

フィデリティ投信株式会社

2017年1月20日(米国現地)、ドナルド・トランプ氏が第45代米国大統領に就任しました。就任演説は、理念等を表明する手短なメッセージにとどまり、演説後、米国株式市場は小幅な値動きとなりました。当レポートでは、同演説およびその後の市場動向について当社の見解をご案内いたします。

● 米国株式・債券・為替市場の動向

米国株式市場は就任演説中に伸び悩み、日中の高値からやや押し戻されて小幅高で取引を終えました。債券市場では米国債利回りが上昇し、指標10年債は一時的に2週間半ぶりの水準となりました。主要6通貨に対する米ドル指数は小幅安となりました。金融市場に対して影響が大きい税制改革や財政政策等の具体的な内容についての言及はなく、総じて小幅な値動きとなりました。

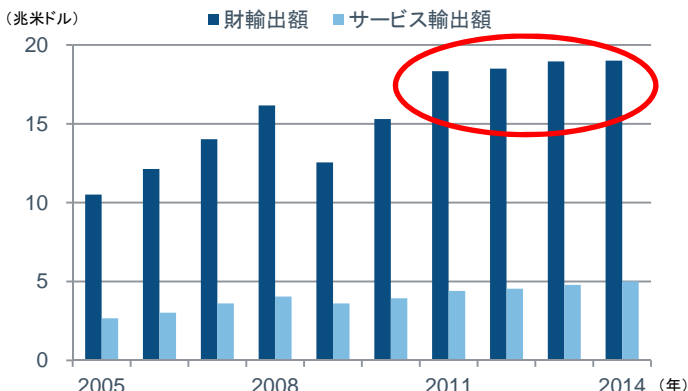
● 就任後100日間(ハネムーン期間)の政策

新任大統領の手腕が問われるハネムーン期間では、議会の審議を必要とする税制改革や財政政策などのマクロ政策よりも、通商政策や産業に対する政治介入などのミクロ政策が先行する傾向があります。したがって、「米国第一」の理念のもと米国の利益や雇用を守るという印象を与えやすい通商政策の見直しについて言及があり、環太平洋経済連携協定(TPP)離脱と北米自由貿易協定(NAFTA)の再交渉について表明しました。

● 「米国第一」を掲げる通商政策の影響について

「米国第一」を掲げる通商政策は、自由貿易体制を揺るがし、世界経済成長を押し下げるとの見方があります。しかし、世界経済の商流はすでに2011年以降伸び悩んでいます(下図参照)。したがって、米国がTPPなどの多国間の自由貿易協定(メガFTA)から離脱する影響よりも、今後は各国2国間での協定が主戦場となり、それぞれの国家間や地域、個別企業等の影響をより注目する必要があると考えます。

世界の財・サービス輸出額の推移



出所:WTOデータよりフィデリティ投信作成。期間:2005年から2014年。

● 2月下旬の施政方針演説と予算教書に注目

現在のところトランプ大統領と閣僚の間で見解の相違がみられるため、具体的な政策の全容は、2月下旬に上下院合同会議で行われる施政方針演説と予算教書の発表を待つ必要があります。

● 財政政策に関する審議の動向を注視

議会は1月3日よりスタートしており、共和党が財政赤字拡大要因として非難し続けた“オバマケア”の撤廃が可決されました。しかし、トランプ大統領の掲げる減税および財政拡張路線も財政赤字拡大要因となりえ、共和党内ならびに民主党との調整を余儀なくされ、今後の審議の行方を注視していく必要があります。例えば、3月15日に期限が迫る連邦債務の法定上限引き上げに関して、民主党が反撃に出る可能性も考えられ、予算審議が難航するリスクについても考えておく必要があります。

● 大型減税や財政出動は年後半から2018年へ

当面の予算決議法案は、オバマケアの見直しと代替措置、医療制度改革、各種規制改革等に焦点が置かれており、景気刺激策として注目される法人税および所得税の減税策やインフラ投資等の財政出動についての法案は、年央以降の成立が見込まれています。したがって、そうした政策の成果は、2018年度(2017年10月から2018年9月)以降にみられるものと予想され、もし、トランプ大統領の主張が通り、財政出動が優先される場合には、2018年以降の景気浮揚が期待されます。一方、足元の雇用環境は完全雇用に近い状態で、財政出動はインフレリスクを高める恐れもあるため、ある程度リフレ色の強まる経済状況も考慮しておく必要があると考えます。

2017年 主な米国政治日程

月	日	内容
1月	20日	大統領・副大統領就任式
	下旬	閣僚承認採決(上院)
2月	31日	FOMC(2月1日まで)
	下旬	施政方針演説
	下旬	予算教書
3月	14日	FOMC(15日まで) 経済見通し発表
	15日	連邦債務法定上限引き上げ期限
	17日	G20財務相・中央銀行総裁会議
	下旬	USTR(米通商代表部) 外国貿易障壁報告書
4月	月中	上下両院予算委員会が予算決議案作成
	15日	予算決議の成立期限

出所:各種資料よりフィデリティ投信作成。

(文中の騰落率は特にことわりのない限り、現地通貨ベースです。)

1 上記は過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もししくは示唆するものではありません。最終ページを必ずご確認ください。

フィデリティ投信株式会社

## ご注意点

- 当資料は、信頼できる情報をもとにフィデリティ投信が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。
- 当資料に記載の情報は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。また、いずれも将来の傾向、数値、運用結果等を保証もしくは示唆するものではありません。
- 当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として申し述べたものであり、その銘柄又は企業の株式等の売買を推奨するものではありません。
- 当資料にかかわる一切の権利は引用部分を除き当社に属し、いかなる目的であれ当資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断りします。
- 投資信託のお申し込みに関しては、下記の点をご理解いただき、投資の判断はお客様自身の責任においてなさいませうようお願い申し上げます。なお、当社は投資信託の販売について投資家の方の契約の相手方とはなりません。
- 投資信託は、預金または保険契約でないため、預金保険および保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。
- 販売会社が登録金融機関の場合、証券会社と異なり、投資者保護基金に加入しておりません。
- 投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本および利息の保証はありません。
- 投資信託は、国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。又、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面を良くご覧下さい。
- ご投資頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。
  - ・申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限 4.32%(消費税等相当額抜き4.0%)
  - ・換金時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保金 上限 1%
  - ・投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 上限 年率2.0844%(消費税等相当額抜き1.93%)
  - ・その他費用: 上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

ご注意) 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、フィデリティ投信が運用するすべての公募投資信託のうち、徴収する夫々の費用における最高の料率を記載しておりますが、当資料作成以降において変更となる場合があります。投資信託に係るリスクや費用は、夫々の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に良く目論見書や契約締結前交付書面をご覧下さい。

## フィデリティ投信株式会社

金融商品取引業者: 関東財務局長(金商)第388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

FMA17012302 CSIS170123-2