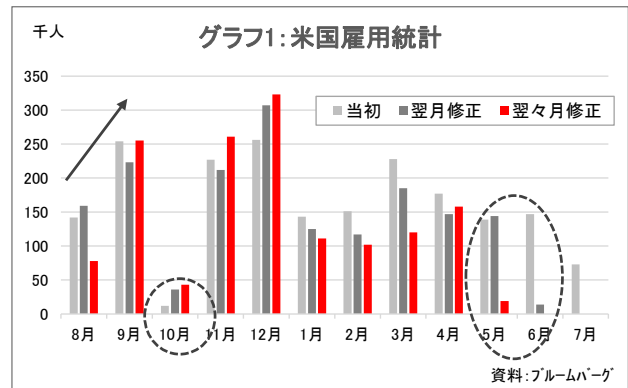


トランプ大統領は金融市場も標的に

1. 労働統計局長を解雇、保守派エコノミストを後任に指名

8月1日、雇用統計発表後にトランプ大統領はマッケンターファー労働統計局長の解任を指示しました。前回の本レポートでも取り上げましたが5月、6月の雇用者数が大幅下方修正され「共和党と大統領の面目を失わせるための不正操作」と主張しています。マッケンターファー氏は2024年1月に当時のバイデン大統領に指名され上院の承認を経て就任しました。トランプ大統領は同時に昨年の大統領選挙でハリス候補が有利になるよう統計を偽装したと根拠を示さず非難しました。グラフ1のように10月初に発表された9月統計では雇用者数は大幅に伸びており、民主党に追い風となったかもしれません。しかし11月5日の選挙直前に発表された10月統計は非常に低い伸びとなっており、当時市場ではハリケーンやストの影響とされましたが、むしろトランプ候補に有利な内容だったとも言えます。



後任にはトランプ政権2期目の政権構想作成に関わったE・Jアントニー氏を指名しました。同氏は保守系のエコノミストとされますが、指名前のインタビューで「雇用統計は是正されるまで月次での発表を停止し、速報性では劣るもののより正確な四半期データのみを公表すべき」と語っています。8月初に発表された2か月分の下方向修正は衝撃的で、統計に対する信頼度が低下していることは否めません。しかし金融当局が物価指標とともに最も重要視している雇用統計が四半期に1度の発表となれば金融市場への影響は非常に大きいと思います。正確性にはやや欠ける月次の発表か、より正確な四半期発表なのかは難しい選択となりそうです。またトランプ大統領は「米国経済は好調であり、アントニー氏は発表される数字が誠実かつ正確であることを保証するだろう」と影響を与えかねない発言を行っており市場の不信感が高まることも想定されます。いずれにせよ米国の雇用情勢判断においてはこれまで以上に民間の指標も加えた総合的な分析が求められることになりそうです。

2. パウエル議長に対する訴訟を検討

米国金融当局は年初から利下げを停止し政策金利を据え置いています。インフレ率が目標水準をやや上回っていることに加え、関税の影響を見極めたいということです。一方でトランプ大統領はあからさまな利下げ要求を繰り返し、パウエル議長に対し「常に遅すぎる男」と激しく批判しています。解任には「不正」や「怠慢」等が条件となり金融政策を理由とした解任は不可能とされます。そこで大統領はFRB本部の改修工事費用が当初の見積もりを超過していることを理由に「訴訟を検討」と発言し、パウエル議長を辞任に追い込もうとしているようです。

3. 民間エコノミストも攻撃対象に

火の粉は米国大手金融機関にも降りかかっています。米国の著名エコノミストが8月10日に「関税の物価への影響は始まったばかりだ。6月時点で米国消費者は関税コストの22%を負担していると推定されるが、今後67%まで上昇するだろう」とのレポートを発表しました。するとトランプ大統領は「以前より関税についての予測を誤り続けてきた。（当該エコノミストが所属する金融機関の）CEOは新たなエコノミストを探すべきだ。あるいは（同CEOの趣味として有名な）DJ活動に専念し大手金融機関の経営には関わらない方がよい」と述べました。労働統計局長（官僚）、FRB議長（中央銀行）に加えエコノミスト（民間）にまで攻撃対象が拡大したようです。

4. 前例のないニュースが続く

長年金融市場に携わってきましたが、民主主義国家において上記のような事例はほとんど聞いたことがありません。「官僚は政権に付度せよ」「中央銀行は政権の意向を尊重せよ」「民間部門は政権に対する批判を慎め」と圧力をかけているというのは言い過ぎでしょうか。

本レポートではグローバル化から「新たな時代」に入ったのではないかという問題意識から5月より金融市場への影響について考えてきました。一方的な関税率の大幅引き上げといい上記の事例といい米国政権は権威主義の色彩を強めているようにみえます。ロシアのウクライナ侵攻や中国の東シナ海、南シナ海における覇権拡大の試みといい「新たな時代」では大国の力による一方的な現状変更が事実上認められるということになるのかもしれません。現在のところ金融市場は「利下げ圧力」をむしろ歓迎し、米国利下げ期待の高まりから日米とも主要株価指数は史上最高値の更新が続いています。政治が冷や水を浴びせることのないよう祈りたいと思います。

本レポートは筆者の個人的見方であり弊社の公式見解ではありません。

債券運用第一部シニアストラテジスト 菊池 宏

※ 2025 年 6 月以降のレポート

- 6 月 2 日号 5 月の市場動向と 6 月の注目点
- 6 月 5 日号 グローバル化から新たな時代に ～ドル円為替は？
- 6 月 11 日号 欧州中銀の利下げ局面は終わりに近づく
- 6 月 19 日号 4 月初からドル安が進行
- 6 月 25 日号 先週の各国金融政策決定会合
- 7 月 1 日号 6 月の市場動向と 7 月の注目点
- 7 月 7 日号 2025 年度第 1 四半期の市場動向と今後の注目点
- 7 月 16 日号 米国インフレ率と関税
- 7 月 23 日号 米国の利下げ再開は？
- 8 月 1 日号 7 月の市場動向と 8 月の注目点
- 8 月 6 日号 米国雇用統計は衝撃的な内容だったが

三菱UFJアセットマネジメント株式会社

登録番号 金融商品取引業者
関東財務局長（金商） 第 404 号

一般社団法人日本投資顧問業協会会員
一般社団法人投資信託協会会員

〒105-7320 東京都港区東新橋一丁目 9 番 1 号
電話 03 - 4223 - 3134

*本資料に含まれている経済見通しや市場環境予測はあくまでも作成時点における弊社ストラテジストの見解に基づくもので、今後予告なしに変更されることがあり、また弊社商品における運用方針と見解が異なることがあります。

*本資料は情報提供を唯一の目的としており、何らかの行動ないし判断をするものではありません。また、掲載されている予測は、本資料の分析結果のみをもとに行われたものであり、予測の妥当性や確実性が保証されるものでもありません。予測は常に不確実性を伴います。本資料の予測・分析の妥当性等は、独自にご判断ください。

*なお、資料中の図表は、断りのない限りブルームバーグ収録データをもとに作成しております。