

トランプ次期米大統領の政策を考える

トランプ氏のこれまでの主張は、ワシントンの保守系シンクタンク「ヘリテージ財団」が発表した政策ブループリント（青写真）の影響を色濃く受けていると言われていています。その内容や、ホワイトハウス・スタッフと閣僚候補者の顔ぶれを分析すると、トランプ氏が米国をどこに導きたいのか、どのような政策を望んでいるのかが、浮かび上がってくると考えています。

共和党の政策立案への影響が予想される保守系シンクタンクの主張

1973年にワシントンで創設された「ヘリテージ財団」は、歴代の共和党の政策立案に深く関わってきました。

2016年に発表された「政策ブループリント（青写真）」は、トランプ次期米大統領の政策アジェンダに大きな影響を与えたと言われていています。青写真で写し出された「大統領への付託」は、連邦政府の役割を拡大する一方で国防費を削減したオバマ政権への反省に基づき、「自由な企業活動、小さな政府、個人の自由、伝統的なアメリカの価値観、強力な軍備」を目指すものと言えます（図表1）。

この主張は、共和党主流派の価値観に近く、より現実主義的なトランプ氏の主張とは異なる部分があるものの、同氏の主張の拠り所の一つになっていると思われる。

図表1 米国大統領への付託（Mandate）（ヘリテージ財団による主張）

均衡予算	オバマ政権下で連邦政府が拡大し、自由な経済活動が停滞したことによって、連邦負債は大幅に拡大した。これ以上の過剰支出と過剰借入れは継続できない。
規制緩和	オバマ政権下で環境保護など229の規制が導入され、年間1080億ドルのコストがかかっている。規制は、民間の自由で活力ある経済活動を促進するものとすべき。
成長重視の税制改革	政府は、合衆国憲法が定める適切な活動を行うために、必要最低限の税収を確保すべきである。しかし、現行の税制は民間の自由な活動を阻害し、過剰に資金を吸い上げている。
ドッド・フランク法、オバマケアの廃止	これらによって、連邦政府は金融・ヘルスケアセクターへの介入を拡大した。その他にも民間の競争環境を阻害するルールがあり、それらを廃止すべきである。
国防の再構築	世界中でテロ、地域紛争によって「アメリカ」へのリスクが高まっている。アメリカのリーダーシップとその利害を守るためには軍備を拡張する必要がある。
福祉改革	現在の福祉予算は年間1兆ドルを超え、制度の持続性が乏しい。州に権限と責任を委譲し、就労を促進するとともに結婚を奨励して、効率的な制度設計を行うべきである。

（出所）ヘリテージ財団「Blueprint for Reform」より岡三アセットマネジメント作成

（注）当レポートは、ヘリテージ財団の主張に対し、岡三アセットマネジメントの支持または不支持を表明するものではありません。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

自由競争、雇用機会の拡大、強い軍備を追求へ

トランプ次期政権の具体的な政策が明らかになるには、1月以降の就任式、一般教書演説、予算教書演説を待たなければなりません。しかし、これまでに発表された同氏の政策（図表2）と、ヘリテージ財団が掲げる具体的な大統領の優先課題（次頁の図4）を確認すると、多くの共通点といくつかの相違点が浮かび上がってきます。

共通点は、連邦政府の介入を縮小し、自由競争を促進することによって、経済や雇用機会の拡大を追求することです。また、対外的には、強い軍備と公正な貿易を求めています。

相違点は、ヘリテージ財団が、財政均衡を目指し、世界中で米国がリーダーシップを発揮することを求めるとともに、通商面では自由貿易を推進する一方、トランプ氏は拡張的な財政を厭わず、安全保障面での世界への関与に消極的で、通商面では内向き姿勢を強めていることです。

これらの相違点がどう解消されていくかが、今後の焦点になると考えています。

ビジネス界や軍出身者が目立つ次期政権のメンバー

次期政権の主要メンバーには、経験豊かな政治家よりも、ビジネス界（特に金融・エネルギー業界）や軍出身者が多く指名されています（図表3）。その結果、金融業界の規制緩和、シェールを含む米国内でのエネルギー開発、パイプラインの敷設などが進められると考えます。

政治における駆引きは、ビジネスにおける「ディール」とは異なり、地政学リスクが高まった今日では「文民統制」の重要性が益々高まっていると思われます。トランプチームは、この点でリスクをとりながら、「米国第一」のスローガンを実現していくことになると考えられます。

図表2 トランプ氏がこれまでに掲げた主な政策

経済	● 年4%の成長を目指す ● 今後10年で1兆ドルのインフラ投資
通商	● 環太平洋パートナーシップ協定（TPP）から撤退 ● 北米自由貿易協定（NAFTA）を見直し
税制	● 法人税率を35%から15%に引き下げ ● 企業の海外資金の国内還流を促す軽減税率 ● 所得税の簡素化と最高税率の引き下げ、相続税の廃止
金融	● 追加的金融規制に慎重
雇用	● 経済を活性化させ10年間で2,500万人の雇用を創出
社会保障	● オバマケアを廃止
移民	● 不法移民を阻止するため国境に壁を建設 ● オバマ政権の移民制度改革を廃止 ● 不法移民を強制送還 ● テロを起こしている国の人には事前検査
環境	● 地球温暖化対策を批判 ● 石炭産業支援を示唆
安全保障	● 同盟国には相応の負担を求める ● 米軍駐留費用を日本に全額負担させる
対中国	● 為替操作国に認定し、中国からの輸入品に高率の関税をかける。 ● 「一つの中国」を前提としない。

（出所）各種報道より岡三アセットマネジメント作成

図表3 トランプ次期政権の主要メンバー

役職	氏名	年齢	主な経歴
副大統領	マイク・ペンス	57	インディアナ州知事
主席補佐官	ラインス・フリーバース	44	共和党全国委員長
主席戦略官兼上級顧問	スティーブン・バノン	63	保守系ニュースサイト会長、ゴールドマン出身
国家安全保障補佐官	マイケル・フリリン	58	国防総省情報局長、陸軍中將
国家経済会議委員長	ゲーリー・コーン	56	ゴールドマン・サックス社長兼COO
国務長官	レックス・ティラーソン	64	エクソンモービルCEO、親ロシア
国防長官	ジェームズ・マティス	66	中央軍司令官、海兵隊大將
財務長官	スティーブン・ムニューチン	53	ゴールドマン・サックス幹部
司法長官	ジェフ・セッションズ	69	アラバマ州上院議員
商務長官	ウィルバー・ロス	79	投資家、ジャパソサエティ会長
厚生長官	トム・プライス	62	下院予算委員長
労働長官	アンドルー・バスダー	66	大手ファストフードチェーンCEO
教育長官	ベッツィー・デボス※	58	米児童連盟委員長
運輸長官	イレーン・チャオ※	63	労働長官
国土安全保障長官	ジョン・ケリー	66	南方軍司令官、海兵隊大將
環境保護局長官	スコット・プリット	48	オクラハマ州司法長官
住宅都市開発長官	ベン・カーソン	65	神経外科医
中小企業局長	リンダ・マクマホン※	68	プロレス団体（WWE）前CEO
国連大使	ニッキー・ヘイリー※	44	サウスカロライナ州知事

（注）2016年12月14日現在、※は女性

（出所）各種報道資料より岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

ストラテジストの眼

次期政権で優先されると思われる政策課題

共和党がホワイトハウスと上下両院をおさえるため、トランプ氏の提案は比較的成立しやすいと言われていいます。しかし実際には、予算権限を握るとされる議会共和党のポール・ライアン下院議長とのブリーバス首席補佐官を橋渡し役とした交渉が、今後のポイントになると考えています。また、ヘリテージ財団の多くの主張が共和党政権に取り入れられてきた歴史を考慮すれば、下記の図表4に記載の政策課題が、今後のホワイトハウスや議会の場で議論されることになると考えています。

足元の株式市場では、インフラ投資や金融機関に対する規制緩和の行方に注目が集まっています。ただ今後は、エネルギー省（エネルギー産業への影響）、国土安全保障省（移民の排斥や追放が労働市場に与える影響）、国防省（防衛産業への影響）、財務省（医薬品産業などへの影響）の政策も、株式市場のテーマになっていくと考えています。

図表4 大統領に求められる各省の優先課題（ヘリテージ財団による主張）

国防省	➢ 「米国の利害が直面する脅威」と「現行の国防装備」のギャップを埋めるために国防費を拡大する。
商務省	➢ 特定のビジネス・セクターに恩恵を与えるプログラム・補助金を廃止する。
農務省	➢ 農業製品の自由貿易を促進するために、WTOの枠組みを活用し、輸出相手国の輸入障壁を撤廃する。
エネルギー省	➢ 特定のエネルギー源の調査・開発・商業化を目的とする予算を削減し、連邦政府がエネルギー産業に介入しない姿勢を明確に打ち出す。 ➢ 連邦機関の温暖化・温室効果ガス対策（2025年までに連邦機関のエネルギー源の25%をクリーンエネルギーとする）を廃止する。
厚生省	➢ オバマケアを廃止し、患者中心、市場主義に基づいた持続可能な福祉制度を確立する。 ➢ 生命の価値、道義心、信教の自由に反する人工中絶、避妊、性転換に関わる処置を社会保障の対象から除外する。
国土安全保障省	➢ オバマ政権で導入された、500万人の不法移民への法執行を猶予する覚書を無効にする。
住宅都市開発省	➢ 連邦レベルの住宅補助制度（住宅都市開発省そのもの）を廃止し、州、地方政府に移管する。
労働省	➢ CPIの計測方法を改善する。その結果、CPIは0.25%低下し、社会保障給付の削減につながる。
国務省	➢ 同盟を強化する。 ➢ 欧州では、NATOへの関与（コミットメント）を確認し、加盟国に軍事支出の拡大を促す。ロシアの侵入に備えて、中東欧にNATO軍を駐留させる。 ➢ アジアでは、日韓豪台湾に米国が地域の安全保障に関与する姿勢を示す。中国が間違えて領有を主張する地域における航行・飛行の権利・自由を主張する。 ➢ 中東では、イランの核の野望に対峙し、シリア、イラク、リビアの対テロの戦いを支援する。 ➢ 北朝鮮、イランにおける核拡散を米国が容認しない姿勢を明確に示す。
財務省	➢ 反インバージョンの規制を撤回することによって、外国企業による米国内への投資を拡大する。 ➢ オバマケアへの財政支出を否認する。
環境保護局	➢ 環境保護の権限を州・民間に委譲し、温室効果ガスを抑制する連邦レベルの規制を全て撤廃する。
国家情報長官 オフィス	➢ 国家サイバーセンター（National Cyber Center）を創設する。
社会保障局	➢ 高齢者と就業不能者の貧困化を防ぐことを主目的とし、若年層の負担を軽減し、世代間の公平性を保つ社会保障改革を推進する。 ➢ 社会保障制度への民間企業の参入を促進する。

（出所）ヘリテージ財団「Blueprint for a New Administration」より岡三アセットマネジメント作成

以上（作成：投資情報部）

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

ストラテジストの眼

皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が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。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの配分方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用

購入時手数料：購入価額×購入口数×上限3.78%（税抜3.5%）

- お客様が換金時に直接的に負担する費用

信託財産留保額：換金時に適用される基準価額×0.3%以内

- お客様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）の実質的な負担

：純資産総額×実質上限年率2.052%（税抜1.90%）

※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。

その他費用・手数料

監査費用：純資産総額×上限年率0.01296%（税抜0.012%）

※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。

※監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。

- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社

事業内容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業

登録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370号

加入協会：一般社団法人 投資信託協会／一般社団法人 日本投資顧問業協会

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

<本資料に関するお問い合わせ先>

カスタマーサービス部 フリーダイヤル 0120-048-214（9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く）