

米・EUが関税合意、貿易摩擦緩和へ前進

UBS House View - CIO Alert

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

何が起きたか？

米国と欧州連合(EU)は27日、米国がEUから輸入する大半の品目について、関税率を15%とすることで合意した。米国政府は、8月1日までに合意が成立しない場合、EUに30%の関税を課すと通告していたが、その半分に引き下げられた形だ。市場ではこの動きにより、貿易戦争は最悪期を脱したという見方が強まるだろう。

合意には、EUが米国からエネルギーを7,500億米ドル分購入すること、追加で米国に6,000億米ドルを投資すること、さらに大量の米国製軍事装備品を購入することが盛り込まれた。エネルギーの購入および米国への投資を実行する仕組みや、通商拡大法232条に基づいた品目別の関税賦課が検討されている医薬品等の扱いなど、詳細は不明点が多いものの、今回の合意は米国とEU双方、そして投資家にとっての短期的なプラス材料として受け止められると考える。

香港紙サウスチャイナ・モーニング・ポストが27日、米国と中国が関税の猶予期間をさらに3カ月延長する見通しであると報じたことも、市場はポジティブに受け止めるとみている。

どう考えるか？

S&P500種株価指数は、米国の関税政策への懸念が特に高まっていた4月に安値をつけた後、約30%上昇している。これは、米国が主要な貿易相手国と合意に達するという市場の見方が広がっていることの表れだ。英国、日本、インドネシアとの関税交渉における合意や、中国との間の相互関税の上乗せ分の一時停止、AI半導体規制の緩和などがこの見方を後押ししている。最近のデータも米国経済の底堅さを示しており、主要テクノロジー企業によるAI設備投資の拡大継続も市場心理を支えている。

米国とEUの関税交渉は、EU内の見解の相違や、交渉の複雑化につながる多くの課題があることに加え、ここ数カ月の間、双方が強硬な姿勢を見せていたことから、特に難航すると考えられていた。そのため、今回の合意は貿易摩擦緩和への大きな前進と受け止められ、市場での目先の反応も前向きなものになると考える。

一方で、直近数週間的大幅な株価上昇は多くの好材料をすでに織り込んでいると考えており、今後数週間は市場のボラティリティ(変動率)上昇に備えることを勧める。米国とEUの貿易交渉に対する不透明感が後退することで、市場は安心感を得るとみているが、それでも米国による関税率は、4月上旬の「解放の日」の関税発表前の約6倍である。こうした関税の経済的影響は現在進行形で波及しているとみられ、その規模や範囲、さらにどのような二次的影響が出るのかは依然として不透明である。今後数日から数週間は、雇用統計、インフレ関連指標、小売売上高などのデータに関心が集まるだろう。

通商拡大法232条に基づく品目別関税も引き続き議論されている。こうした関税が国別の合意内容とどのように関連するかは不透明だが、経済的影響は国別関税を上回る可能性もある。トランプ政権が国際緊急経済権限法(IEEPA)に基づいて発動した国別の相互関税を、米国の裁判所が最終的に違法と判断した場合、品目別関税の重要性は一層高まるだろう。トランプ政権が既に合意に至った貿易協定を再検討し、関税を交渉の手段として引き続き利用する可能性も排除できない。

その他、29-30日に予定されている米連邦公開市場委員会(FOMC)での政策金利の発表や、関税の影響に関するコメント、企業の4-6月期(第2四半期)決算結果やAI設備投資計画の発表、さらに中国との貿易交渉の詳細にも注目が集まるだろう。

投資戦略

ボラティリティに備える: 今後12カ月は、関税に対する不透明感の後退に支えられ、相場は上昇すると考える。一方、直近の力強い上昇と好材料の織り込みを踏まえると、短期的には相場の変動が予想される。すでに指標となる戦略的資産配分に沿って株式投資を行っている投資家は短期のボラティリティに備え、株式の保有比率が低い投資家は今後数週間の相場下落局面における追加投資の機会に備えることを勧める。

変革的イノベーションに投資する: AI、電力と電源、ロンジェビティ(健康長寿)といった構造的な成長を捉える投資テーマは、今後数年にわたり魅力的なリターンをもたらすと予想している。ボラティリティの上昇はこれらの変革的なイノベーションをもたらす分野に投資する好機となるだろう。AI分野では、インフラストラクチャー、半導体、アプリケーション関連銘柄への分散投資で、AIの普及加速と収益化の恩恵を享受できる。電力と電源は電力需要の急増から引き続き恩恵を受けるとみている。ロンジェビティ分野は、人口動態の変化やヘルスケア、メドテック、ウェルネス分野の急速なイノベーションが追い風となる。

クオリティの高い債券に投資する: 投資適格債は、利回りが依然として相対的に高いことから、魅力的なリスク・リターン(リスクに見合ったリターン)が見込まれる。ハイイールド債やシニアローンは、クレジットスプレッドがタイトであることから、リスク・リターンは現時点において相対的には魅力に欠ける。また、長期債の価格変動リスクを考慮し、中期債(5-7年)を引き続き推奨する。

政治リスクを乗り越える: 金(gold)は、地政学的・政治的不確実性(FRBの独立性に対する懸念を含む)に対する有効なヘッジになると考える。我々は金価格の年末の予想値を1オンス当たり3,500米ドルで維持する。ただし、リスクが高まれば、これを上回る可能性もある。

通貨の分散を図る: 米国の財政・経常赤字の大きさや、海外投資家による米ドルのエクスポージャー見直しの流れを踏まえ、年末にかけて米ドルは弱含むと予想する。米国の高金利環境下では米ドルの為替ヘッジコストが高いことから、投資家は負債の返済や支出計画を考慮して通貨配分を見直し、過度な米ドル保有分を他通貨へ分散させることを検討できる。

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ものではありません。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もありません。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。

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