

中間選挙に向けて実績を積み上げているトランプ政権 —自動車関税の問題も落とし所を既に決めている可能性—

- トランプ政権は、①雇用・インフレの改善、②金融政策の正常化進展、③輸出・貿易赤字の改善、④好調な株価推移、⑤米朝首脳会談・税制改革の実現など、多くの実績を積み上げています。
- トランプ大統領の強硬な交渉手法は批判されることが多いですが、最終的には狙い通りの結果に落地させているように見えます。懸案事項である自動車関税などについても、同氏は落とし所を既に決め、中間選挙までに方向性などで決着を図る可能性があると考えられます。

実績1：完全雇用、インフレ目標をほぼ達成

トランプ政権の約1年半の実績を見ると、まず雇用の改善が挙げられます。米雇用は、リーマン・ショック後の悪化から緩やかな改善が続いていましたが、トランプ政権発足以降、一段と改善が進んでいます。失業率は昨年1月の4.8%から、今年5月には3.8%まで低下し、約18年ぶりの水準まで改善しました。連邦準備制度理事会（FRB）が示す長期的な見通し（4.5%）を大きく下回っており、ほぼ完全雇用の状態にあると考えられます（図表1）。トランプ大統領は内外の企業に対し、工場建設など米国内への投資を強く求めてきたことから、雇用改善を実績として強くアピールしています。

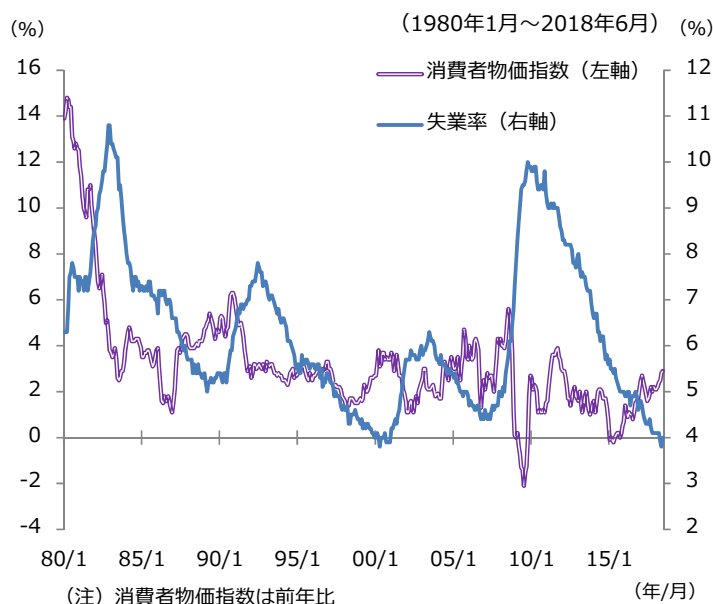
また、トランプ政権下ではインフレの改善も進みました。消費者物価は昨年秋以降、前年比+2%以上で推移しているほか、FRBが重視するPCE価格指数も、今年3月以降、前年比+2%以上で推移しており、FRBのインフレ目標（2%）をほぼ達成している状態となっています。米国経済は、リーマン・ショック後のディスインフレな状態を脱しています。

実績2：金融政策の正常化で日欧を大きくリード

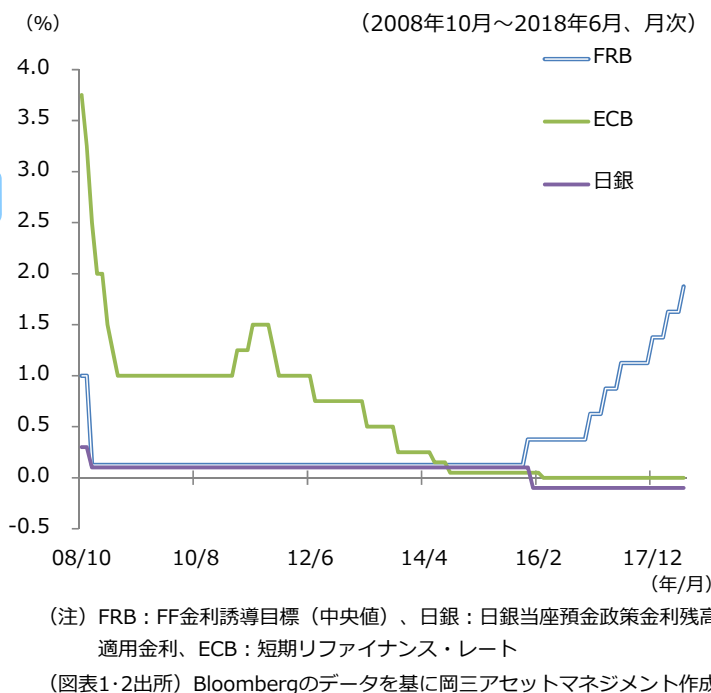
米国経済の力強い回復を受けて、FRBは政策金利の引き上げを継続しています（図表2）。昨年10月からは、量的緩和で買入れた米国債などの再投資を取りやめ保有資産の圧縮を進めるなど、非伝統的金融政策から伝統的金融政策への回帰（正常化）を進めています。

日銀やECB（欧州中銀）が依然として、買入資産の圧縮、および政策金利の引き上げに着手できていないのと比べると、米国の金融政策の進捗は大きくリードしていると言えます。

図表1 失業率と消費者物価指数



図表2 日米欧の政策金利



<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。

実績3：輸出は堅調、貿易赤字も足元は改善傾向

年明け以降、トランプ大統領は、通商問題に政策の軸足を移し、貿易赤字の削減を掲げて保護貿易主義の姿勢を強めています。輸入品に制裁関税を掛けるなど強硬なやり方に関係各国は反発しています。

報復関税の応酬により貿易量が縮小し、米国経済にも悪影響が及ぶことが懸念されています。ただ、貿易統計を見ると、米国の輸出は昨年後半頃から増加基調となっています（図表3）。トランプ政権による関税引き上げに対し、EUおよび中国による報復関税が発動されていますが、貿易赤字は足元、改善傾向となっています。

実績4：好調な株価推移

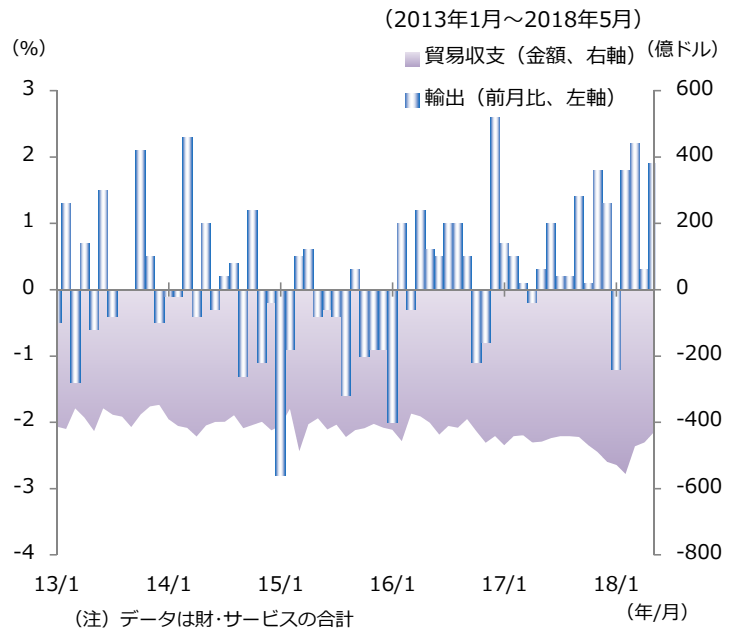
雇用改善や減税を背景とした個人消費の回復や、堅調な輸出、および内・外需の高まりを受けた設備投資の拡大などを背景として、今週末27日に発表予定の4-6月期実質GDPは、前期比年率+3.5~4.5%程度に成長が加速することが予想されます。

良好なファンダメンタルズを背景に、米国の株価も堅調に推移しています。ハイテクやバイオ関連企業などを多く含むナスダック総合指数がリードする形で主要株価指数は堅調に推移しています。日本や欧州の株価指数も上昇していますが、米国株の好調ぶりが際立つ展開となっています（図表4）。

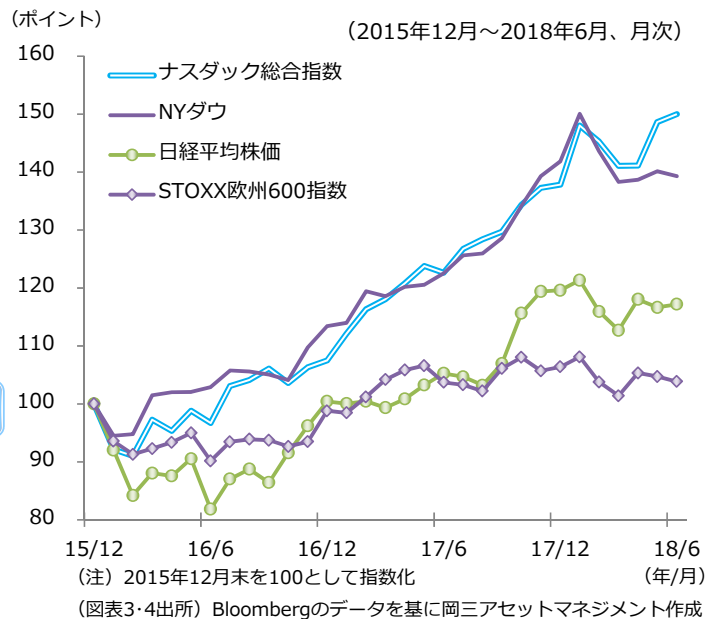
実績5：外交や経済政策面でも実績を積み上げ

外交面では、米大統領として史上初めて米朝首脳会談を実現し、北朝鮮の非核化および朝鮮半島の和平に向けた足掛かりを築きました。また、経済政策面では、レーガン政権以来、約32年ぶりとなる税制改革を実現するなど、秋の中間選挙に向けて実績を着実に積み上げています。一見、思い付きで意思決定しているような印象があるトランプ大統領ですが、実は、狙い通りの結果に最終的には着地させているようにも見えます。25日の米EU首脳会談では、EUが米国産の大豆や液化天然ガス（LNG）の輸入を拡大することや、双方が自動車を除く工業製品の関税を引き下げることで合意したとされています。懸案の輸入自動車への関税については継続協議となった模様ですが、これまでの経緯を踏まえると、トランプ大統領は落とし所を既に決めている可能性があります。もしそうであるならば、企業・消費者のセンチメントが低下し实体经济に影響を及ぼす前に、また、中間選挙に向けて実績としてアピールできる時期までに方向性などで決着を図る可能性があると考えられます。

図表3 貿易統計



図表4 日米欧の主要株価指数



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。

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、各ファンドの分配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1.991088%（税抜1.8436%）程度
 ※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>

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）