

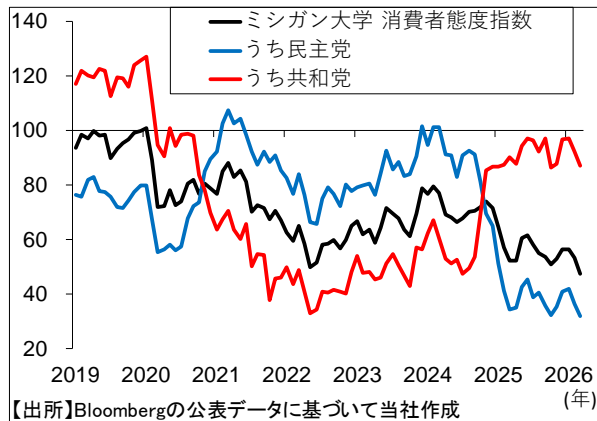


トランプ錯乱症候群(TDS)が歪める経済と金融市場の見通し

運用戦略部 チーフ・エコノミスト/チーフ・ストラテジスト 黒瀬浩一

経済および金融市場の見通しに少なからず影響を与えている現象として、トランプ錯乱症候群(Trump derangement syndrome、以下 TDS)が米国で指摘されている。TDS とは、トランプ大統領の熱狂的な支持層が、大統領を支持しない層を批判する際に用いる造語だ。トランプ大統領を支持しない層は、大統領の言動を非合理的と捉え、政策面でも米国を偉大にするどころかむしろ貶めていると考えている。一方、トランプ大統領の支持層は、こうした認識そのものが誤っており、その原因こそが TDS であると主張する。

トランプ大統領を支持する層と支持しない層の間に大きな政治信条のギャップが存在すること自体は、決して不思議なことではない。熱狂的な支持層が相対的に低所得・低学歴なのに対し、支持しない層が高学歴・高所得なもの、目新しいことではない。しかし注目すべきは、TDS という言葉の存在が、一般の人々のみならず、経済や金融市場の見通しを示すプロにまで影響を及ぼし、本心と建前を使い分ける二重人格のような態度を取らせている点である。



実は、この問題はかねてから指摘されていた。例えば、左図のミシガン大学消費者態度指数では、2025年1月のトランプ大統領就任以降、大統領支持・不支持の代用変数と見なせる共和党支持者と民主党支持者の間で評価の方向性が大きく分かれた。それ以前にも両者の間には差異がみられたものの、方向性が正反対という程の極端さはなかった。重要なのは、統計データの母集団が共和党支持か民主党支持かの偏りによって、結果が歪んで表れる可能性がある点だ。実際、コンファレンス・ボードが発表する消費者信頼感指数は、ここまで大きくは落ち込んでいない。この歪みがテレビや新聞などメディアを通じて増幅され、大衆の世論形成にも影響を与えていると考えられる。

深刻なのは、エコノミストやストラテジストが経済や金融市場の価格見通しに関する意見を表明する際、TDS の影響を受けてしまうことだ。例えば、ある金融のプロが経済と株価の先行きについて本心では強気の見通しを持ったとしよう。しかし、そのまま強気の見通しを示した場合、現在の米国では、トランプ大統領を支持する一環で強気の見通しを出したとして批判されることも少なくない。こうした批判を避けるため、実際の見方とは異なり、建前として弱気を帯びた見通しを示す方が無難ということになるのだ。

短期的には、世に溢れる TDS で歪められた情報をもとにコンセンサスが形成され、ファンダメンタルズから乖離した価格が金融市場で形成される場面があるだろう。しかし、市場メカニズムは強力であり、最終的には価格はファンダメンタルズと整合的な水準へと収斂していく。実際、2025年1月のトランプ大統領就任以来、経済・株価は総じて好調な一方、コンセンサスは弱気な見方が多かった。この背景として、TDS は一定の説明力を持つと考えられる。

この傾向は日本にも当てはまる。日本は、米国のように政治信条としてトランプ大統領を支持するか否か分かれるというより、言動に対する感情的な好悪で評価が分かれている印象がある。言うまでもなく、好意的な見方を持つ層は米国経済と株価に強気となりやすく、否定的な層はその逆に弱気に傾きやすい傾向がある。米国と日本の経済と株価の方向性は概ね連動していることから、TDS は日本の市場心理にも影響を与えるのだ。

経済や株式相場など金融市場の見通しを作る際、基となるデータの癖に配慮することが不可欠だ。トランプ大統領の在任中は、TDS に鑑みてコンセンサスを割り引いて判断するのが得策だろう。(脱稿 4月23日) 以上

■本資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■本資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。■本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、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、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。