

## ウォーターゲート事件再びか

## トランプ大統領辞任ならリスクオン？

## ポイント

- ・足元でトランプリスクが円高圧力に
- ・トランプ大統領辞任ならリスクオンか。ただ、当面は「不透明」リスクが残ろう
- ・米経済指標は一時的な停滞局面に。数ヵ月後には再度上振れか

## ■トランプリスクから円高に

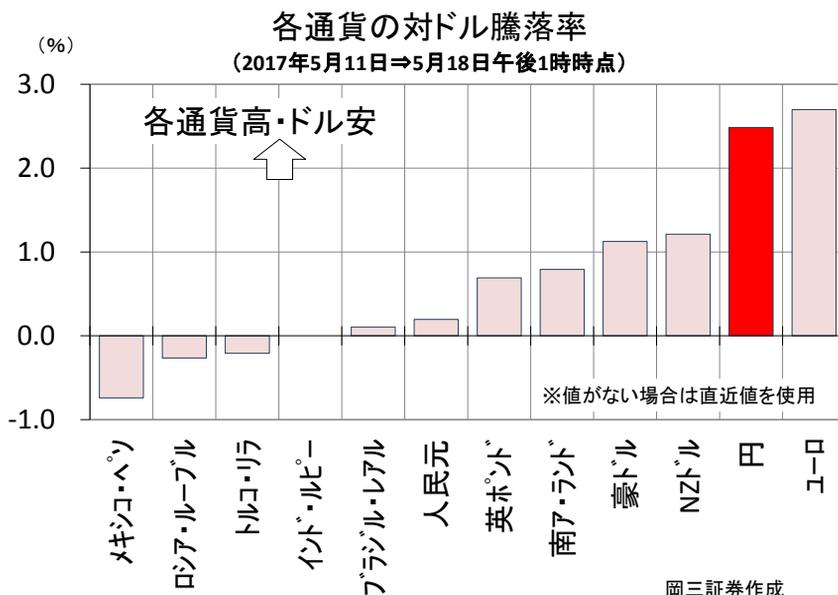
足元の為替市場でドル安円高が進み、ドル円相場は一時1ドル＝110円台をつけた。下グラフにはドル円相場が1ドル＝114円台をつけた5月11日から足元までの各通貨の対ドル騰落率を示したが、政治リスクが緩和したユーロに加え円の上昇が目立っていることが分かる。この背景は以下の通り。

- ① トランプ米大統領のロシアへの機密情報流出やFBI長官の解任問題に加え、司法への介入疑惑から大統領の罷免の可能性が意識されたこと
- ② 足元の米国の経済指標がさえない動きとなっていること

①に関しては、5月9日にトランプ大統領はコミーFBI長官を解任。大統領選挙におけるクリントン候補のメール問題への対応が理由としたが、報道ではFBIがロシアによる米大統領選挙介入疑惑とトランプ陣営の関与を捜査していることが本当の理由ではないかとされ

ている。さらに、トランプ大統領がロシア外相などに機密情報を漏洩したとされたことで批判が強まっている状況だ。もともと敵の多い(共和党内からも)大統領であることも問題を大きくしているよう。

ここで問題を整理すると、ロシアへの機密情報の漏洩問題については、大統領は機密解除の権限を持っているため法的には問題とはならないもよう(同盟国からの情報の漏洩は外交的には問題だが)。他方、司法への介入疑惑については、ニクソン大統領が辞任に追い込まれたウォーターゲート事件(1972-1974年)を彷彿させる動きとなっている。当時、下院司法委員会は弾劾勧告を可決したが、そこへの動きが加速したキッカケの1つはニクソン大統領が特別検察官を解任したこととされている。そういったことを考慮すれば、支持率の低さもありトランプ大統領の弾劾、もしくは辞任の可能性も意識せざるを得ない状況といえよう。



## ■トランプ大統領が罷免となればどうなるのか？

次に、米大統領の弾劾手続きを確認する。合衆国憲法では、大統領(副大統領を含め、全ての文官)は反逆罪、収賄罪又はその他の重罪及び軽罪について弾劾され、かつ、有罪判決を受けた場合罷免されると規定されている。弾劾の訴追権限は下院(過半数で可決)、弾劾裁判を行う権限は上院(出席議員の2/3以上の賛成をもって罷免)に属する。

トランプ大統領は共和党候補として大統領選挙を戦ったが、現在、米議会は上院、下院ともに共和党が過半数を占めている。これだけで考えれば、トランプ大統領が罷免される可能性は低いといえるだろう。

ただ、トランプ大統領は共和党内にも敵が多く(実際にトランプ大統領の政策は、議会の反対で進んでいないものが多い)、支持率が低水準で推移していることには注意が必要だ。少なくとも、当面は金融市場に対するリスクが残ることになる。

トランプ政権の行方について、大きく2つのシナリオを考えてみる。

### i)トランプ大統領が訴追されないケース

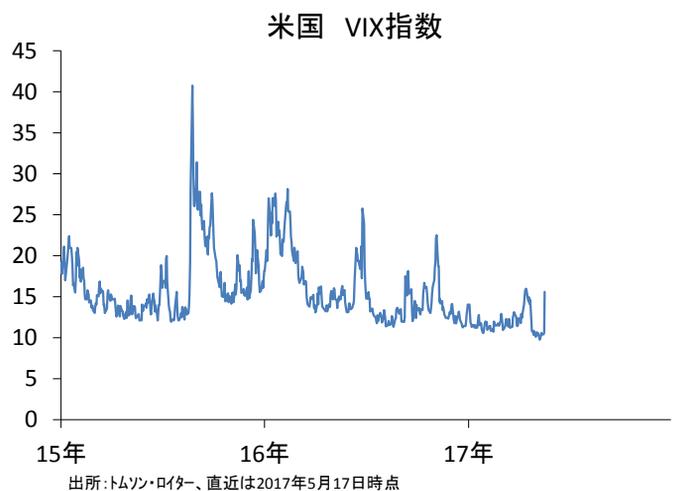
共和党が議会の過半数を握っているため、トランプ大統領は訴追を免れる。ただ、FBI長官の解任問題などの影響で政府機関はトランプ政権への不信感を高め、かつ、共和党内の反トランプ派(財政再建を優先すべきとのグループや自由貿易支持派など)の協力も得られにくい状況に。政策議論が進まないことにストレスを溜めたトランプ大統領はSNSでの口撃を強め、さらに孤立化していく。

### ii)トランプ大統領が罷免、もしくは辞職するケース

弾劾裁判で罷免される可能性が低いとしても、政策実施能力が著しく低下し批判が続くことなどから辞職する可能性はある。その場合、ペンス副大統領が大統領へ昇格する(もしくはペンス副大統領が前面に出ることで、議会との融和を図る可能性も)。ペンス副大統領は保守派、キリスト教右派で下院議員、インディアナ州知事を歴任。トランプ政権に入っているが

「ロシアの影響力拡大には批判的」、「自由貿易には賛同」していたなど、トランプ寄りというよりは伝統的な共和党の考え方に近い。メキシコ国境の壁についても、「侮辱的で違憲」と発言していた。他方、インディアナ州知事時代には所得減税や積極的なインフラ投資を実施した一方で健全な財政を維持。日本企業の誘致も進めた。保守的過ぎる面(マイノリティーに対する厳しい政策など)はあるが、トランプ大統領よりは現実的な政策を実施していくだろう。そうなれば、米国の政策議論も落ち着き、金融市場がリスクオンで反応する可能性も。

現状からの連続性という面ではi)の可能性が高い。ただ、欧州などで自国第一主義の勢いが鈍っていることも考えればii)の可能性もないとは言いきれない状況と考える。ただ、そのどちらになるかはトランプ大統領の気分次第という側面が強く、当面は「分からない」というリスクが残ることになる。一旦リスクオフ圧力が緩和する場面があったとしても、トランプリスクはしばらく残ることになりそうだ。



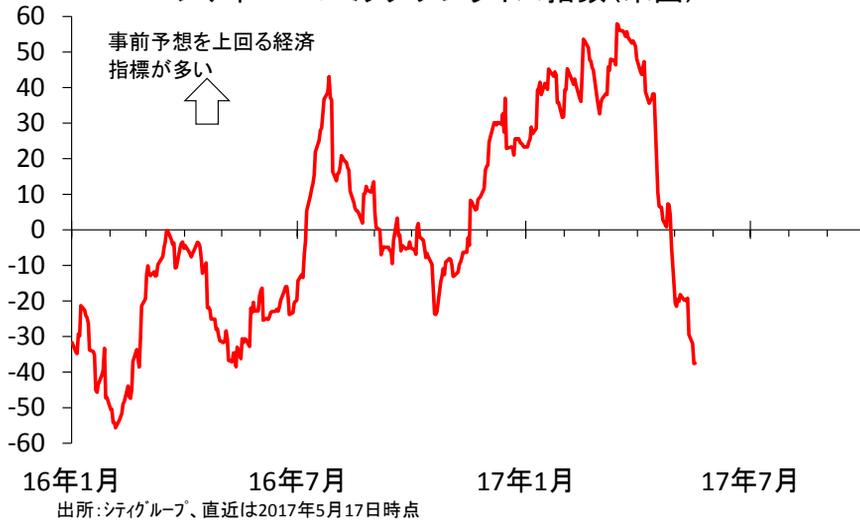
## ■ 米国経済の鈍さは一時的とみる

②足元の米国の経済指標にさえない動きが目立っていることについては、景気拡大局面のなかの一時的な踊り場と考える。雇用情勢の改善は続いており、個人消費も循環的に強含む段階に入っているとみる。他方、シティ・エコミックサプライズ指数(米国)は足元で下振れており、米国の経済指標は想定よりも弱いことが意識されやすい状況だ。

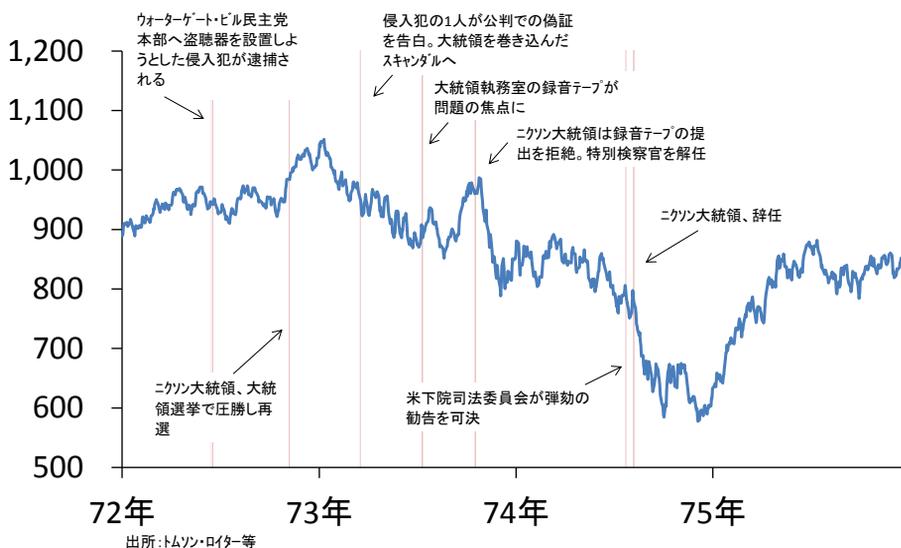
シティ・エコミックサプライズ指数(米国)が一旦下振れば、再度上昇に転じるまで数ヵ月を要することが多い。現状ではまだ日柄調整段階にあるといえるだろう。

他方、FRBは段階的な利上げを実施しているが、米国の長期金利には上昇の動きは強まっていない。景気の先行きに対する懸念が影響しているとの見方もあるが、金利が大きく上昇しないならば住宅などの資産価格を押し上げ、資産効果を通じて個人消費などを支援するとみる。こういったことはトランプ大統領の政策が始まる前からの動きであるため、今後も一服場面があっても米国経済は堅調に推移するとみる。そのため、波乱場面があっても中長期的にはドル高基調は続くとの見通しも維持する。

シティ・エコミックサプライズ指数(米国)



NYダウ(ウォーターゲート事件)



## 手数料およびリスクについての重要な注意事項

### <有価証券や金銭のお預りについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預けになる場合は、1年間に3,240円（税込み）の口座管理料をいただきます。加えて外国証券をお預けの場合には、1年間に3,240円（税込み）の口座管理料をいただきます。ただし、当社が定める条件を満たした場合は当該口座管理料を無料といたします。

なお、上記以外の有価証券や金銭のお預りについては料金をいたしません。さらに、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,480円（税込み）を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

### <株 式>

株式の売買取引には、約定代金（単価×数量）に対し、最大1.242%（税込み）（手数料金額が2,700円を下回った場合は2,700円（税込み））の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.242%（税込み）の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.35%（税込み）の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭（仕切り）取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。

※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します（外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません）。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

### <債 券>

債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。
- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

### <個人向け国債>

個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます（直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.79685）。

- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ですが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

### <転換社債型新株予約権付社債（転換社債）>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.08%（税込み）（手数料金額が2,700円を下回った場合は2,700円（税込み））の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

## <投資信託>

投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。

- ・お申込時に直接ご負担いただく費用：お申込手数料（お申込金額に対して最大3.78%（税込み））
- ・保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬（信託財産の純資産総額に対して最大年率2.2312%（税込み））
- ・換金時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保金（換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%）
- ・その他の費用：監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません（外国投資信託の場合も同様です）。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者（或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社）の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合があります。

## <信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.242%（税込み）（手数料金額が2,700円を下回った場合は2,700円（税込み））の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

○平成49年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。当該金融商品の取引契約をされる場合、その金融商品の「契約締結前交付書面」（もしくは目論見書）または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

○この資料は岡三証券が信頼できると判断した情報に基づいて作成されたものですがその情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、資料中の記載内容、数値、図表等は、本資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本資料に記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

○岡三証券およびその関係会社、役職員が、この資料に記載されている証券もしくは金融商品について自己売買または委託売買取引を行う場合があります。

○自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

## 岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第53号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

（平成27年7月改訂）