



<バイオ医薬・リサーチ・レポート>

2024年12月16日

米トランプ次期政権によるバイオ医薬株への影響

トランプ 1.0 – 医療改革計画 vs 市場リターン

ここでは、トランプ氏の米大統領在任 1 期目におけるヘルスケアに関する政策提言と任期中のヘルスケア指数のリターンを分析します。特に 2016 年の選挙キャンペーン中に医療改革が主要な争点となり、トランプ氏が医療改革計画を発表したことに注目します。この計画の主要な提案内容は、いずれも失敗に終わりましたが、それでも彼の任期中に医療セクターの市場センチメントに逆風をもたらしました。重要な点は、逆風にもかかわらずヘルスケア指数のリターンは MSCI ワールドを上回り、時価総額が小さいものほど相対的なパフォーマンスが高かった点です。2020 年はコロナ禍でしたがバイオ医薬の株式市場にとって例外ともいえる良い年となりました。比較のために各年のパフォーマンスも示しています。

トランプ 1 期目の医療改革計画

オバマケア法 (ACA) の廃止と置き換え (2015 年から 2017 年半ばまで)
 医薬品価格の青写真 (2018 年 5 月)
 国際参照価格指数 (2018 年 10 月)
 最恵国待遇 (2020 年 - 2021 年)

出所：セクトラル アセットマネジメント (以下、セクトラル) 社のデータを元にキャピタル アセットマネジメントが作成

米大統領選挙とバイオ指数：2016 年～2020 年

	2016年投票日 - 2020年投票日	2017年就任日 - 2021年就任日	2017	2018	2019	2020
MSCIワールド	50.8%	66.7%	22.3%	-8.7%	27.7%	15.9%
MSCIワールド ヘルスケア	59.9%	76.7%	19.7%	2.5%	23.2%	13.5%
MSCIバイオテック	43.6%	59.2%	18.2%	-4.3%	19.5%	12.3%
NBI(ナスダックバイオ)	55.6%	85.4%	19.2%	-11.1%	25.1%	26.4%
ラッセル2000ヘルスケア	106.5%	156.2%	35.0%	-8.2%	29.9%	45.2%

出所：セクトラル社のデータを元にキャピタル アセットマネジメントが作成

免責事項

当資料は、情報提供を目的として、キャピタルアセットマネジメント株式会社 (CAM) が作成したもので、投資信託や個別銘柄の売買を推奨・勧誘するものではありません。また、CAM が運営する投資信託に当銘柄を組み入れることを示唆・保証するものではありません。当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき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。



トランプ 2.0 – ヘルスケア分野への影響

ここでは、トランプ氏の次の任期の最優先事項（左）とヘルスケア業界への予想される影響（右）を特定します。優先事項にヘルスケアを含めていますが、2024 年の選挙キャンペーン中に主要な話題ではなかったことは注目すべき点です。例えば、討論会でオバマケアを変更する計画があるかと尋ねられたとき、彼は計画の「コンセプト」はあると答え、計画があるとは答えませんでした。現時点で明らかとなっているバイオ医薬分野にもたらされるとされる影響は、規制緩和による米食品医薬品局（FDA）の迅速承認、M&A（合併・買収）の活発化、薬価引き下げへの動き、米国省庁や規制機関の重要ポストの人事などがあります。

トランプ2.0の主な優先事項:	ヘルスケア分野への影響（今後）
2025 年末に期限が切れる減税措置の延長と 米国法人税率の引き下げ	→ 米国の所得者と研究開発投資への追い風 メディケイド、個人取引への逆風
移民と南部国境	→ ごくわずかな影響
関税引き上げ	→ 医療技術と生命科学ツールへの潜在的な逆風
規制緩和	→ 保険会社、市場投入までの時間、M&Aへの追い風
医療とアメリカを再び健康にする MAHA: Make America Healthy Again	→ バイオ医薬品に対するマスコミのヘッドラインリスク メディケアアドバンテージ、民間保険への追い風 メディケイド、個人取引所、病院への逆風

出所：セクトラル社のデータを元にキャピタル アセットマネジメントが作成

トランプ 2.0 – バイオテクノロジー業界への影響

薬価は、2024 年 8 月に施行されたインフレ抑制法（IRA）による薬価交渉の影響を受けています。超党派法案であるため、トランプ政権下でも継続される可能性が高く、今後の年次交渉への影響を予測するのは困難です。薬価交渉は最も高額な処方薬に焦点を当てているため、高額医薬品が多いバイオ医薬企業に影響を与えます。IRA によりバイオ医薬企業の価格支配力が急速に低下していくと、大手バイオ医薬企業による M&A の動きが活発化し、バイオ医薬セクター全体においては利益をもたらす可能性があります。さらに、明るい話題としては、現在、低分子医薬品は 7 年間、高分子のバイオ医薬品製剤は 11 年間、IRA に伴う薬価交渉が免除されていますが、ロビイストの活動により低分子医薬品の免除期間が延長され、バイオ医薬品製剤と同等の延長期間を獲得できる可能性があります。また、トランプ政権の 1 期目に提案されたものの、実現しなかった取り組みとして、医薬品の「最恵国」価格政策や「国際参照価格指数」導入などがあります。今回の選挙キャンペーン中、トランプ陣営は前者については復活させる予定はないと述べたものの、セクトラル社としては今後復活する可能性は否定できないとみています。

免責事項

当資料は、情報提供を目的として、キャピタルアセットマネジメント株式会社（CAM）が作成したもので、投資信託や個別銘柄の売買を推奨・勧誘するものではありません。また、CAM が運営する投資信託に当銘柄を組み入れることを示唆・保証するものではありません。当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき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。

薬価

- IRA薬価交渉：
 - 割引の相対的な大きさ
 - 高分子のバイオ医薬品と低分子医薬品の免除期間の統一
- 国際参照価格指数（裁判所によって阻止）
- 最恵国待遇（撤退）

保健福祉省長官 - ロバート・F・ケネディ Jr.

- ワクチン反対
 - ワクチンへのアクセスを禁止する予定はない
 - 規制当局の監視が強化される可能性大
- 抗肥満薬
 - 米国民に対して食事と運動による肥満政策は効果がない

連邦取引委員会（FTC） 議長の交代 - リナ・カーン

- M&A規制の緩和

出所：セクトラル社のデータを元にキャピタル アセットマネジメントが作成

ロバート・F・ケネディ・ジュニア氏が厚生長官に指名されたことで、医学とワクチンに対する懐疑論者としての彼の潜在的な影響への懸念により、バイオ医薬セクター株全体が当初幅広く売られました。ワクチンと肥満症治療薬を開発している企業は特に売り込まれ、これら両方の医薬品に反対する彼の今までの発言を反映しました。しかし、彼は個別のワクチンへのアクセスをなくす計画はないと述べており、その影響はワクチン全般に関する広範な議論に移り、ワクチンの安全性に対する透明性と精査が強化されることを見込まれます。肥満症治療薬に対する彼の姿勢に関しては、彼が支持する食事と運動による減量療法では十分な効果が得られない可能性が高いと思われます。

また、連邦取引委員会（FTC） 議長のリナ・カーン氏が交代し、M&A 全般に対する規制が緩和されると予想されています。これは、トランプ氏の選挙勝利後に起こった株式市場における幅広い買いの原動力であった可能性があります。M&A はバイオ医薬業界の収益と再投資の重要な推進力であるため、この業界に多大な影響を与えるとみられます。

バイオ医薬ファンドへの影響

ロバート・F・ケネディ・ジュニア氏の厚生長官指名に関する最近の否定的なニュース見出しにもかかわらず、セクトラル社では具体的な影響は主にワクチンと肥満症治療薬に限定されていると考えています。また、これらの分野でも、医薬品開発の進歩によりリターンがもたらされるという業界のファンダメンタルズを変えるほどの大きな影響はないとみています。実際、私たちは割安となったワクチン会社の株式にいくつか追加投資しました。また、今後 M&A の規制が緩和されると予想しており、FDA の承認が近い医薬品や、商業化の初期段階にある医薬品を保有する中小規模の企業に選択的に投資しています。セクトラル社では、これら企業の医薬品の商業化の可能性に確信を持っており、現在の評価額は引き続き魅力的な水準であると考えています。今後 10 年間でブロックバスター（一般的に年間売上が 10 億米ドルを超える大型薬を指す） 医薬品の独占権を喪失する大手製薬企業から見たときに、セクトラル社が投資しているこれらの中小型企业は、魅力的な M&A ターゲットとなる可能性が高いと考えています。

当資料は、世界バイオ医薬株式ファンドのアドバイザーであるセクトラルアセットマネジメントが提供した資料に基づきキャピタル アセットマネジメントが翻訳作成したものです。都合により、省略または改変した部分があります。原資料にご興味がおありの際には、当社マーケティング本部（marketing@capital-am.co.jp）までお問合せください。

免責事項

当資料は、情報提供を目的として、キャピタルアセットマネジメント株式会社（CAM）が作成したもので、投資信託や個別銘柄の売買を推奨・勧誘するものではありません。また、CAM が運営する投資信託に当銘柄を組み入れることを示唆・保証するものではありません。当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき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。