

トランプ^o2.0の経済・金融政策 ービジネスへの影響

December 10, 2024

石原 亮
みずほ銀行 執行役員 ワシントンD.C.駐在員事務所長

Private and confidential

MIZUHO

I. トランプ2.0政策方針

- トランプのトランプによるトランプのための政治

キーワード： トランプ圧勝で、共和党も民主党も負け組



将来のトランプ氏の評価：偉大な破壊者か、単なる破壊者か（両極端）

2024年米国選挙の結果

共和党統一政治：2026年中間選挙に向け、1.5年で成果要

大統領 上院 下院

影響

現状

バイ
デ
ン民
主共
和

- 2022年中間選挙で下院が共和党に。議会空転、**何もできないのが心地よい**

2025年

ト
ラ
ン
プ

共

共

- ・ **トランプ氏だから勝てた**：共和党もハリス氏・民主党も敗者。既存の政治にダメ出し
- ・ **トランプ旋風**：政治のアウトサイダーを閣僚に指名、核心政策を一気に促進
- ・ **議会共和党がトランプMAGA党になれるか**
 - **減税と歳出削減**：政治的に人気が無い歳出削減と、劇薬の減税のバランス
 - **上院の政治任用者承認**：トランプ派のアウトサイダーに、伝統的な共和党議員の反応は
- ・ **時間は有限**：僅差にて期中の鞍替え・補欠選挙で与野党逆転も。最初の100日間で勝負

2026年
中間
選挙ト
ラ
ン
プ

共

民

民

- ・ **大改革に対する有権者の審判**：2026年11月の中間選挙（上院1/3、下院全員が改選）
- ・ **歴史上は**：下院の主導権は野党（民主党）に、上院は与党（共和党）が議席を減らす
- ・ **議会の主導権が反転**：レームダック、両院とも民主党が主導権を握ると弾劾裁判も
- ・ **世論の風**：2026年選挙時の景況感、雇用環境が選挙戦を決める（経済政策が最重要）

トランプ2.0閣僚人事：主要政策の方向性

忠誠心と猪突猛進：既存の政治・社会の枠組みを再構築

□ トランプMAGA政権：閣僚に多彩なイデオロギー論者を指名。伝統的な共和党の政治家や官僚こそが、異端者

1. 移民政策

脱・不法移民

2. 外交・安保・通商

脱・グローバル主義、対中強硬派

3. 環境・エネルギー

脱・脱炭素、エネルギー支配

4. 保健・医療・公衆衛生

脱・医薬品、脱・ジャンク食品

5. 労働政策

脱・企業経営者、親・組合

6. 司法

政敵・批評家・メディアへの復讐

7. 政府組織のリストラ

教育省、運輸省、住宅都市開発省、情報・諜報機関：門外漢や反体制の閣僚、州政府の権限拡大

8. 経済・財政・金融政策

ビジネスフレンドリー・知見／経験豊富な専門家を指名：減税、仮想通貨、株価で評価



トランプ2.0主要政策課題

世直し：共和党を含むワシントンDCの常識が非常識

課題： 既存の政治はコスト高・複雑。グローバル化は、有権者の為にならず

① 国際秩序の再編

受益国負担

- 費用負担を巡るディール
 - ・ 民主主義
 - ・ 気候変動
 - ・ 紛争
- 多国間枠組の費用削減
 - ・ NATO、最低税率等

② 連邦政府の再構築

リストラ

- 政府効率化省DOGE設立
 - ・ 歳出削減
 - ・ 連邦政府組織改革
 - ・ 規制緩和
- 減税
 - ・ 州政府の権限拡大

③ 社会の変革

ただ乗り禁止

- 不法移民排斥+@
 - ・ 国境の壁
 - ・ 不法滞在の強制送還
 - ・ 出生地主義の廃止
- 道徳的タテマエ排除
 - ・ 学校選択制の拡大

④ 米国第一の経済体制

オンショア

- アメとムチによる地産地消
 - ・ エネルギー増産
 - ・ 規制緩和
 - ・ 関税
- デジタル化
 - ・ 暗号通貨、AI、競争促進

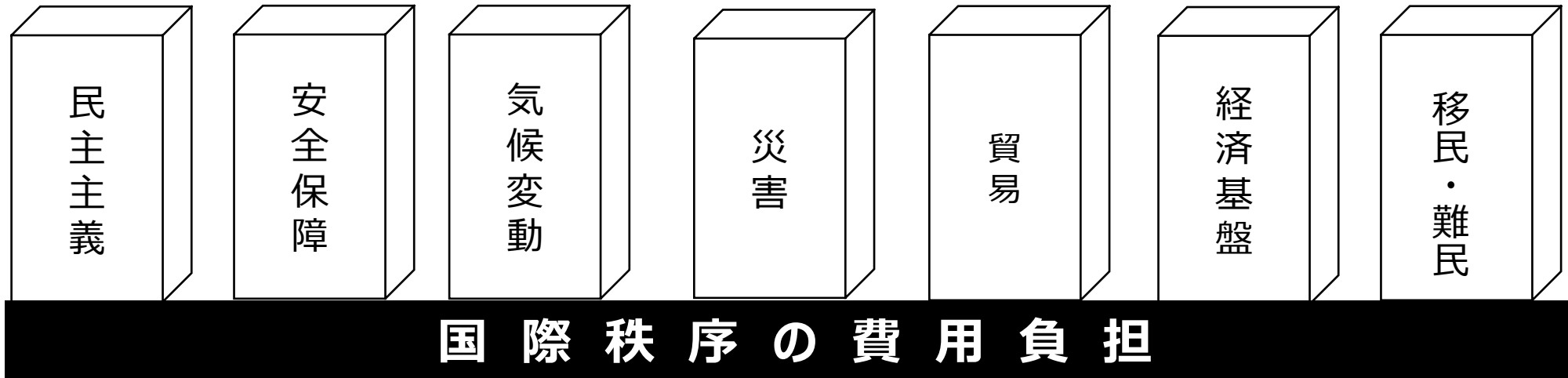
期待： 小さい政府、減税のための歳出削減策

雇用拡大

① 国際秩序の再編：2025年最大の地政学的リスクに

世界の分断が加速：費用負担を巡るディール

□ トランプ氏に投票した有権者の願い：国際秩序のコスト負担を軽減すべき。しかしながら、**カネの切れ目**が、**反米感情の高まり**に



① 国際秩序の再編：2025年最大の地政学的リスクに

世界の紛争：米国が対処する優先順位＝支持者の関心度

課題： トランプ氏自身と支持者の経済的发展と安全が最優先

- 1) 米国の国際秩序に対するコスト負担削減
- 2) 米国南部国境からの移民・難民の排斥
- 3) 米国へのサイバー攻撃対策・インフラの強靱化

結果が、トランプ支持票に直結するため最優先事項

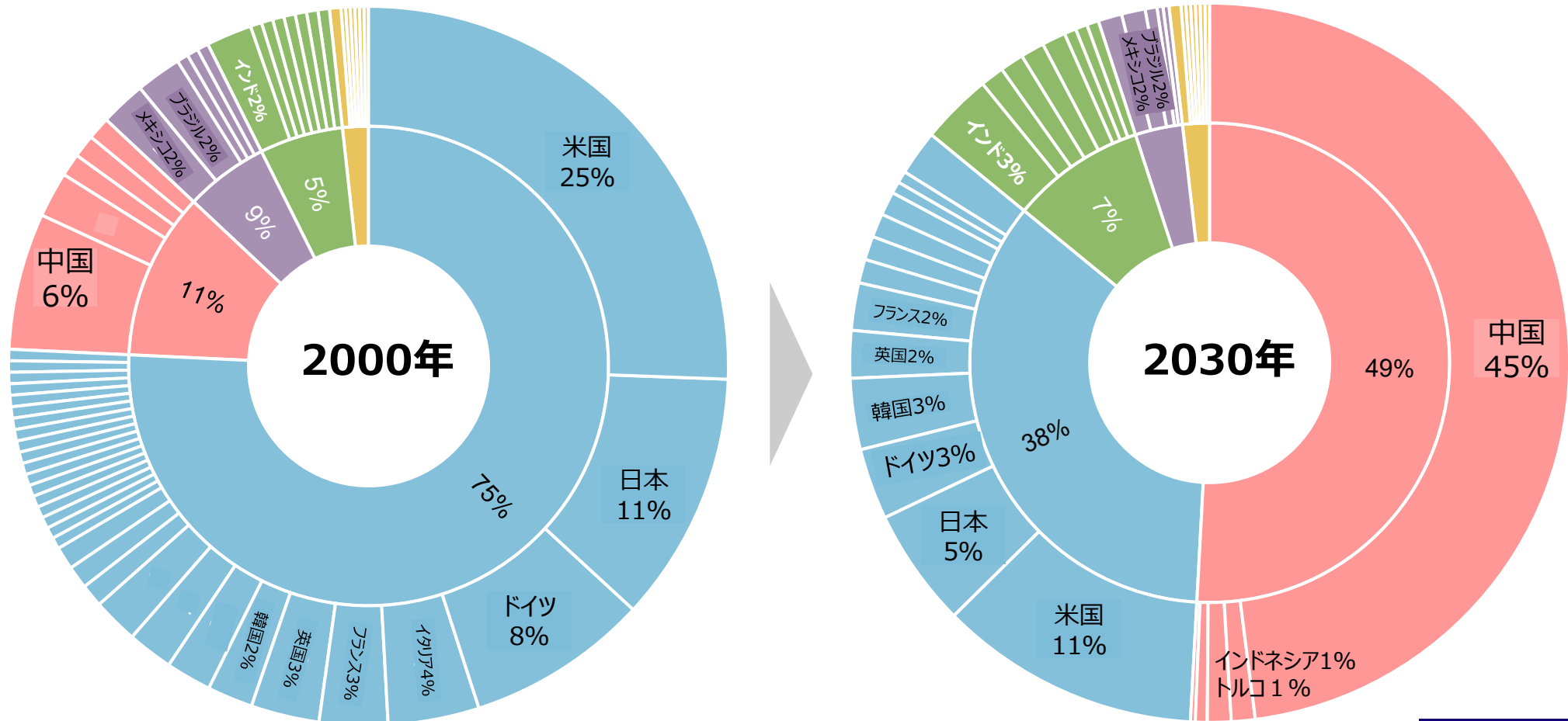
- 国際秩序に甚大な影響
- 地域・内政紛争（国際政治が介入せず）

米国のコスト負担が、トランプ支持票に直結するなら対応

参考) 中国の製造業支配の脅威

国連工業開発機関 (UNIDO) : 中国の工業製品が全世界の45%

- 世界史上、産業革命初期の英国や第2次世界大戦直後の米国に匹敵する、一国による製造業支配
- 長期にわたる物理的な戦争に至れば、西側諸国が団結しても中国に勝てる保証なし



参考) 米国の対中政策：水面下で続く激しい競争

唯一の超党派での合意事項：スケープゴート、悪いのは中国

- 米国が覇権を握りたい軍事技術、先端技術、大量データ、エネルギーは、中国のみならず**日本も競争相手**
- 中国企業の国際化に伴い、**中国産に留まらずメキシコなど第三国産の中国関連製品も規制対象**



② 連邦政府の再構築：建国以来最大級の大掃討作戦

新組織・政府効率化省(DOGE)：マスク&ラマスワミ氏の提言

- 建国250年の節目となる2026年7月4日の独立記念日までの期間限定、大統領諮問機関（**非政府組織**、ボランティア）
- 行政管理予算局と協力して、**連邦政府のリストラを大統領に勧告**（報告書や調査書）。大統領が大統領令で施行
- 下院監視委員会は、Marjorie Taylor Greene（共和-GA）が率いる「政府効率化小委員会」を新設、**議会と行政が連携**

超高IQの起業家 X デジタル技術 =



歳出削減

規制削減

連邦政府機関の削減

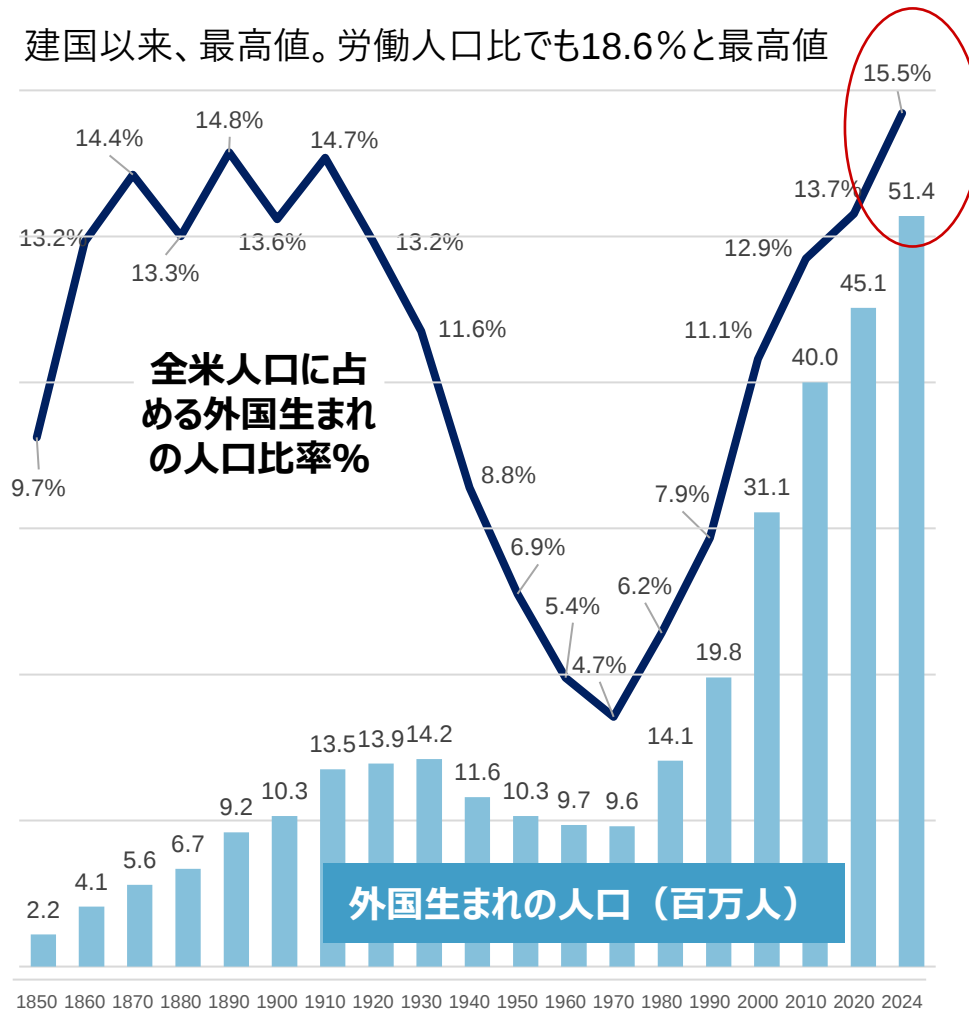
期待： 減税、成長ドライバーの育成支援、州政府に権限移譲

③ 社会の変革

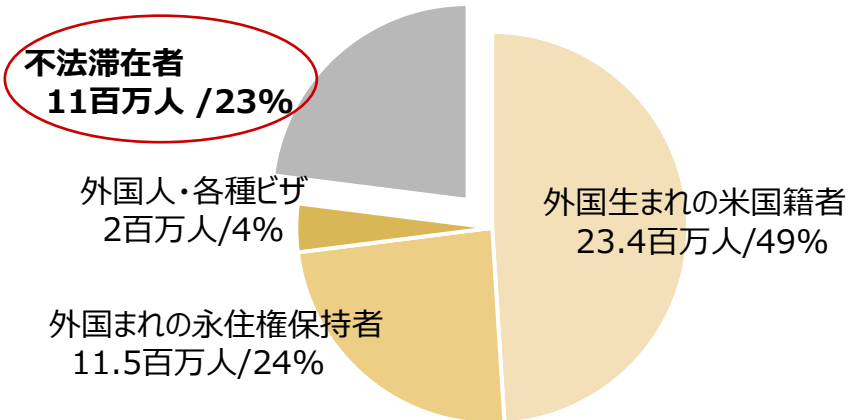
移民政策：バイデン寛容策で移民が過去最高。不法移民は、必要悪

【外国生まれの人口/割合】

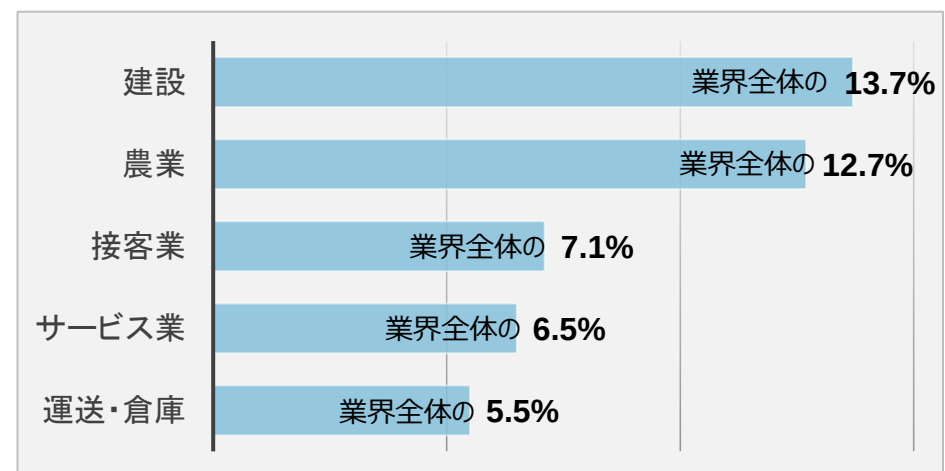
建国以来、最高値。労働人口比でも18.6%と最高値



【不法移民の割合】 2022年



【不法移民の業種別就労割合】 2022年



(データ) 1850年～2000年国勢調査、2010年・2020年アメリカン・コミュニティ調査、2024年2月人口動態調査

(データ) [American Immigration Council](#)

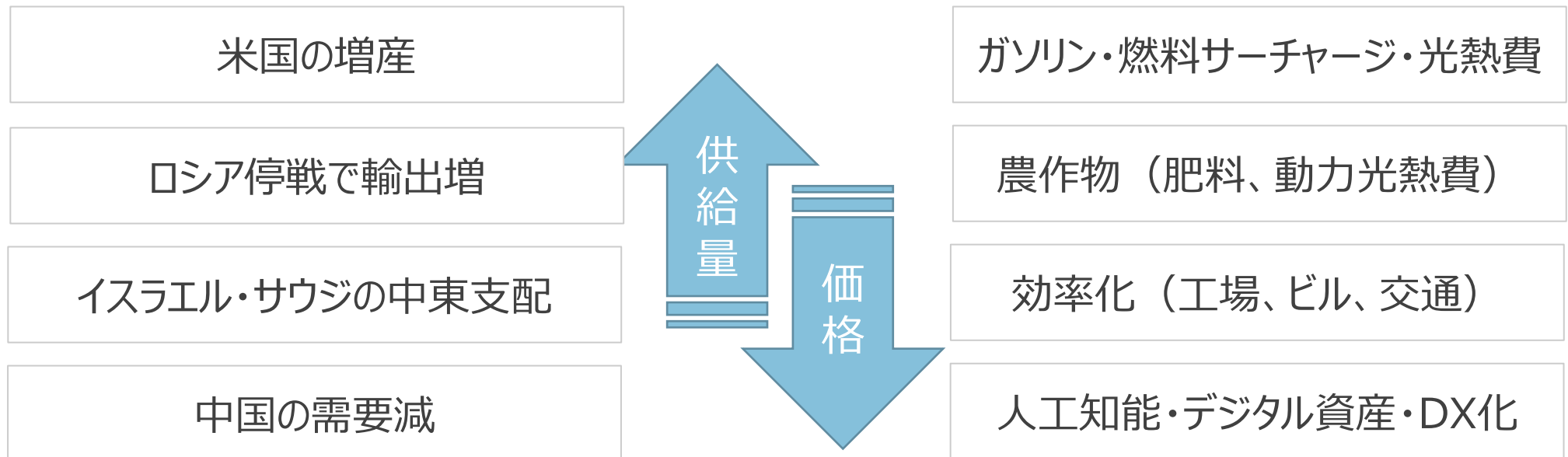
(出所) 上記データより、みずほ銀行ワシントンDC事務所作成

④ 米国第一の経済体制：安価で豊富な電力供給

「掘って掘って掘りまくれ」：物価引下げ、デジタル化促進

【安価・安定したエネルギー供給】

【有権者の目に見える物価安】



安価で豊富な電力供給地域：産業集積→人口増→消費拡大→税収増

規制緩和・技術革新

経済安保の要
地産地消

雇用増

参考）バイデン・ハリス陣営が完敗した事由：

資産高・物価高による経済格差：不平等感と不安、閉塞感

物価高

紛争

経済格差

バイデン・ハリス財政支出政策

景気過熱、高圧経済

①1.9兆ドルのAmerican Rescue Plan（ARP法）：バイデン大統領就任50日後に民主党が単独可決

②Bidenomics：Made in USAに補助金と税優遇。設備投資が雇用を下支え

経済安全保障

- ・ ニアショアリング・フレンドショアリングなど、米国の市場開放特権を与えなくても同盟国と連携

国家産業政策

- ・ 国家財政による官民連携（サプライチェーンEO、インフラ投資・半導体・インフレ抑制法）

地産地消

- ・ エネルギー自給率を向上させる再生可能エネルギーなど、イノベーションが地政学リスク対策

経済連携（同盟国、官民、大企業と中小企業）は、道半ば

①債務高

②物価高

③金利高

④ドル高

参考) トランポノミクス 2.0 : 脱バイデン政権の負の遺産

2025年：財政再建、景気減速。2026年：景気V字回復

2025年のトランプカード

Bidenomics

景気減速施策 ▶

一時的な混乱 ▶

景気浮上策

債務高

バイデン歳出の削減

- ・景気減速
- ・物価高

DOGE提言

物価高

追加関税

- ・需給の変化
- ・労働ミスマッチ

エネルギー増産
規制緩和

金利高

QT：長期金利上昇

- ・企業収益減
- ・株価下落

短期金利引き下げ

ドル高

対米投資増

- ・社会不安

政治による輸出増

2026年

経済成長

追加減税
利払い減物価安
競争促進低金利
雇用拡大と株高ドル安
輸入減・輸出増

景気減速感を見ながら劇薬政策／手綱を調整

中間選挙

Ⅱ. トランプ2.0政策に伴うビジネスへの影響

- 政策変更に伴う不確実性はあれども、米国の経済成長力は随一

キーワード： 選挙公約と実現可能な政策は違う

参考) MIZUHO Research & Analysis No.31
米大統領選を受けた経済・産業への影響 (改訂版)
～国民の「内向き化」が招く米国第一主義の帰結と
は？ 2024年11月28日発刊

<https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/industry/mra/pdf/vol031.pdf>

2025年米国政治の最重要課題：税制、生活コスト(インフレ)削減、移民対策

トランプ2.0政策課題に伴うビジネスへの影響

企業：変化による頭痛の種は、チャンス萌芽。日本の反面教師

- ❑ 米国の経済成長力はG7諸国で随一（IMF予測24年2.8%、25年2.2%）。トランプ/共和党主導の経済政策は、株価が成績表
- ❑ 選挙公約と実現可能な政策は違う。総じて企業業績にプラス。企業は、政策立案段階から関与しリスク軽減と機会創造を図る

企業・市場にとってのリスク

企業・市場にとってのチャンス

① 国際秩序の再編

- 地政学的リスク：サプライチェーンへの影響、コスト
- 中国デカップリング：中南米など陣地取り競争

- 新たなサプライチェーンへの参入機会：変化はチャンス
- 地産地消：新規投資を促進

② 連邦政府の再構築

- 政治の混乱：政府機能不全、金融市場の動揺
- 補助金削減：脱炭素関連、保健・医療

- 減税：企業損益や消費、投資に直結、株高
- 規制緩和：勝ち組に積極投資、負け組の新陳代謝

③ 社会の変革

- メキシコ、カナダとの紛争：社会不安、通商麻痺
- 人手不足：合法移民への影響、賃金、消費

- 自動化・省力化投資：安価で豊富な電量供給次第
- 景気減速：混乱と不確実性が増すも景気底抜けせず

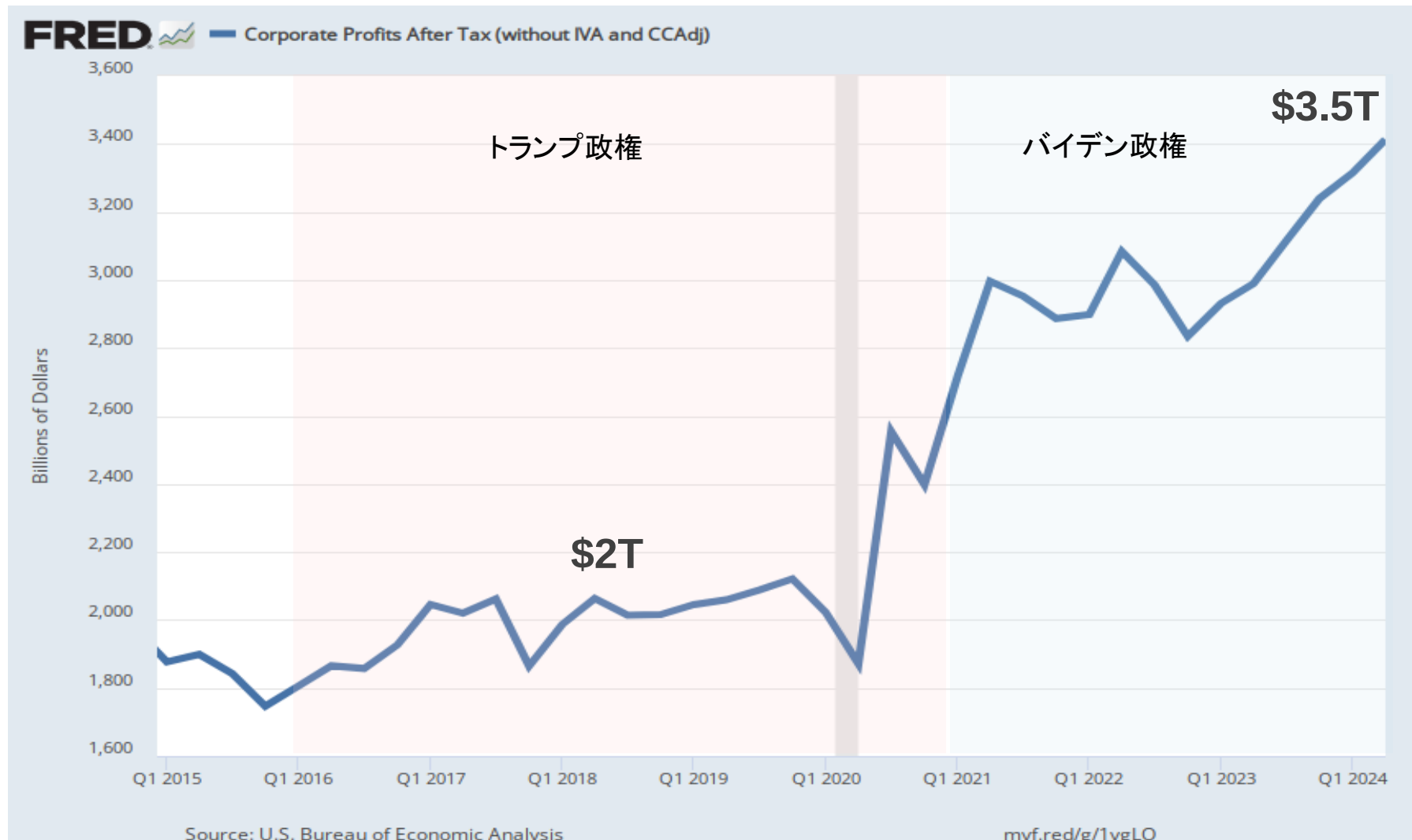
④ 米国第一の経済体制

- 追加関税とUSMCA改定：インフレ再燃
- 輸出・投資管理規制の強化：取引制限、制裁

- 米国に世界から投資マネー：株高、ドル高、債券安
- 経済安保の強化：産業集積と消費拡大の好循環

米国経済・株価が好調な事由

企業の税引き後利益：パンデミック値上げ⇒米国事業は儲かる



トランプ2.0政策による日本株への影響

高収益・株高の日本企業：米国事業の稼ぎが悪化すると株安

日本事業

国内市場の縮小

(少子高齢化、労働生産性低下)

コスト削減

(労働者・下請けにしわ寄せ)

輸出好調でも追加国内投資せず

(外国投資家に利益)

株価上昇・GDP減少

空洞化

米国事業

国内市場の拡大

(人口増、労働生産性の向上)

収益・成長の源泉

(コストよりシェア拡大)

日本へ配当＜現地で再投資

(円安で配当率は横ばいでも増額)

収益増・GDP増

現地化・親離れ

まとめ：トランプ2.0への備え

米国政治の創造的破壊：イノベーションの起爆剤

- 急激な政策移行に伴う混乱：景気の一時的な減速、社会・競争環境の変化
- 日本のトランプ・ディール戦略：米国のWish List対策と日本のWish List実現

1

ちよいとハードランディング：リスクと機会

2

猪突猛進：走りながら政策修正

3

規制緩和：競争促進、守りと攻めの戦略

Disclaimer

The following proprietary presentation (the “Presentation”) is given for general informational purposes only and shall be kept strictly confidential. Your receipt of such information confirms your agreement and acknowledgement of the following terms and conditions. You agree that you and your affiliates and your respective employees, representatives and other agents will use the information in the Presentation only for internal purposes and will not divulge any of such information to any other party, except as otherwise required by law or regulation. Any retransmission or reproduction of the information in the Presentation, in whole or in part, in any format is prohibited, unless otherwise required by law or regulation.

You understand and agree that no Mizuho entity has made any commitment to provide you or any of your affiliates or any other party any financing, products or services with respect to any matters contemplated by the Presentation or otherwise.

No representation, warranty or other assurance of any kind is made with respect to the accuracy, completeness or suitability of any information in the Presentation. Mizuho has not independently verified the accuracy of information obtained from third parties and does not have any obligation to update any of the information contained in this Presentation. This Presentation may contain information obtained from third parties and distribution of third party content in any form may be prohibited except with the prior written permission of the related third party. To the extent projections and financial analyses are set forth herein, they may be based on estimated financial performance prepared by or in consultation with the recipient and are intended only to suggest reasonable ranges of results. The printed presentation is incomplete without reference to the oral presentation or other written materials that supplement it. You understand and agree that by providing you with this Presentation, Mizuho has not made a suitability determination with respect to you or any other person.

You understand and agree that Mizuho is not acting as your agent, fiduciary or advisor with respect to any matters contemplated by the Presentation. You should obtain your own independent advice on the financial, legal, accounting and tax aspects of the proposed solution outlined in the Presentation. Mizuho does not in any way warrant, represent, or guarantee the financial, accounting, legal or tax results of the transaction described in the Presentation nor does it hold itself out as a financial, legal, tax or accounting advisor to any party.

The Presentation is provided for informational purposes only and does not constitute an offer to buy or sell or the solicitation of an offer to buy or sell any security, instrument, loan, derivative or related product or to participate in any trading strategy or a recommendation to do any of the foregoing.

Any tax aspects of any proposed financial solution included in the Presentation are non-confidential, and you may disclose any such aspects of any transaction described in the Presentation to any and all persons without limitation. To ensure compliance with Internal Revenue Service Circular 230, prospective investors are hereby notified that: (A) any discussion of U.S. Federal tax issues contained or referred to in the Presentation or any document referred to herein is not intended or written to be used, and cannot be used, by prospective investors to avoid penalties that may be imposed on them under the United States Internal Revenue Code of 1986, as amended; (B) such discussion is written for use in connection with the promotion or marketing of the transactions or matters addressed herein; and (C) prospective investors should seek advice on their particular circumstances from an independent tax advisor.

Please be advised that a conflict of interest may arise between the transactions contemplated in the Presentation and other transactions in which Mizuho engages or services Mizuho provides, whether as principal or on behalf of others, and that you may not be informed of these other transactions or services. References to Mizuho include Mizuho Americas LLC and its affiliates, as applicable.

Please refer to further disclaimers on our website at: <https://www.mizuhogroup.com/americas/disclosures>.