

米政府閉鎖回避で株価は大幅上昇

UBS House View - CIO Alert

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

何が起きたか？

米国株式市場は荒れ模様の週となったが、米政府機関の閉鎖が回避される見通しであるとの報道を受け、14日のS&P500種株価指数は2.1%、ナスダック総合指数は2.5%上昇して取引を終えた。米議会上院の民主党トップであるシューマー院内総務が13日、共和党が提出したつなぎ予算案の成立を阻止しない意向を示したためだ。よって、つなぎ予算案は14日に上院で可決され、政府機関の運営資金は9月末まで確保されることになる(訳注: 既に14日に上院で可決し、15日に成立)。また、トランプ米大統領は14日、前日にロシアのプーチン大統領との間で「生産的な」協議が行われたことを明らかにし、ロシアとウクライナの戦争が終結する可能性が「非常に高まっている」と述べた。

14日の市場は楽観的な反応だったものの、週次で見ると、S&P500種株価指数とナスダック総合指数は、政治面および経済面での不透明感が高まるなかで4週連続の下落となっている。実際、14日にミシガン大学が発表した3月の消費者信頼感指数(速報値)は57.9に悪化し、市場予想の63.2を下回った。

今後は、米連邦準備理事会(FRB)が18~19日に開催する米連邦公開市場委員会(FOMC)に投資家の注目が集まるだろう。先物市場は、政策金利据え置きの可能性を織り込んでいる。

どう考えるか？

上院でのつなぎ予算可決による政府機関の閉鎖回避は、今後数年間の減税政策や財政支出に関する財政調整プロセスの風向きにはポジティブだ。

共和党が僅差で多数を占める下院でつなぎ予算案が可決されたことから、党内の結束がうかがえる。また、これまで、上院が下院に対して予算案の修正を迫ることが多かったが、今回下院で通過した予算案は、上院で過半数の賛成票を得るだろう(訳注: 上院で可決、成立済み)。今後の財政支出をめぐる議論でも同じ動きが見られれば、予算の確保をめぐる迅速な決議につながる可能性があるが、現実となるかは不透明だ。

企業の景況感調査には、経済に対する信頼感の低下が表れており、注目の指標である米アトランタ連銀のGDP予測「GDPナウ」は、2025年1-3月期(第1四半期)が年率2.4%のマイナス成長になることを示唆している。ただし我々は、この数値には金(gold)輸入の急増が影響していると考ええる。実際のGDPの算出では金輸入は除外されるため、金の影響を除けばGDPナウは2ポイント高くなる。

最近の景況感には低下の兆候が見られるものの、堅調な労働市場が引き続き景気を支えると我々は考える。2月の雇用統計では、雇用者数が堅調に伸び、失業率は低水準で、賃金の上昇も見られ、いずれも個人消費を下支えするだろう。

一方、インフレの鈍化により、FRBは年内に追加利下げを実施するとみている。2月の米消費者物価指数(CPI)は、総合指数とコア指数(食品とエネルギーを除く)のいずれも予想を下回る上昇率となり、物価上昇が鈍化するディスインフレの傾向がさらに強まった。我々は、FRBが年内6月と9月の2回、25ベースポイント(bp)ずつ利下げを行うと予想する。

さらなる関税引き上げのリスクは、依然として大きな懸念材料である。我々の基本シナリオでは、強硬な貿易政策によって米国の経済成長が圧迫されると予想するが、米国が景気後退に突入したり、株式市場の回復が妨げられたりするほどではないと考える。ただし、我々は10日にシナリオを変更し、下振れリスクの高まりを反映させた。米国の非常に強硬な関税政策を主因としてスタグフレーション*が生じる確率を15%から20%に引き上げ、経済のハードランディングにより弱気相場となる確率は引き続き10%とみている。

*スタグフレーション: インフレと経済停滞が同時に起きること

投資見解

我々の基本的なメッセージは変わらず、株式への投資を継続しつつ株式エクスポージャーをヘッジして、関税や地政学リスクの影響によるボラティリティ(相場の変動)を管理することが重要である。投資家には、足元の相場状況を効果的に乗り切るために、高クオリティ債、金、オルタナティブ資産などを含むポートフォリオで十分な分散投資を行うことを勧める。

政治リスクを管理する: 関税をめぐる不透明感や貿易政策の変化により、ポートフォリオの分散とリスク管理の必要性はいつそう高まっている。株式では、下振れリスクに備えた戦略が検討できる。債券では、関税リスクをヘッジする効果が期待できる投資適格社債などの高クオリティ債を引き続き選好する。

株価の更なる上昇機会を捉える: 我々の基本シナリオでは、米国株式が年末にかけて現在の水準から大幅に上昇するとみており、S&P500種株価指数は2025年12月末時点で6,600に達すると予想する。米国の政策の不透明感は短期的なボラティリティをもたらす可能性があるが、先行き不安がピークを過ぎた後は、人工知能(AI)による構造的な追い風の継続と企業の堅調な利益成長が相場を牽引すると考える。

AIへの投資機会を捉える: 2024年10-12月期の決算内容は、AI業界のファンダメンタルズ(基礎的条件)が依然として強固であることを示した。景気と政策の不透明感が短期的なボラティリティをもたらすとみられるが、我々はAIバリューチェーン全体に長期的な投資機会が広がっていると引き続き考えており、特に価格決定力の強いAIインフラ関連企業や、超大型のプラットフォーム企業に注目している。短期的なボラティリティ上昇局面は、AI関連銘柄への長期的なエクスポージャーを構築する機会となるだろう。

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手に入れ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・マネジメンおよびシニア・マネジメン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、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。

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0.5%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。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。

「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 2025 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