

金融市場が安倍改造内閣に望むこと

安倍首相は先週、再び内閣改造を行いました。「結果重視、仕事第一、実力本位」の手堅い布陣を安倍首相自身も「仕事人内閣」と称しています。先週末に行われた主要メディアの調査で内閣支持率は軒並み上昇に転じましたが、金融市場の反応は鈍く、市場参加者は「お手並み拝見」の姿勢です。金融市場の視点からは、改造後の内閣に、次のような点が求められると思われれます。

憲法から経済へ

もともとアベノミクスは、第1の矢（金融政策）、第2の矢（財政政策）で経済が温まっている間に、痛みを伴う第3の矢（成長戦略・構造改革）を放ち、日本経済をデフレから脱却させ、長期の成長軌道に乗せようとするものでした。しかし、これまでのところ、第1の矢、第2の矢はある程度奏功したものの、第3の矢で潜在成長率を引き上げることが道半ばのように見受けられます。

これまで獲得してきた政治資本（国民の政権への信頼：Political Capital）を、国民の意見を二分し、実現に相当な労力と時間を要する「憲法改正」に費やすよりも、「経済最優先」に立ち返り、安定基盤のある安倍政権だからこそ実現可能な、長期的な視野に立った経済政策に集中することが求められます。

長期・安定政権

安倍政権の国際的な強みの一つは安定した長期政権であることです。国際舞台でも、安倍首相はドイツのメルケル首相と並ぶベテラン政治家で、例えば、5月のG7ではトランプ大統領への「国際舞台での振る舞い方」の指南役を務めたとも言われています。我が国の政治が、06年から12年のように毎年、首相が交代する時代に後戻りすることは避けなければなりません。安定的な政権を継続するためには、閣僚のスキャンダル、失言によって「政局」に追い込まれることなく、是々非々で「政策」の議論を進めていくことが求められます。

労働法制の改革

外国人投資家の眼に映る日本は、「先進国の中ではフランス、イタリアと並んで最も労働市場が硬直的な国の一つ」です。しかし、イタリアでは昨年大掛かりな労働法改革が行われ、フランスでもマクロン新大統領は労働市場の柔軟化を政策の目玉に掲げています。脱時間給を導入して労働人口を底上げする（労働時間を短縮して、女性などにも働きやすい職場環境を提供する）とともに、日本人生来の勤勉性を生産性向上に向けさせることが肝要だと思われれます。また、衰退産業から成長産業への労働力の移動を促進するためにも、職業訓練の充実とともに、解雇法制の柔軟化が求められます。労働力人口が減少するなか、解雇法制を柔軟化すれば、成長産業の人手不足を解決することを通して、国全体の成長率の底上げに貢献すると思われれます。

成長戦略

通商面では、対欧州の経済連携協定（EPA：Economic Partnership Agreement）、環太平洋経済連携協定（TPP-11：米国を除く11カ国のTrans-Pacific Partnership Agreement）、高レベルの東アジア地域包括的経済連携（RCEP：Regional Comprehensive Economic Partnership）を推進し、農産品を含む我が国の製品・サービスの輸出を促進するとともに、製造業のサプライチェーンをより効率的に機能させる必要があります。また、AI（人工知能）、IoT（Internet of Things）、ビッグデータを活用し、日本経済全体の生産性を底上げするために、サンドボックス型特区など、民間企業にその活力・イノベーションを最大限発揮させる環境を提供することも必要です。

<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

財政健全化

ポピュリスト（大衆迎合）的な思考に陥ったり、目先の成長率に目を奪われ、財政健全化が後回しになってしまうことは危険です。国際通貨基金（IMF）などの国際機関は、ギリシャをはじめとする「普通の国」には財政赤字の削減を求めますが、ギリシャを大幅に上回る財政赤字を抱える日本に対してはなぜか無関心です。国の借金が国民の貯蓄で賄えていることは日本固有の強みと言うこともできますが、国際社会は日本を「異質な国」として、いい意味でも悪い意味でも特別扱いしています。一部の海外の経済学者に至っては、このような異質な日本経済を彼らの学術的な仮説を実証する場に使用しようとしています。財政破綻の結末は、経済活動の失速、高インフレ、高税率など、どれも国民に困窮生活を強いることばかりです。

日本もまずは「普通の国」に戻るために、今、何をすべきかをもう一度考える必要があるかも知れません。19年10月の消費税率の引上げ、20年の基礎的財政収支（プライマリーバランス）の黒字化、対GDP比債務残高の安定的な引下げを目標に、不断の努力を続けることが肝要だと思われます。我が国の財政赤字拡大の最大の理由は社会保障費の増大だと言われています。来年度は医療報酬・介護報酬のダブル改定を迎えます。年金・医療・介護の給付と負担のバランスも含めて、既得権益者の岩盤をどれだけ切り崩せるかで、安倍政権の本気度が試されると考えられます。

労働投入、資本投入、生産性の成長スピードがその国の中長期的な経済成長率を決めると言われています。労働投入については労働法制の改革や移民の受入れ、資本投入については国民の貯蓄を成長資金として活かす少額投資非課税制度（NISA）の強化やR&D・設備投資減税、生産性についてはAI、IoT、ビッグデータを使った生産性革命や多国間の自由貿易協定の推進などが、経済成長率の引上げに貢献すると考えられます。

このような政策を確実に実行していくことによって、中期的に民間企業の経済活動が活発化し、民間部門の収益性ととも政府部門の効率性も高まっていくと考えます。同時に、外国人投資家の国内政治（アベノミクス）への評価が再度高まり、海外から日本株式への資金流入の拡大を通して、長期的に株価の上昇につながると思われる。

株式市場に関連する課題であるコーポレートガバナンス・コードやスチュワードシップ・コードについては、既に、政府から機関投資家を含む民間企業にバトンが手渡されたと判断しています。今後は民間の努力によって、日本企業の株主資本収益率（ROE）や総資産利益率（ROA）が徐々に高まっていくと期待しています。

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）