



「柏原延行」の Market View

#65 大統領就任から半年間の実績は？

皆さま こんにちは。

アセットマネジメントOneで調査グループ長を務めます柏原延行です。

トランプ大統領の就任から7月20日で半年がたちました。そこで、（トランプ大統領の公約の正確な内容については議論があるものの）投資家の立場に立ち経済的な側面を中心とした政策の進捗について、整理したいと考えます。

私は経済的な政策に関しては、米医療保険制度改革法（いわゆるオバマケア）の廃止、②税制改革（減税）が重要であると考えています。共和党の基本的な政策は「小さな政府」であり、共和党は政府部門の肥大化や財政赤字を嫌う傾向があると思われます。このため、「オバマケアの廃止によって得た財源を利用して、減税やインフラ投資を行う」ことで、政府の財政が悪化しない（いわゆる財政中立型の）政策の実現を目指してきたものと思われます。

つまり、（トランプ大統領はいざしらず）共和党においては、①オバマケアの廃止は、②減税の前提となっているものと思われます。

しかしながら、各種報道は、共和党上院は17日にオバマケアの代替法案（アメリカ健康保険法案）の採決を断念したと伝えています。これは、上院の議席(100議席)中、共和党は52名と過半数を握るものの、共和党の4名の上院議員が同法案に反対を表明し、採決しても不成立となる公算が高くなったことによるものです。

上記以外にも、「連邦債務の上限引き上げ」や「予算」など時限的な制約が一定程度はあると思われる事項を議会は審議する必要があり、株式市場が（かつて）期待していた「減税関連の法案」が年内に成立する可能性は低くなっています。

これに対してトランプ大統領は、「Republican should just REPEAL failing Obama Care now & work on a new Healthcare Plan that will start from clean state. Dems will join in!（筆者による仮訳：共和党は失敗しているオバマケアを今まず廃止し、新たなヘルスケア計画を白紙から始めるべきだ。民主党も加わるだろう）」とツイートしました。引き続き、トランプ大統領の強気な姿勢が感じられるコメントであるように思います。

本資料中の図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。
巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

トランプ大統領は事態をコントロールできているのでしょうか？

皆さまがよくご承知の通り、米国人の雇用や治安への懸念から、トランプ氏は選挙期間中において、メキシコへの批判を繰り返していました。具体的には、「（メキシコで操業されている自動車工場を米国に回帰させることなどのため）米国がカナダ・メキシコと結んでいる貿易協定（北米自由貿易協定）を見直すこと」や「不法入国者防止のため、メキシコとの国境における壁の建設」を目指していたものと思われます。当然のことながら、上記の政策が実施されるとメキシコは不利益を被るわけですから、トランプ氏の当選後、メキシコペソは大きく価値を下げました。

その後のメキシコペソの推移をみると、2017年初頭から大きく値を戻し、足元では当選前と比較しても、メキシコペソ高・米ドル安となっています（図表1）。メキシコペソはトランプ大統領の政策実行力を測る指標との側面もあると私は考えており、これを見る限り、トランプ政権の政策実績や今後の実行力は現時点で否定的に評価されていると考えざるを得ません。

図表1：メキシコペソ（対米ドル）の推移



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成。

しかし、一方で、NYダウ工業株30種平均は、高値圏の21,500ドルを超える水準で踏みとどまっており、「減税法案が年内に成立する可能性が低下したこと」に反応していません。

就任から半年がたち、「トランプ大統領の通知表」のような記事が散見されることが予想される中で、政策実行力に対する否定的な論調が多くなると考えていますが、これは株価の下落要因とはならず、むしろ、トランプ大統領の強気のツイートのように、仮になんらかの進展があった場合には、株式市場にはサプライズを与え、大きく市場が反応する可能性があることにも留意が必要であると思われます。

(2017年7月21日 9:00執筆)

【当資料で使用している指数についての留意事項】

NYダウ工業株30種平均はS&P ダウ・ジョーンズ・インデックスLLCが所有しており、アセットマネジメントOne株式会社に対して使用許諾が与えられています。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスLLC、ダウ・ジョーンズ、S&Pおよびその関連会社は、アセットマネジメントOne株式会社の商品を支持、推奨、販売、販売促進するものではなく、また投資適合性についていかなる表明をするものではありません。

本資料中の図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.78%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限 年率2.6824%（税込）

上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

■ その他費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となる場合があります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、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。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。