

invested in insights.

eastspring
investments

A Prudential plc (UK) company



トランプ2.0時代の 投資戦略の考察

本資料は、本年1月にシンガポールと香港で開催された私たちイーストスプリングの“2025年市場展望イベント”で共有された知見の一部をご紹介します内容となっています。



ポイント

- トランプ政権の関税の引き上げと移民規制強化の影響による米国の成長シナリオへのリスクの高まりは、世界の投資家の米国への投資を選好するこれまでの姿勢を再考する必要性を生み出します。
- 中国の生成AI(人工知能)スタートアップ、DeepSeek(ディープシーク)の台頭によって引き起こされた米国のAI関連銘柄の最近の急落は、それまでの投資家の取引とポジションのAI関連銘柄への過度な集中リスクを浮き彫りにしています。
- 現在のバリュエーション水準が比較的低いアジアと新興国の株式は、高水準の米国株式とは対照的です。同アセットクラスへの投資成果は、投資家の期待を上回る可能性があるため、投資家に真の分散化のメリットをもたらす可能性があります。またアクティブ投資が重要なポイントとなることでしう。

投資家は、『トランプ2.0(第2次トランプ政権)』時代に突入し(関連内容は2024年11月発行『[レッド・スウィープの可能性：アジアと新興国市場への影響](#)』を参照)、関税の引き上げ(特に中国をターゲットに想定)、インフレ率の上昇、米ドルの上昇を予想し身構えています。こうした背景から、投資家は米国株と米ドルをアジアや新興国市場の資産よりも魅力的な投資策と見ていました。

トランプ政権は2月4日(米国時間)、中国からの輸入品に対する10%の追加関税を発動しましたが、これによる米国の成長シナリオに対するリスクの高まりは、それまでの投資戦略(例：米国株投資の選好)を再考する価値があります。中国の生成AI(人工知能)スタートアップ、DeepSeek(ディープシーク)の最新AIモデルに対する警戒感から米国のAI関連銘柄が急落しましたが、こうした市場動向は、それまでの投資家の取引とポジションのAI関連銘柄への過度な集中リスクを浮き彫りにしています。私たちイーストスプリングの計量株式戦略チームの分析によると、1月27日(米国時間)にはS&P500種株価指数が下落し、その中でも特にAI関連銘柄が大幅下落したにもかかわらず、S&P500種株価指数の構成銘柄の約70%が上昇で終えたことが明らかになっており、改めてポートフォリオの分散化の重要性が示されました。

『米国例外主義』によるリスクの高まり

米国経済は驚異的な成長期を迎えており、2025年もG10(先進10か国)の中では最も強い経済を維持する可能性が高いものの、『米国例外主義』の広まりによってもたらされるリスクが高まっています。米国の力強い経済成長の多くは生産性の向上によって推進されてきましたが、その中でも特に安価な輸入労働力が重要な役割を果たしてきました。そのため、トランプ政権の移民規制強化の計画は中期的に米国の経済成長を抑制する可能性があります。また関税の引き上げによってインフレ圧力が高まれば、米国の消費者にとって追加的な負担が増すことになるでしょう。

英国ブルーデンシャル社は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。

最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているブルーデンシャル・ファイナンシャル社、および英国のM&G社の子会社であるブルーデンシャル・アシュアランス社とは関係がありません。

※ご留意いただきたい事項を最終ページに記載しております。

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第379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

invested in insights.

図表 1: 米ドル指数の推移



出所：Tradingeconomics.com のデータ(2025年1月)に基づきイーストスプリング・インベストメンツ(シンガポール)が作成。

トランプ大統領がメキシコとカナダからの輸入品に25%、カナダからのエネルギー・重要鉱物の輸入に10%の関税を課すと、これらの関税と中国への10%の追加関税の影響により、米国の経済成長は年間ベースで0.3～0.8%低下し、インフレ率は0.4～0.8%上昇する可能性があります。

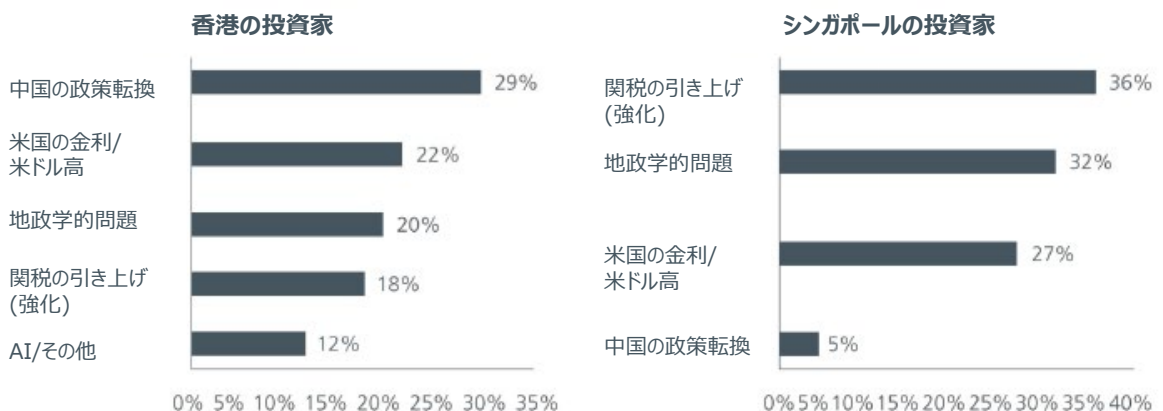
トランプ氏の大統領再選後、米国の減税と規制緩和が米国の成長とインフレ期待を刺激すると見られ、米国資産と米ドルが上昇しました。実際、米ドル指数は1985年と2002年以来の最高値に近づいています(図表1参照)。米連邦準備制度理事会(FRB)は1月に政策金利の据え置きを決定しましたが(関連内容は2025年2月発行『[米FRB、政策金利の据え置きを決定](#)』を参照)、米国の失業率が上昇すれば、2025年にさらなる利下げが行われる可能性も否定できません。

主要国の中央銀行の多くも利下げすることが見込まれるため、米ドルはそれほど劇的ではないにせよ弱まる可能性があります。過去においても、米ドルのピークはアジアと新興国の資産にとって好ましいものとなっています。

市場のボラティリティを受け入れ投資戦略に活用

関税の引き上げ以外にも、地政学、米ドル高、中国の政策転換など、今年の市場を動かす要因は数多くあります(図表2参照)。市場のボラティリティが今後も高まる可能性が高いことを考えると、投資家にとって考慮すべき重要な点がいくつかあります。第一に、現在の米国株と米ドルは割高な水準にあります。歴史的に、割安な資産を購入する方が長期的には有利であることが証明されています。

図表 2: 投資家アンケート～『2025年の市場を動かす主な要因は何だと思いますか?』



出所：調査結果に基づきイーストスプリング・インベストメンツ(シンガポール)が作成。

※本調査は、100超の機関投資家が参加した、シンガポールと香港で開催された私たちイーストスプリングの“2025年市場展望イベント”で実施されました。

第二に、直近3年間のモメンタム相場の優位性(例：ハイテク株の上昇)により、広範な株価指数と連動する値動きを目指すインデックス投資を通じた分散投資の魅力は低下しましたが、私たちのマルチアセット・チームは、政策の不確実性が高い市場局面には、分散化とリスク管理の重要性を改めて強調しています。配当を行い(関連内容は2025年1月発行『[なぜ、アジア株の配当重視の投資戦略に注目するのか？](#)』を参照)、ボラティリティが低い株式(関連内容は2024年10月発行『[低ボラティリティ戦略：過度な市場変動に備えて](#)』を参照)は、ポートフォリオ全体のリスクを軽減するのに役立ちます。一方、現在のバリュエーション水準が比較的低いアジアと新興国の株式は、高水準の米国株式とは対照的です。アジアと新興国の株式への投資成果は、期待を上回る可能性があるため、投資家に真の分散化のメリットをもたらす可能性があります。

2025年には、投資家にとってアクティブ投資がさらに重要になります。国・地域レベルで関税政策を巡る不確実性が高まっているため(※そのレベルも国・地域によって一様ではなく、まちまち)、インデックス投資にとって環境は厳しいものになるでしょう。

アクティブ投資による多様な投資機会

アジアおよび新興国では国・地域レベルでまちまちの潜在的な課題があるにもかかわらず、私たちの投資チームは、以下の分析を活用して、投資対象毎にアルファ(超過収益)創出の機会(関連内容は2025年2月発行『[ダイナミックなアジア経済へのグロース株投資](#)』を参照)を発掘しています(図表3参照)。アジアと新興国の今後の行方は、米FRBの政策、国・地域の動向、投資家心理の変化などの相互作用に左右されることでしょう。米国の失業率に関する今後のデータは、FRBの政策決定を形作る上で極めて重要な役割を果たすことでしょう。FRBは次の動きを決めるために経済データを注視しており、特に労働市場の潜在的な弱さに敏感である、と私たちは考えています。アジアと新興国は、米国の金利低下と米ドル安へのシフトが起きた場合、その恩恵を受けるポジションにあります。

図表 3: アジアにおける投資機会

投資対象	ポイント
インド株式と債券	- インド準備銀行(中央銀行、RBI)による利下げの可能性。 - 株式と債券に対する国内需要は堅調。(※債券については2025年1月発行『インド国債の高まる魅力』を参照) - 金融、資本財・サービス、再生可能エネルギー部門に魅力的な投資機会あり。
ASEAN株式	- 歴史的にボラティリティの低い市場。 - サプライチェーンの変化、人口動態の優位性、デジタル化の進展による魅力的な投資機会あり。
日本株式	- 米国の戦略的軍事的重要性を考慮すると、他のアジア市場の中でも米国の主要パートナーとして優位な立場にある。 - 魅力的なバリュエーション水準と力強い賃金上昇。 - 国内のサービス産業と重要インフラの輸出企業に魅力的な投資機会あり。
中国株式	- 財政上の支援策 - 低調な消費者信頼感、低所得者層、低出生率への支援を狙った改革は大きなプラス要因の見込み。 - 魅力的なバリュエーション水準。 - 利回りの高い銘柄(銀行や消費者向け企業)、中国の技術的自立の強化やAIインフラ投資の増加から恩恵を受けるテクノロジー企業、ニッチな消費者向け企業に魅力的な投資機会あり。
アジア債券	- 一部のアジアの中央銀行は、米FRBが利下げを一時停止しても、利下げに前向きな姿勢を示している。 - 新規債券発行は限定的、純供給量はマイナスになると予想される(債券価格にとってポジティブ)。 - 高格付けの債券に魅力的な投資機会あり。

出所：各種データ(2025年1月時点)に基づきイーストスプリング・インベストメンツ(シンガポール)が作成。

＜当資料に関してご留意いただきたい事項＞

○当資料は、イーストスプリング・インベストメンツ(シンガポール)が作成した資料をもとに、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社が、情報提供を目的として作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。○当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。○当資料の内容は作成日時点のものであり、当社の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、将来予告なく変更されることがあります。また、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。○当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。○当資料では、個別企業や業種・テーマに言及することがありますが、当該企業の株式や業種・テーマについて組入の保証や売買の推奨をするものではありません。○当社による事前の書面による同意無く、本資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。○抄訳には正確性を期していますが、必ずしもその完全性を担保するものではありません。また、必ずしも原資料の趣旨をすべて反映した内容になっていない場合があります。