

テーマ：トランプ新大統領誕生の影響

発表日：2016年11月9日（水）

～ショックは一時的も、不安定さが長期化する潜在的なリスク～

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 嵐峰 義清 (03-5221-4521)

※ 本稿は、米大統領選挙の結果が確定していない時点で執筆しています。

- 共和党のトランプ大統領候補が選挙に勝利する可能性が高まった。これを受けて、日本市場では株価が急落、円高も急伸するなど、市場はリスクオフの様相を強めている。予想外の展開となったこともあり、市場の混乱はしばらく続く可能性が高い。過去の例からみれば、落ち着くまでに1週間から2週間程度は要する可能性がある。
- もっとも、米国経済の方向性自体は上向きで、トランプ候補の経済公約も大型減税など米景気にとっては押し上げ要因になるものが多く、米国株の急落がいつまでも続くわけではない。「メキシコとの国境に壁を作る」といった極端な政策も、議会の承認を得られる可能性は低いことがみえてくれば、これも市場を落ち着かせる要因となる。比較的早い段階で持ち直しに転じる可能性もある。
- 一方で、トランプ候補の過去の言動から、低金利&ドル安を志向する可能性が高い。これまでコンセンサスとなりつつあった12月のFRB利上げの可能性も低くなったと見る向きも出てくると見込まれ、米短期金利は一旦底打ちした後も、上昇余地は限定的なものにとどまろう。
- この結果、ドル/円相場は円高気味の水準で定着する可能性が高く、米市場が落ち着いたあとも日本株の戻りは限定的なものにとどまろう。トランプ候補がTPPからの離脱を主張していることも、日本株にとってはマイナス要因となる。
- 本選挙が経済や市場に与える直接的なダメージは限定的で、一時的なものにとどまる公算が大きいのが、長期的には“米国不振”や“国際情勢の不安定化リスク”から、リスクに敏感で神経質なマーケットが長期化するリスクがある。とくに、米国が内向き志向を強める可能性が高いことで、国際情勢に無関心になることから生じる国際紛争などのリスクは要注意だ。具体的には、中東、旧ソ連諸国とロシア、東アジアと中国、北朝鮮などでの紛争や問題が頻発する可能性に関心が払われよう。
- 米国が内向き志向を強めることは、新興国経済にも悪影響を及ぼす。TPPからの離脱や、NAFTAの再考などを打ち出しているが、自由貿易からの後退は、中国を含めた新興国の成長エンジンを抑圧する可能性が高い。
- トランプ新大統領の誕生により、総じてみれば市場が一旦は落ち着いたあとも、相対的にリスクの大きい地域や新興国からの資金流出がいつおきてもおかしくない状況が生み出されることになる。これは、グローバルマーケットが景気拡大というプラス要因によって押し上げられる一方で、マネーの流れがいつ逆流してもおかしくない状況が長期化することを意味している。

- 2017年は、欧州でも政治イベントが多いため、リスク許容度が低下するような局面ではとくに日本円が買われやすくなろう。米新政権が為替操縦に極めて神経質になる可能性が高いことから、円高の進展時に日本が市場介入や日銀の追加緩和で対抗することも難しい環境になっている可能性が高い。
- 円高気味の推移が続くことは、日本のデフレ圧力に繋がる。TPPが一旦瓦解するようなことになれば、これも日本の成長戦略にはダメージとなる。日本政府にとっては、在日米軍費用負担などの新たな外交問題も出てくる可能性があるが、アベノミクスにとっては非常に強い逆風となるリスクが最も大きな問題となろう。

#### 【短期的な予想レンジ】

日経平均株価 14,000～16,500円 ドル／円 1ドル=98.00～104.00円

#### 【1年程度の予想レンジ】

日経平均株価 14,000～19,000円 ドル／円 1ドル=95.00～107.50円