

米大統領選投票日、長期的視点に立った投資が重要

UBS House View - CIO Alert

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

米大統領選が投票日を迎えるなか、我々は米国株式が、引き続き魅力的であることを確認する。選挙結果に関係なく、米国株式は穏やかな経済成長、金利低下、人工知能(AI)による構造的な追い風によって下支えされるからだ。投資家には、市場の下落局面を利用して、特にテクノロジー、公益事業、金融セクターで長期的なポジション構築に備えることを勧める。

中国株式には、潜在的な投資機会が生まれる可能性がある。ハリス副大統領が勝利した場合、投資家はファンダメンタルズ(基礎的条件)の改善状況に注目していただろう。一方、トランプ前大統領の勝利で大幅に株価が調整した場合は、買いの好機となる可能性がある。

債券は、最近数週間で利回りが大幅に上昇している。足元の高い利回りを利用すれば、魅力的な水準で利回りを確定し、ポートフォリオの分散効果を高めることができるだろう。大統領選の勝者に関係なく、金利は今後低下していただろう。

通貨では、米ドルがトランプ氏勝利の場合には短期的に上昇する可能性があるものの、どちらが勝利しても中期的には下落すると予想する。

最後に、金(gold)は引き続き、地政学面および経済面での不確定要素に対する有効なヘッジ手段であると考えており、トランプ氏とハリス氏どちらが当選しても、さらなる上昇が期待できる。トランプ氏が勝利した場合、金の上昇は加速する可能性があり、ハリス氏が勝利した場合は緩やかな上昇となるだろう。

勝者に関係なく、米国株式には上昇余地がある

今週の株式市場でボラティリティ(変動率)の上昇は避けられないが、我々の米国株式に対する今後12カ月の見通しに、選挙結果が影響する可能性は低いだろう。我々は2025年末時点でのS&P500種株価指数の予想値を6,600に設定し、現在の水準から約15%上昇すると予想している。穏やかな米国経済の成長、金利低下、AIによ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。こうした上昇要因は、大統領選挙の勝者に関係なく存続するだろう。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する。

テクノロジー・セクターでは、トランプ氏が勝利した場合、短期的に若干のネガティブな影響が見込まれる。ハードウェアや半導体企業の利益に対する関税の影響を、市場が懸念するとみられるためだ。しかし中期的には、こうした影響が同セクターの構造的な成長ストーリーを打ち消してしまうことはないとする。企業がAIをさまざまな用途で活用し、主導的な位置に立とうと競う中で、AIインフラストラクチャーへの投資は堅調な状態が続いている。AIに必要な半導体部品は、来年にかけて供給の逼迫が続くとみられ、価格を下支えするだろう。ハリス氏が勝利した場合は概ね現状維持となり、投資家の期待が大きく変わることはないだろう。

公益事業セクターの一部では、ハリス氏が勝利した場合、安堵感から上昇が見込まれる。再生可能エネルギーに対する現行の政府支援が、今後も続く可能性が高まるためだ。逆にトランプ氏が勝利すれば、再生可能エネルギー関連企業は、ある程度下落圧力に晒される可能性がある。ただし、その場合でも、企業、州、自治体が脱炭素化の目標達成に注力する中で、再生可能エネルギーの需要は依然として強いとみている。AIデータセンター分野で大幅な成長が見込まれるため、電力需要が高まり、電力価格の上昇が予想される。さらに、経済成長への懸念が高まった場合には、同セクターのディフェンシブな特性がポートフォリオの安定化につながると考える。

米国の金融セクターは、ハリス氏の勝利で短期的な逆風に直面する可能性がある。トランプ氏の勝利で予想されていた規制緩和への期待が剥落するためだ。それでも我々は同セクターに対し、中期的には強気の姿勢を維持する。堅調な経済に加え、米連邦準備理事会(FRB)の利下げで企業向け融資やM&A(合併・買収)などの活発化が見込まれるからだ。トランプ氏が勝利した場合は規制緩和が予想され、同セクターにとって即座に追い風となるだろう。

債券利回りの上昇を利用して利下げに備える

ここ数週間で、米国の経済成長を示すデータが上方修正されたことに加え、市場でもトランプ氏勝利への期待が高まったことで、債券の利回りが年限に関係なく上昇している。どちらが大統領となった場合でも、我々は足元の利回りが過度な高水準にあるとみている。

我々は米国 10 年債利回りについて、2025 年 6 月の予想値を 3.5%としている。トランプ氏が勝利すればやや上振れるとみているが、今後 12 カ月間における債券のリターンはプラスになると見込んでいる。選挙結果によって FRB の利下げ路線が変わるとはみておらず、インフレ率も下降傾向にある。

我々は投資家に対し、キャッシュを中期債への投資に回して利下げに備えることを勧めてきた。現在の債券利回りの上昇で、高い利回りを確保しつつ、ポートフォリオの分散効果を高める好機にあるとみている。

中国での潜在的な投資機会

米国の選挙結果は、中国株式に対して短期的に大きなボラティリティをもたらすと予想される。両候補とも対中強硬路線をとるだろうが、トランプ氏が掲げる中国からの輸入品に対する 60%の関税への懸念は、特に影響が大きいと想定される。しかし、短期的なボラティリティは、長期投資家にとっての投資機会を生む可能性がある。

トランプ氏の勝利は中国企業の利益にはマイナスである。しかし、中国株式にはそのリスクは織り込み済みで、割安水準にある。トランプ氏が勝利すれば、中国政府は更に積極的に、刺激策を前倒しで実施する可能性がある。また、前回のトランプ政権下で米中貿易は大幅に減少し、MSCI 中国指数構成企業の収益における米国が占める割合は現在 5%未済である。さらに基本シナリオでは、60%の関税が最終的に実施されるとは考えていない。トランプ氏は中国政府と交渉し、結果としての的を絞った関税になる可能性が高い。

したがって、トランプ氏の勝利で中国市場が 10%以上下落した場合、短期的な下振れリスクを十分に織り込んでいると見なし、中国株式へのポジションを追加する機会になりうると考える。

一方、ハリス氏が勝利すれば、中国株式から大きな足かせが取り除かれ、投資家は低バリュエーション、追加刺激策の可能性、強い利益成長に集中できるようになるだろう。中国株式は 10%以上上昇しない限り、その他の条件が同じであれば、魅力的とみる。

通貨の観点からは、トランプ氏勝利は中国人民元の下落をもたらす、ハリス氏勝利は上昇をもたらす可能性が高い。米ドル／人民元は現在 7.1 付近で取引されている。トランプ氏勝利後は 7.4 に向かい、ハリス氏勝利後は 6.8 に向かうと見ている。

米ドルは中期的に下落

我々は米ドルに対して中期的に弱気であり、2025 年 9 月までにユーロ／米ドルは 1.16 への上昇を予想する。基本的に、どちらの候補者が勝利しても、米ドルの過大評価、他の通貨に対する利回り優位性の縮小、米国の双子の赤字が米ドルに重くのしかかると考える。

トランプ政権になれば、ハリス政権よりもやや米ドル高が予想される。より成長志向の政策、金利上昇と関税の引き上げが米ドルへの追い風になるからだ。それでも、勝者に関係なく、米ドルは足元の水準からいずれ下落するだろう。

金は上昇するも、速度に影響

金価格は今年急騰しており、米大統領選挙の勝者にかかわらず、足元の水準よりも更なる上昇を予想する。ただし選挙結果は、2025 年 9 月の予想価格である 1 オンスあたり 2,900 米ドルへの到達速度に影響を与える可能性がある。

トランプ氏勝利の場合、金価格は急騰すると予想される。市場がインフレ率上昇の可能性と地政学的な不確実性を織り込むためである。

ハリス氏勝利の場合、当初の金市場の反応はより穏やかであると予想される。しかしその後、市場は米ドルと金利の見通しに再び注目し、投資家と中央銀行の強い金需要を背景に、金は再び上昇を続けると考える。

投資家は引き続き長期的な戦略に集中することが重要である。選挙結果はボラティリティをもたらす可能性があるが、それは長期的にポートフォリオを強化する機会とも捉えられるだろう。

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ウェルズ・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ウェルズ・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