大統領誕生で、米国は新たなステージに

- 📍 トランプ氏の「勝利宣言」の演説を市場は好感。
- 📍 インフラ投資に期待が高まり株高・円安が進行。しかし、巨額の財政出動は実現可能か？
- 📍 米国の通商・通貨政策は、これまでもドル円相場に多大な影響を及ぼしてきた。

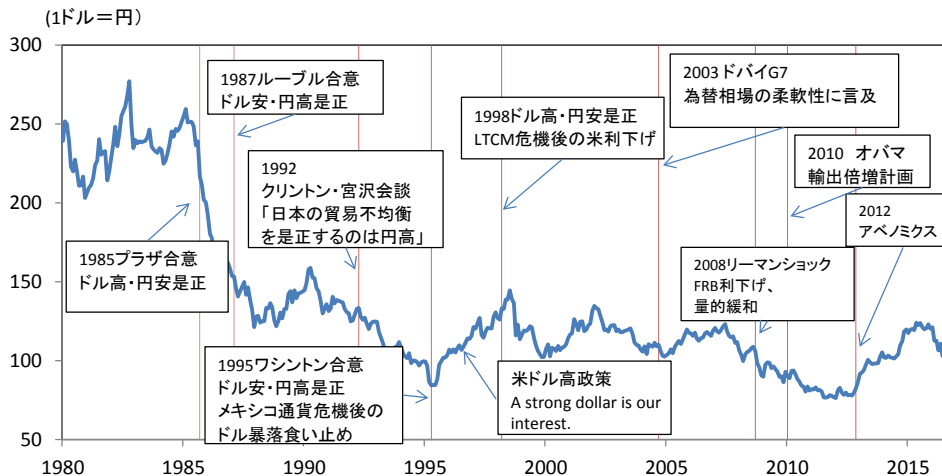
目先は歓迎ムードだが・・・

2016年米大統領選挙は事前の大方の予想を覆し、ドナルド・トランプ候補が勝利しました。日本時間9日に開票速報が刻々と流れるなか、ヒスパニック系が多いといわれるフロリダ州も勝利を収めるなど、大票田でのトランプ氏優勢が伝わるとドル円は急落。一時101円台前半の安値を付けました。

しかし、トランプ氏が勝利宣言のスピーチを行った後は、市場環境が一変。スピーチの内容としては、①インフラ投資を実行することを強調した、

②「これからは米国民全員が一つになるべきだ」と、分断から融和へ転換する方向性を示した、③「諸外国に対しては、敵意や摩擦ではなく、共通点を見出し協力していく（We will seek common ground, not hostility; partnership, not conflict）」と、国際社会に対しても協調路線を示した、などが好感され、市場はリスクオンに転じました。結局、NYダウは256ドル高の18,589ドル、ドル円は105円台後半まで値を戻して同日のNY市場を引けました。

図表1 ドル円相場のトレンド転換点



ただし、為替については円高の懸念も

トランプ氏が5,000億ドル投入すると主張してきたインフラ投資が仮に実現すれば、米国経済にはプラスに働き、期待インフレ率には上昇圧力がかかりそうです。しばらくこうした歓迎ムードが続けば、目先ドル円の安値は9日の101円20銭にとどまり、年内は底堅い展開となるでしょう。

ただ、今後については懸念も残っています。第一に、トランプ氏はこれまでも「外交において、アメリカの国益を最も重視する (My foreign policy will always put America's interests first) 」と述べてきました。少なくともこれまでの大統領は、国際社会で強い指導力を示し、自国のみではなく世界のリーダーとしての役割を務めようとしてきたはずですが、それは今後根底から覆ることになりそうです。トランプ氏は今年5月の演説で、「日本から何百万台もの自動車が流れ込んでいるにもかかわらず、関税は2.5%しかかけられていない」「もし日本がネブラスカ州の牛肉に38%の関税をかけるのであれば、われわれも日本車に38%の関税を請求するつもりだ」と述べています。為替についても、「ドル高は米国経済に大きな損害をもたらす、中国を喜ばせる恐れがある」と述べるなど、ドル高に対して強い懸念を抱いているのは、これまでに報道されてきた通りです。歴史的にみ

ても、米国の通商、通貨政策はドル円相場に大きなインパクトをもたらしています。1985年のプラザ合意以降、ドル円相場の「トレンドの転換点」には、ほぼ必ずといっていいほど米国の通貨政策が影響してきました(図表1)。プラザ合意後のドル安・円高はもとより、87年のルーブル合意によるドル安是正、そして再び90年代の日米貿易摩擦がもたらしたドル安・円高、ルービン財務長官時代の「強いドル政策」によるドル高・円安、08年リーマンショック後の金融緩和による事実上のドル安政策、などが挙げられます。

しかし、12年12月に安倍首相が誕生してからは、円安・株高の、いわゆる「アベノミクス相場」が演出されてきました。2013年以降、政府・日銀で協調して行ってきた大規模な量的緩和、いわゆる「バズーカ」による円安が米国にも許容されていたのは、日本が「デフレ脱却」を第一の目的とし、「そのための金融緩和であり、緩和の結果としての円安である」との説明が理解されてきたからですが、果たしてトランプ氏がこうした政策に理解を示すかといえば、難しいでしょう。もし、何らかのショックで円高が進行した場合、追加緩和や介入で日本がこれに対応するのは、一段と難しくなったといえるでしょう。

来年1月の就任式までは様子見か

インフラ投資は実現すれば、確かに米株高・円安要因ですが、トランプ氏の政策は共和党の伝統的な政策「小さな政府」「自由貿易」とは全く逆のものです。過去の例にかんがみれば、共和党議会で大規模な財政出動を実現するのは極めて困難といえます。加えて、同氏が主張してきた、「すべての中国からの輸入品に45%、メキシコからの輸

入品に35%の関税を課す」は、グローバル化が進んだ現代にはそぐわず、むしろ海外に生産の拠点を移した米国の製造業にとってはマイナスとなる可能性もあります。来年1月20日の就任式までは、為替市場も様子見姿勢となりそうですが、本格的なトレンドはトランプ氏の政策実現性を見極めてから現れることになりそうです。

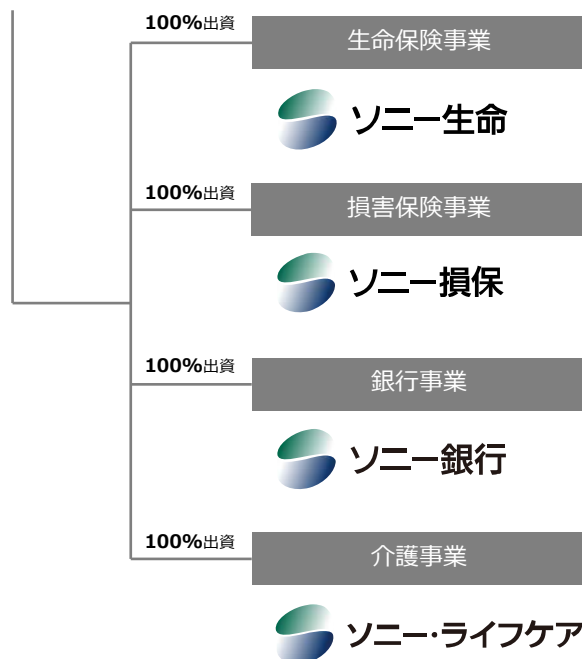
Special reportについてのご注意

- 本レポートは、ソニーフィナンシャルホールディングス株式会社（以下「当社」といいます）が経済情勢、市況などの投資環境に関する情報をお伝えすることを目的としてお客様にご提供するものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではなく、特定の金融商品の推奨や売買申し込み、投資の勧誘等を目的としたものでもありません。
- 本レポートに掲載された内容は、本レポートの発行時点における投資環境やこれに関する当社の見解や予測を紹介するものであり、その内容は変更又は修正されることがありますが、当社はかかる変更等を行い又はその変更等の内容を報告する義務を負わないものとしています。本レポートに記載された情報は、公的に入手可能な情報ですが、当社がその正確性・信頼性・完全性・妥当性等を保証するものではありません。本レポート中のグラフ、数値等は将来の予測値を含むものであり、実際と異なる場合があります。
- 本レポート中のいかなる内容も、将来の投資環境の変動等を保証するものではなく、かつ、将来の運用成果等を約束するものでもありません。かかる投資環境や相場の変動は、お客様に損失を与える可能性もございます。
- 当社は、当社の子会社及び関連会社（以下、「グループ会社」といいます）に対しても本レポートに記載される内容を開示又は提供しており、かかるグループ会社が本レポートの内容を参考に投資決定を行う可能性もあれば、逆に、グループ会社が本レポートの内容と整合しないあるいは矛盾する投資決定を行う場合もあります。本レポートは、特定のお客様の財務状況、需要、投資目的を考慮して作成されているものではありません。また、本レポートはお客様に対して税務・会計・法令・投資上のアドバイスを提供する目的で作成されたものではありません。投資の選択や投資時期の決定は必ずお客様ご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。
- 当社及びグループ会社は、お客様が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したこと（お客様が第三者に利用させたこと及び依拠させたことを含みます）による結果のいかなるもの（直接的な損害のみならず、間接損害、特別損害、付随的損害及び懲罰的損害、逸失利益、機会損失、代替商品又は代替サービスの調達価格、のれん又は評判に対する損失、その他の無形の損失などを含みますが、これらに限られないものとします）についても一切責任を負わないと共に、本レポートを直接・間接的に受領するいかなる投資家その他の第三者に対して法的責任を負うものではありません。
- 本レポートに含まれる情報は、本レポートの提供を受けられたお客様限りで日本国内においてご使用ください。
- 本レポートに関する著作権及び内容に関する一切の権利は、当社又は当社に対して使用を許諾した原権利者に帰属します。当社の事前の了承なく複製又は転送等を行わないようお願いいたします。
- 本レポートに関するお問い合わせは、お客様に本レポートを提供した当社グループ会社の担当までお願いいたします。

ソニーフィナンシャルグループ



ソニーフィナンシャルホールディングス



東証第一部上場（銘柄コード8729）

- ソニーフィナンシャルホールディングスは、ソニー生命保険株式会社、ソニー損害保険株式会社、ソニー銀行株式会社の3社を中核とする金融持株会社で、東京証券取引所第一部に上場（銘柄コード8729）しています。
- 当社グループの各事業は、独自性のある事業モデルを構築し、合理的かつ利便性の高い商品・サービスを個人のお客さまに提供しています。
- 当社グループの基本情報、業績、グループ各社の事業内容などにつきましては、当社ホームページでご覧いただけます。

<http://www.sonyfh.co.jp>