

トランプ氏勝利で米国株は大幅高

UBS House View - CIO Alert

Mark Haefele, Global Wealth Management Chief Investment Officer, UBS AG

何が起きたか？

米大統領選挙でトランプ前大統領が勝利し、規制緩和や減税、インフレ率上昇を見越した動きが強まったことから、11月6日は株式、債券利回りともに上昇した。S&P500種株価指数は2.5%上昇して5,929に達し、米国10年債利回りは16ベーシスポイント(bp)上昇して4.43%となった。

トランプ氏は執筆時点で295の選挙人票を確保し、ハリス副大統領の226票を上回って勝利を確実にした。共和党は4年ぶりに上院も掌握した。下院では、共和党が民主党を205対189でリードしており、過半数を確保する可能性が高いが、正確な結果はまだ確定していない。ハリス氏は6日にトランプ氏へ電話し、大統領選挙での敗北を認めた。

株式セクター別では、金融セクターが規制緩和への期待から6.2%上昇し、6日の株高を牽引した。エネルギー、資本財、一般消費財の各セクターも力強い上昇を示した。小型株も急騰し、米国小型株の代表的指数であるラッセル2000は5.8%上昇した。

米ドルは英ポンド、ユーロ、円などの主要通貨に対して全面高となった。米国株式市場の変動率予想を示すVIX指数は9月末以来の最低水準に低下し、選挙結果が迅速かつ明確な形で決まったことに対する市場の安心感を反映している。

次の注目点は？

11月7日の米連邦公開市場委員会(FOMC)における決定内容:我々は、米連邦準備理事会(FRB)が中立的な政策スタンスへ徐々に移行すると予想している。トランプ氏がどの程度政策を実行できるかが依然として不透明なことから、FRBがすぐに経済見通しを変更することはないと考えている。今回のFOMCでは25bpの追加利下げを行う可能性が高く、我々の基本シナリオでは、12月にさらに25bp、2025年に100bpの利下げを行うと予想している。移民および貿易関連政策、または財政政策の変更がインフレ率の上昇につながると判断した場合には、FRBは利下げのペースを遅らせる可能性がある。

中国の財政刺激策:トランプ氏の勝利は、中国から米国への輸出品に対する関税が大幅に引き上げられる可能性を高め、中国株式の見直しにはマイナスだ。一方で、中国株式はすでに割安である。市場は8日に終了する全国人民代表大会(全人代)常務委員会会議の結果を注視し、中国政府が財政刺激策の支出を増やし、前倒しするか注目するだろう。現時点では中国株式に対してNeutral(中立)のスタンスを維持している。

連邦議会の最終的な議席数:執筆時点で、共和党は上院ですでに52議席(勝利に必要な議席数は51議席)を確保して多数派を奪還している。下院は435議席のうち394議席が確定し、共和党が205議席、民主党が189議席を獲得している。今後数週間は、上院での共和党の正確な議席数と、下院で共和党が過半数を確保できるかどうか注目が集まるだろう。僅差で多数派となった場合、財政関連の法案を可決させることが困難になり、2026年の中間選挙後に政策が行き詰まる可能性が高まるかもしれない。

トランプ氏の政策に関する発言:選挙の結果が確定したことで解消された問題もあるが、新しく浮上した問題もある。選挙の決着がつかないことによる不確実性や、法人税の引き上げおよび規制強化の可能性は取り除かれた。しかし一方で、貿易関税、移民政策、地政学に関する新たな不確実性に直面している。トランプ氏は、今後数日から数週間のうちに詳しい政策の方針を明らかにするとみられ、市場のボラティリティ(変動率)が高まる可能性がある。しかし、トランプ氏が最初の任期中に、S&P500種株価指数のパフォーマンスを自身の成功のバロメーターとして掲げていたことには留意しておきたい。

投資への影響は何か？

市場はトランプ氏の勝利を織り込み始めており、経済成長の加速、インフレ率の上昇、利下げペースの鈍化、貿易関税の引き上げを見越した動きがみられる。トランプ新政権の詳細な政策案が明らかになるのに伴い、投資家は相場のさらなる変動に備える時にある。相場が大幅に下落した局面において、より強靱かつ長期的なポートフォリオの構築に備えることを勧める。

株式では、S&P500種株価指数が現在の5,929から2025年末までに6,600に達すると予想する。堅調な米国の成長、金利低下、人工知能(AI)に対する構造的な追い風の継続が株価の下支えになると考えているからだ。セクター別ではテクノロジー、公益事業、金融セクターなどを選好している。規制緩和で恩恵を受けるとみられる金融とエネルギーは相場を主導し、S&P500種は6日に最高値を更新した。トランプ氏勝利の場合の我々の予想通り、これらのセクターが市場全体をアウトパフォームした格好だ。テクノロジー・セクターも上昇した。関税引き上げ等の貿易摩擦による逆風に直面する可能性があるものの、中期的にはAIの商業化の加速などの構造的成長ストーリーを打ち消してしまうことはないと思う。

中国から米国への輸出品に対する関税の引き上げリスクが高まり、中国のCSI300指数と香港のハンセン指数は6日に下落した。関税による逆風を認識しつつも、一方で中国株式はすでに割安であり、中国政府は財政刺激策の支出をより積極的に前倒しする可能性がある。

債券では、米10年国債利回りが10月初めの約3.8%から執筆時点で4.43%に上昇している。投資家は、より拡張的な財政政策がインフレ率上昇とFRBの利下げペースの鈍化につながる可能性に注目しているからだ。我々は、利回りの上昇は行き過ぎとみており、利下げサイクルが続く中で、足元の状況は魅力的な利回りを獲得する機会とみている。

通貨では、トランプ氏の勝利から米ドルが更に勢いをつけ、米ドル指数(DXY)は1.7%上昇して、1日の上昇率としては2年ぶりの高さを記録した。しかし中期的には、このような上昇は続かないだろう。米ドルの過大評価と米国の大幅な双子の赤字は、時間とともに米ドルに重くのしかかる可能性が高い。

金価格は最近の過去最高値から値を下げている。しかし、今後を見据えると、赤字拡大、地政学的不確実性、中央銀行の継続的な金購入により、金価格は今後数カ月で上昇すると考える。執筆時点で金価格は1オンス当たり2,670米ドルであるのに対し、2025年9月の予想値は2,900米ドルを見込んでいる。

選挙結果の投資への影響についての詳細は、「[CIO Alert:トランプ大統領、上院共和党、下院は接戦続く](#)」をご覧ください。

非伝統的資産

本レポートでは非伝統的資産投資に関する一般的な情報を提供していますが、これらの金融商品の勧誘等を行うものではなく、弊社では取り扱いのない金融商品を勧誘することはありません。また、お客様個人に特有の投資目的、財務状況、投資経験、等を考慮したものではありませんので、お客様に適合しない投資に関する記述が含まれている可能性があります。

免責事項と開示事項

本レポートは、UBS Group AG (「UBS Group」)傘下のUBS Switzerland AG(スイスのFINMAの規制対象)またはその関連会社(「UBS」)の事業部門であるUBS チーフ・インベストメント・オフィス(CIO)・グローバル・ウェルス・マネジメントが作成したリサーチレポートをもとに、UBS SuMi TRUSTウェルス・マネジメント株式会社(以下、「当社」)が翻訳・編集等を行い、作成したものです。UBS Groupには旧Credit Suisse AG、およびその子会社、支店、関連会社が含まれます。英文の原文と翻訳内容に齟齬がある場合には原文が優先します。本レポートが英文で作成されている場合は、英語での内容をお客様ご自身が十分理解した上でご投資についてはご判断していただきますようお願いいたします。なお、本レポートは、当社のほか、UBS 銀行東京支店を通じて配布されることがあります。

UBS Group内の様々な部門、グループ、人員は相互に独立して別個のリサーチ資料を作成・配布することがあります。CIOが発行するリサーチレポートはUBS Global Wealth Managementが作成しています。UBS Global ResearchはUBS Investment Bankが作成しています。投資推奨、投資期間、モデルの想定、バリュエーション算出方法などのリサーチ手法と格付けシステムはリサーチ組織ごとに異なることがあります。よって、一部の経済予測(UBS CIOとUBS Global Researchの共同作成によるもの)を除いては、投資推奨、格付け、価格見通し、バリュエーションは各個別のリサーチ組織間で異なる、または矛盾する場合があります。各リサーチ資料のリサーチ方法や格付け制度の詳細については各リサーチ資料をご参照下さい。すべてのお客様が各組織が発行するすべての資料を入手できるわけではありません。各リサーチ資料は作成した組織の方針および手順に則っています。本レポートを作成したアナリストの報酬はリサーチ・マネジメントおよびシニア・マネジメントのみによって決定されます。アナリストの報酬は投資銀行、営業およびトレーディング・サービス部門の収益に基づきませんが、報酬は、投資銀行、営業およびトレーディング・サービス部門を含むUBS Group全体の収益と関係することがあります。

本レポートは情報提供のみを目的としたものであり、投資やその他の特定商品の売買または売買に関する勧誘を意図したのではなく、金融商品取引法に基づいた開示資料ではありません。また、お客様に特有の投資目的、財務状況等を考慮したものではありません。銘柄の選定はお客様ご自身で行って頂くようお願い致します。

本レポートに掲載された情報や意見はすべて当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性または完全性については、明示・黙示を問わずいかなる表明もしくは保証もいたしません。本レポートに掲載されたすべての情報、意見、価格は、予告なく変更される場合があります。過去の実績は将来の運用成果等の指標とはなりません。本レポートに記載されている資産クラスや商品には、当社で取り扱っていないものも含まれることがあります。

一部の投資は、その証券の流動性が低いためにすぐには現金化できない可能性があり、そのため投資の価値やリスクの測定が困難な場合があります。先物およびオプション取引はリスクが高いと考えられ、一部の投資はその価値が突然大幅に減少する可能性があります。現金化した場合に損失が生じたり、追加的な支出が必要になったりする場合があります。また、為替レートの変動が投資の価格、価値、収益に悪影響を及ぼす可能性があります。金融商品・銘柄の選定、投資の最終決定は、お客様ご自身のご判断により、もしくは、自ら必要と考える範囲で法律・税務・投資等に関する専門家にご相談の上でのお客様のご判断により、行っていただきますようお願いいたします。また当社では税務、法務等の助言は行いません。

金融商品取引法による業者概要及び手数料・リスク表示

商号等：UBS SuMi TRUSTウェルス・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第3233号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

当社における国内株式等の売買取引には、約定代金に対して最大1.10%(税込)、外国株式等の売買取引には、約定代金に対して最大1.375%(税込)の手数料が必要となります。ただし、金融商品取引所立会内取引以外の取引(店頭取引やトストネット取引等の立会外取引、等)を行う場合には、個別にお客様の同意を得ることによりこれらを超える手数料を適用する場合があります。この場合の手数料は、市場状況、取引の内容等に応じて、お客様と当社の間で決定しますので、その金額等をあらかじめ記載することはできません。これらの株式等の売買取引では手数料に消費税が加算されています。外国株式の取引には国内での売買手数料の他に外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等のお支払いが必要となります。国により手数料、税金等が異なります。株式は、株価の変動により損失が生じるおそれがあります。外国株式は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。不動産投資信託は、組み入れた不動産の価格や収益力などの変化により価格が変動し損失が生じるおそれがあります。

当社において債券(国債、地方債、政府保証債、社債、等)を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

当社における投資信託のお取引には、直接ご負担いただく手数料としてお申込み金額に対して最大3.3%(税込)の購入時手数料がかかります。また、換金時に直接ご負担いただく費用として、国内投資信託の場合、換金時の基準価額に対して最大0.3%の信託財産留保額を、外国投資信託の場合、換金時の一口当たり純資産価格に対して最大5.0%の買戻手数料をご負担いただく場合があります。投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用として、信託財産の純資産総額に対する運用管理費用(信託報酬)(国内投資信託の場合、最大2.20%(税込、年率)。外国投資信託の場合、最大2.75%(年率)。)のほか、運用成績に応じた成功報酬をご負担いただく場合があります。また、その他の費用を間接的にご負担いただく場合があります。その他費用は運用状況等により変

動するものであり、事前に料率・上限額等を示すことができません。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合がありますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくお読みください。投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し、損失が生じるおそれがあります。

「UBS投資一任運用サービス(以下、当サービス)」のお取引には、投資一任契約の運用報酬として、お客様の契約期間中の時価評価額に応じて年率最大2.20%(税込)をご負担いただきます。その他、投資対象となる投資信託に係る運用管理費用(信託報酬)や諸費用等を間接的にご負担いただきます。また、外国株式の売買その他の取引については、取引毎に現地取引(委託)手数料、外国現地取引所取引手数料および外国現地取引所取引税などの現地手数料等が発生し、これらの金額は個別の取引の決済金額に含まれます。運用報酬以外のこれらの費用等の合計額は運用状況により異なるため、事前にその料率・上限等を示すことができません。当サービスによる運用は投資一任契約に基づく運用を行いますので、お受取金額が投資元本を下回ることがあります。これらの運用の損益はすべてお客様に帰属します。

外貨建て有価証券を円貨で受払いされる場合にかかる為替手数料は、主要通貨の場合、当社が定める基準為替レートの0.5%または0.5円のどちらか大きい方を上限とします。非主要通貨の場合には、基準為替レートの1%を上限とします。

UBS銀行東京支店が提供する金融商品等に関する留意事項

外貨預金契約に手数料はありません。預入時に他通貨から預け入れる場合、あるいはお受取時に他通貨に交換する場合には、本契約とは別に為替取引を行って頂く必要があり、その際には為替手数料を含んだレートが適用されます。外貨預金には、為替変動リスクがあります。為替相場の変動により、お受取時の外貨金額を円換算すると、当初払い込み外貨金額の円換算額を下回る(円ベースで元本割れとなる)リスクがあります。

その他のご留意事項

当社の関係法人であるUBS AGおよびUBS Group内の他の企業(またはその従業員)は随時、本資料で言及した証券に関してロングまたはショート・ポジションを保有したり、本人または代理人等として取引したりすることがあります。あるいは、本資料で言及した証券の発行体または発行体の関連企業に対し、助言または他のサービスを提供することもあります。

©UBS SuMi TRUSTウェルス・マネジメント株式会社 2024 すべての権利を留保します。事前の許可なく、本レポートを転載・複製することはできません。また、いかなる理由であれ、本レポートを第三者に配布・譲渡することを禁止します。UBS SuMi TRUSTウェルス・マネジメント株式会社は、本レポートの使用または配布により生じた第三者からの賠償請求または訴訟に関して一切責任を負いません。

金融商品仲介業務を行う登録金融機関および銀行代理業務の業務委託契約に基づく銀行代理業者
商号等：三井住友信託銀行株式会社 登録金融機関 関東財務局長(登金)第649号
加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会