

# Today's Headline 今日のヘッドライン

“ジュネーブから今を見る”

梅澤 利文  
ストラテジスト



## トランプ大統領就任式と主な市場の反応

2024年11月の米大統領選挙で勝利したドナルド・トランプ氏が米国第47代大統領に就任した。1月20日の就任演説では「米国第一」を掲げた。就任演説に対する為替や株式市場などの反応を見ると、比較的落ち着いていた。しかし、トランプ大統領がメキシコとカナダへの関税を課する計画を発言したことで一部の市場に変動が見られた。トランプ大統領の不規則発言に左右される日々が始まったようだ。

### ■ トランプ氏が米国第47代大統領に就任、米国第1を掲げる

米国の第47代大統領に共和党のドナルド・トランプ氏が1月20日（日本時間21日午前2時）に就任した。就任演説は約30分間で、8年前の18分より12分長かった。その中で、トランプ氏は米国民の利益を最優先する「米国第一」を掲げ、「黄金の時代がいま始まる」と訴えた。米国民の利益を最優先の政権運営に再びかじを切る姿勢を鮮明にした。

なお、市場の関心が高かった関税についての演説の中で具体策に言及することは控えられた（図表1参照）。不法移民対策やエネルギー政策などについての発言は、概ね想定通りの内容であった。

### ■ トランプ大統領の不規則発言にカナダとメキシコの名が挙がった

トランプ大統領の就任演説を受けた市場の初動反応を振り返る。株式、債券、為替市場の変動は日本時間21日午前に限れば、全体的には比較的落ち着いていた。就任演説からは、関税発動が見送られたことや、「全世界一律の関税」導入には言及しなかったことなどを受け、就任演説後に為替市場などに安堵感も見られた（図表2参照）。

しかし、就任演説後、一連の大統領令署名のため、ホワイトハウスの大統領執務室に戻った後、トランプ大統領はメキシコとカナダからの輸入品に最大25%の関税を2月1日までに賦課する計画と発言した。これに驚いた市場ではカナダドル、メキシコペソの安堵感による上昇が打ち消された。

図表1: トランプ大統領就任式と、その前後の主な発言

項目	主な内容
貿易政策 (関税)	・外国に関税を課す方針を表明 ・関税徴収に「外国歳入庁」新設の方針 ・メキシコとカナダからの輸入品に最大25%の関税を2月1日までに賦課することを計画
不法移民 対策	緊急事態宣言で不法移民対策に乗り出す方針、「不法移民入国を阻止し、何百万人もの犯罪者(外国人)を強制送還する」
エネルギー 政策	・「パリ協定」(気候変動対策の国際的な枠組)から再離脱の行政措置に署名の方向 ・前政権が進めた電気自動車(EV)の普及策も廃止の方針
連邦政府 改革	前任のバイデン氏が発付した数十件の大統領令を破棄すると表明、連邦政府職員の採用を凍結を表明

出所: 各種報道等を基にピクテ・ジャパン作成

図表2: 主な通貨(円、カナダドル、ペソ)の対ドルの推移

日次、期間: 2024年1月22日~2025年1月21日(日本時間正午)

24年1月22日=100として指数化



出所: ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

なお、一律関税についてはトランプ大統領がホワイトハウスの大統領執務室で、検討する可能性はあると述べる一方で、「まだその準備ができていない」と語ったことなどが報道されたことは多少なりとも安堵感を生んだようだ。しかし、その後のカナダなどへの関税の計画の発言で市場の雰囲気は変わった。市場は初日からトランプ流に翻弄された。

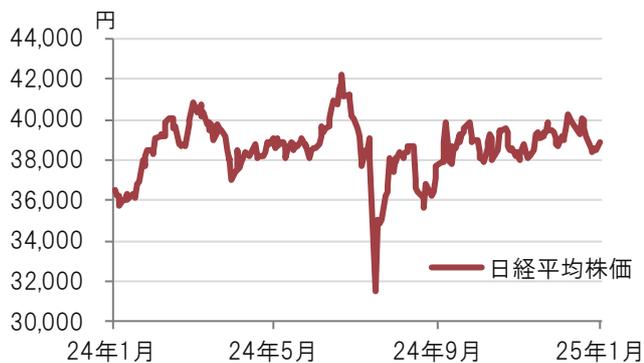
もともと、関税について日本の名前が出てこなかったこともあり、通貨市場で円は21日午前1ドル=154円台まで円高が進行する局面も一時的ながら見られた。トランプ就任演説は総じてみれば想定範囲内で、日銀の1月の金融政策決定会合における追加利上げを妨げる要因とは考えにくいことも円高を後押ししたのかもしれない。

次に、市場がオープンしていた日本株を中心に株式市場の動きをみると、為替市場同様、トランプ発言に一喜一憂する動きだった。関税発動の見送り観測などで日本株式は大幅に上昇した局面もあったが、カナダやメキシコへの関税計画発言で急落と乱高下する展開だった。円高進行も株式市場に悪影響を及ぼした可能性もあり、日中の変動は大きくなった(図表3参照)。

なお、米国株式市場は就任演説のあった20日は祝日のため休場であった。米国株式の動きとして参考にミニS&P500種株価指数先物の動きをみると、日本株同様、カナダやメキシコへの関税(計画)発言で下落したが、その後戻る展開だった。

図表3: 日経平均株価の推移

日次、2024年1月22日～2025年1月21日(日本時間正午)



データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

## ■ 中国への関税方針は就任演説から判断できず、今後の動向に注視が必要

米国債を東京時間の取引で見ると、米10年国債利回りは4.5%台と、先週末の4.6%台から低下した。米国債利回りは今月発表された24年12月の米消費者物価指数(CPI)でインフレの鈍化傾向が確認され利回りがそもそも低下しやすい地合いであった。これに加え、トランプ大統領の就任演説でインフレ要因とされた関税引き上げに慎重姿勢であったこと、石油を「掘って、掘って、掘りまくる」と強調したことから原油価格が低下したことなども利回り押し下げ要因と思われる。

関税でカナダとメキシコの名前は出たが、本命ともいえる中国はどうなるのだろうか。人民元は対ドルで足元上昇傾向だ。おそらく人民元高の背景の1つは、従来の駐米大使ではなく、韓正・国家副主席を出席させたこと(習近平国家主席の参加は見送られたが)、就任式直前にはトランプ大統領と習近平国家主席が電話会談するなど友好ムードを演出したことがあげられる。また、トランプ政権で財務長官に指名された投資家のスコット・ベッセント氏の16日の米連邦議会上院での指名公聴会での発言内容も好感された可能性がある。ベッセント氏は中国が第1次トランプ政権下の20年に第1段階で合意したにもかかわらず履行しなかった農産物の購入を直ちに要求すると訴えた。購入の有無は中国に関税を課す条件となると思われるが、その場合中国への関税税率はいきなり60%という乱暴なものではなく、関税は順を追って段階的に行われる可能性もありそうだ。

もともと、ベッセント氏は同じ公聴会で中国に対し、「経済の停滞を安価な製品の輸出に頼って乗り切ろうとしている。関税の引き上げは不公正な貿易慣行の是正のためだ」と警戒心にもじませた。

これまで見てきたように、トランプ政権の政策は不透明要因が多い。トランプ政権の言動に振り回される日々が始まったことは確かなようだ。

## ピクテ・ジャパンの投資信託をご購入する際の留意事項

### 1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆様が投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、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ご覧ください。

### 2. 投資信託に係る費用について (2024年12月末日現在)

ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限3.85%(税込)  
※ 申込手数料上限は販売会社により異なります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保額 上限0.3%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 上限年率2.09%(税込)  
※ ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。  
※ 別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等: 監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。  
ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

#### 《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

### 当資料をご利用にあたっての注意事項等

■ 当資料はピクテ・ジャパン株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。■ 運用による損益は、すべて投資者の皆様にご帰属します。■ 当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。■ 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。■ 当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。■ 投資信託は預金等ではなく、元本および利回りの保証はありません。■ 投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■ 登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。■ 当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

ピクテ・ジャパン株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号  
加入協会: 一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 日本証券業協会