

トランプ政策は緩和・強硬のどちらに向かうのか？



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① トランプ氏の政策姿勢がポイントに

トランプ米大統領が導入した関税政策は、一時的に市場に大きな波紋を与えました。米VIXの急騰や米ハイイールド債スプレッドの拡大が示すように、市場の不確実性が高まる場面もありました。ただ足元では、米中両政府が追加関税の大幅引き下げで合意するなど政策緩和修正の動きもみられ、トランプ氏の政策への不透明感は和らぎつつあります。市場も冷静さを取り戻しており、リスク回避の動きはここにきて急速に後退してきました（右上図）。

今後の焦点は、こうしたトランプ氏の政策が再び強硬化するのか、それとも緩和に向かうのかという点ですが、筆者は緩和修正の流れが続くとみています。足元で米国株が戻り歩調を強めていることも、そうした市場の見方を反映しているといえそうです。

ポイント② 政策緩和姿勢は今後も続くのか？

その背景には、トランプ米大統領の支持率が依然として低迷している点があります（右下図）。支持率と不支持率の差は足元で縮小傾向にはあるものの、なお広がった状態にあります。来年11月の米中間選挙を見据えると、トランプ氏にとって強硬路線はむしろリスクとなりかねず、当面は米景気や米市場に好影響を与える方針を選好することで、支持率の回復が図られる可能性が高いと考えられます。

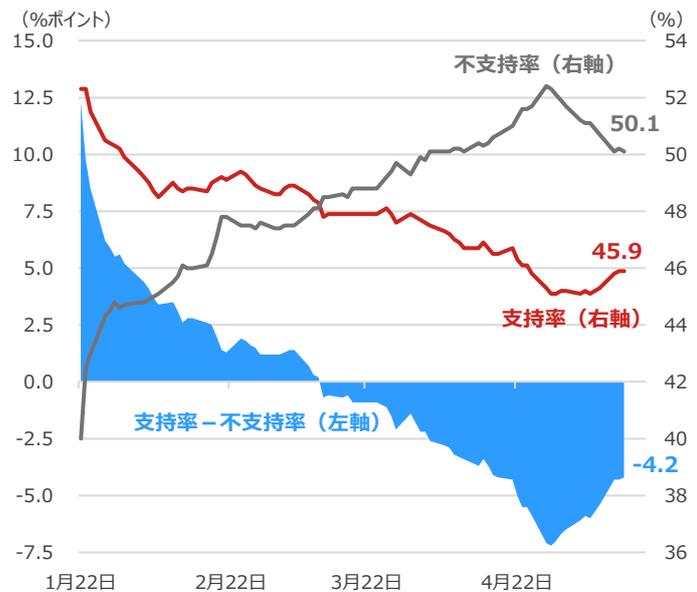
直近では米半導体輸出規制の大幅緩和検討が伝わるなど、下落の大きかったテクノロジー株への追い風となる産業支援の兆しも見え始めています。AI（人工知能）分野における規制緩和の動きは、米ハイテク企業の業績を支える材料となりそうです。トランプ氏の政策緩和姿勢の継続は、米国株全体の下支え要因となる可能性が高く、米国株の二番底懸念は後退しつつあると考えられます。

米VIXと米ハイイールド債スプレッド



・期間：(米VIX) 2024年1月2日～2025年5月14日、日次
(米ハイイールド債スプレッド) 2024年1月2日～2025年5月13日、日次
・米VIXとは米シカゴ・オプション取引所が、S&P500種株価指数を対象とするオプション取引の変動率を元に算出、公表している指数。一般的に同指数の数値が高いほど、投資家の先行き不透明感が強いとされる（別名：恐怖指数）
・米ハイイールド債スプレッドは米10年国債利回りとの差、CSI BARC Indexを使用
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

トランプ米大統領支持率・不支持率とその差



・期間：2025年1月22日～2025年5月14日、日次
・数字は2025年5月14日時点の支持率、不支持率、支持率 - 不支持率を示す
・RealClearPoliticsのデータを用いた
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一の見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆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いて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ ご注意

下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、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■ 投資信託に係るリスクについて

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し投資元本が保証されていないため、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投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。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、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家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。

2025年5月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。