

Zoomセミナー用資料

米大統領選2024速報セミナー

NYからの最新情報とマーケット展望を徹底分析

2024年11月7日

岡三証券

NY駐在員事務所

投資戦略部

所長

シニアストラテジスト

シニアエコノミスト

荻原 裕司

河田 大輔

秋本 翔太



Topic 1. 今回の選挙結果と現地の見方

Topic 2. 選挙後のマクロ・為替見通し

Topic 3. 米国株相場の見通しと個別銘柄

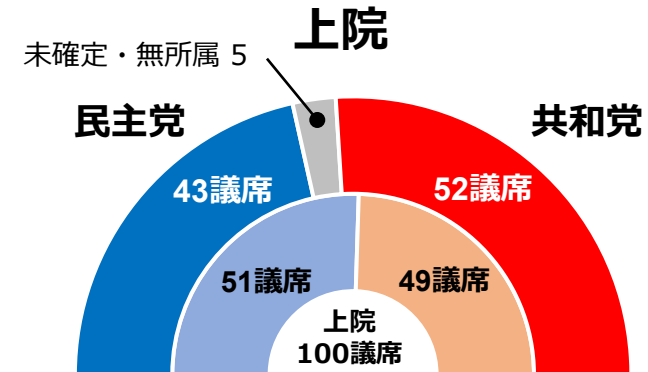
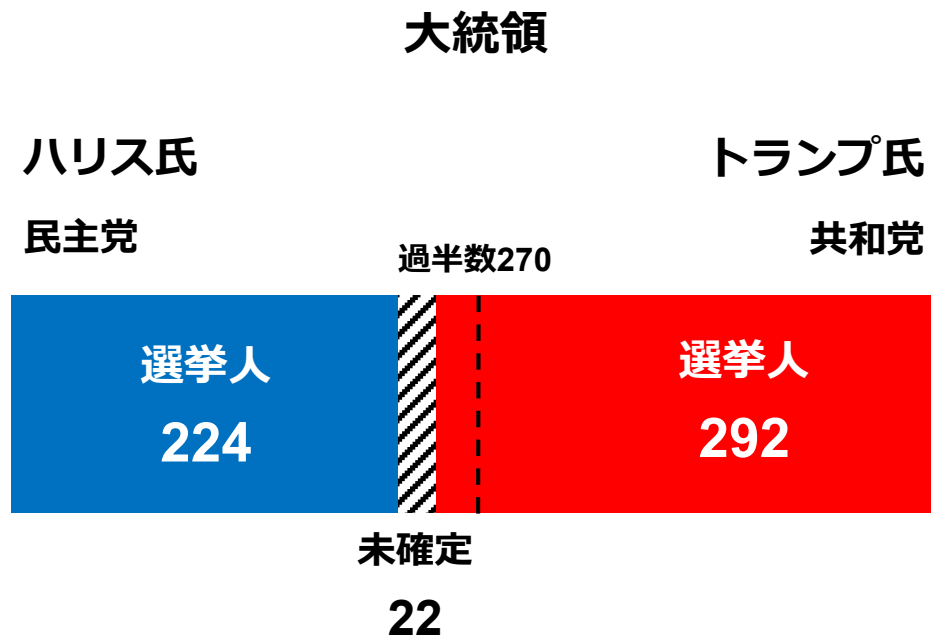
Topic 1. 今回の選挙結果と現地の見方

Topic 2. 選挙後のマクロ・為替見通し

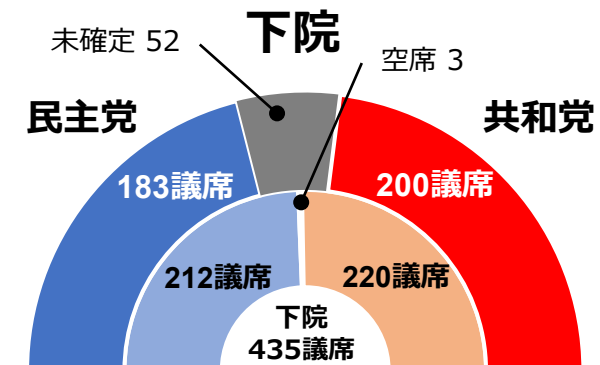
Topic 3. 米国株相場の見通しと個別銘柄

選挙の結果は？

直近の開票結果（日本時間7日午前6時時点）



※上院の改選議席数は特別選挙1議席を含む34議席（うち民主党23、共和党11）



出所：各種報道等 作成：岡三証券
※円グラフの内側は選挙直前（10月28日現在）
※上院の「未確定・無所属」には無所属1議席を含む

選挙の結果は？

想定される選挙結果

	大統領	上院	下院
現状	バイデン	民主党	共和党

	大統領	上院	下院		大統領	上院	下院
①	ハリス	民主党	民主党	⑤	トランプ	共和党	共和党
②	ハリス	民主党	共和党	⑥	トランプ	共和党	民主党
③	ハリス	共和党	民主党	⑦	トランプ	民主党	共和党
④	ハリス	共和党	共和党	⑧	トランプ	民主党	民主党

【上下院の主な役割】

上院：
人事案や条約の承認

下院：
歳入法案を先に審議
大統領を弾劾訴追

* 上院/下院は過半数を占める党を示す 作成：岡三証券

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

トランプ政権誕生時に想定されるキーワード

Deregulation
規制緩和

DOGE (Department of Government Efficiency)
政府効率化省

Topic 1. 今回の選挙結果と現地の見方

Topic 2. 選挙後のマクロ・為替見通し

Topic 3. 米国株相場の見通しと個別銘柄

注目すべきは財政と対外政策

共和党政策綱領に基づくトランプ氏の主な政策

<経済・財政>

- 政府支出の削減、トランプ減税の恒久化 → 財政にはマイナスも、事業活動にはプラス
- 重要なサプライチェーンの国内回帰を促進 → 主に製造業の国内回帰につながり得る

<対外政策>

- 一律の関税導入、関税引き上げ → 対中関係、およびグローバル景気の悪化要因、国内のインフレリスクに注意
- 移民当局・国境警備の強化、敵性外国人法の適用 → 移民政策では混乱が生じるおそれ
- 力による平和の実現 → 安全保障関連の支出増、ウクライナ戦争や中東紛争の早期解決を図る

<セクター別政策>

- エネルギー生産の規制撤回 → 化石燃料生産の増加、エネルギーセクターに恩恵
- AI開発に対する規制の撤廃 → テクノロジー企業に恩恵

マクロ面ではインフレリスクや財政悪化に要注意

想定され得るマクロ面での影響

＜概ねビジネスフレンドリーも、対外政策に要注意＞

- ハリス氏と比較すると政策面での不確実性が高い（実現可能性、大統領令でどこまでできるか）
- 一般的に、減税や規制緩和などは景気にとってプラス要因となる
- エネルギー政策や製造業の国内回帰、AI関連の政策などはセクター毎に恩恵を受け得る
- 一方、対中関税の大幅引き上げといった政策は、国内物価の押し上げ、ひいては米金利の上昇圧力となりかねない
- また、保護主義的な政策は、米中だけでなくグローバルな景気後退につながるおそれもある
- 特に外交面では混乱を招いたり、地政学リスクが意識されたりするリスクも

トランプ政権下では財政悪化リスクがより顕著に

公約に基づくトランプ政権下での財政への影響試算（2026～35年度分）

減税や支出増などに伴う財政悪化分	7.0～16.0兆ドル
トランプ減税の延長と修正 残業代や社会保障給付の非課税化 国内製造業の法人税率引き下げ 米軍の強化・近代化 国境警備および不法移民取り締まりの強化 初回住宅購入者の支援	
増税や支出減などに伴う財政改善分	2.6～5.5兆ドル
関税の引き上げ 現行のエネルギー政策や環境規制の撤廃	
合計	1.7～15.6兆ドルのマイナス

<参考>

※2023年度連邦予算

歳出：6.1兆ドル

歳入：4.4兆ドル

財政収支：▲1.7兆ドル

※ハリス氏の場合

財政悪化分：5.5～9.9兆ドル

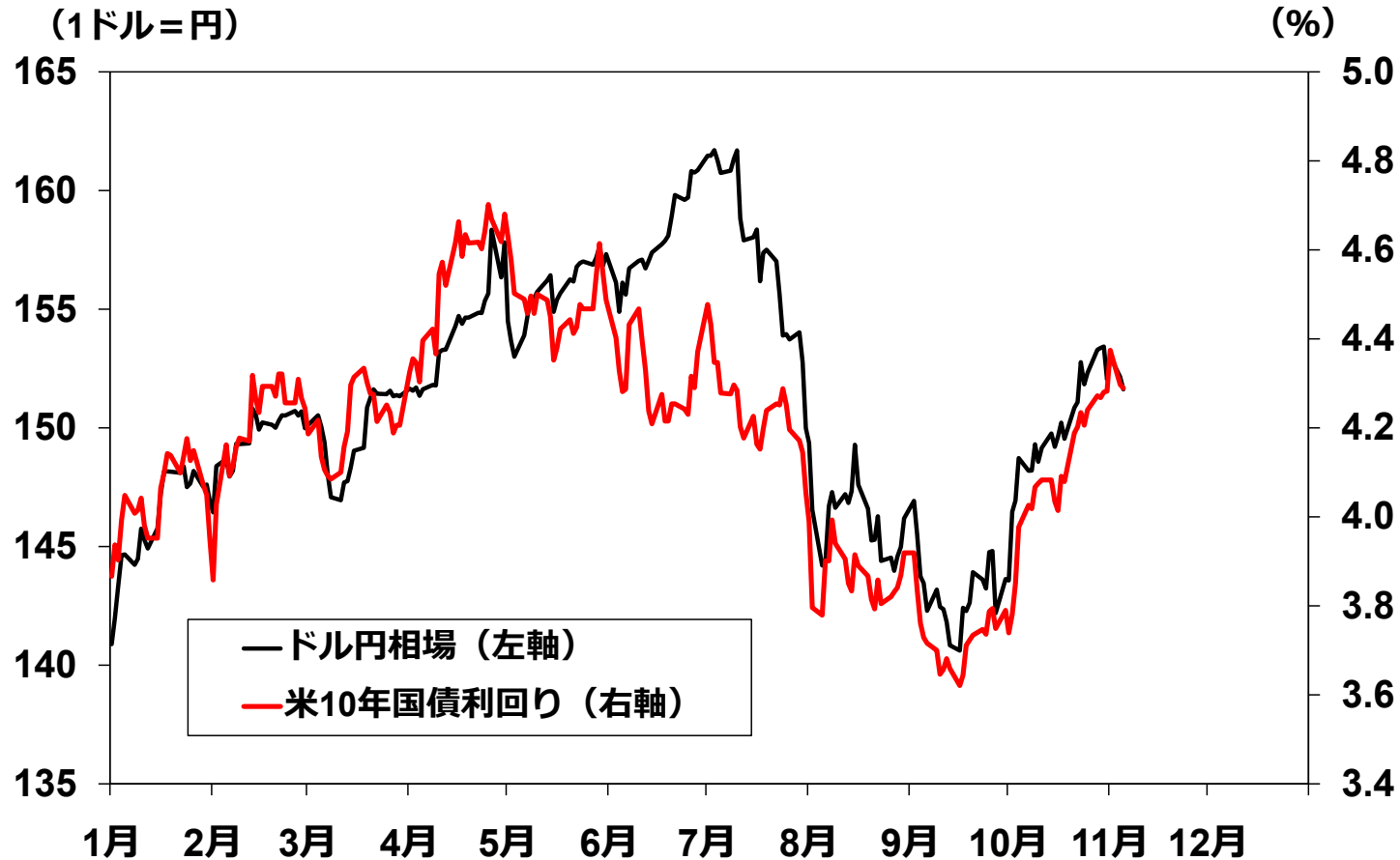
財政改善分：2.8～5.3兆ドル

→0.3～8.3兆ドルのマイナス

出所：責任ある連邦予算委員会 作成：岡三証券 10月28日時点 ※主要項目のみ抜粋

ドル円相場は不安定な展開を予想

ドル円相場と米10年国債利回り



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 日次 11月5日現在

- 基本的にはドル安円高方向
- トランプ氏はドル高反対の姿勢
- FRBに大幅利下げを迫る可能性も否定できない
- 一方、保護主義的な政策などによりインフレリスクが高まれば、金利上昇・ドル高要因に
- トランプ氏の発言や施策次第で値幅が大きくなりやすい

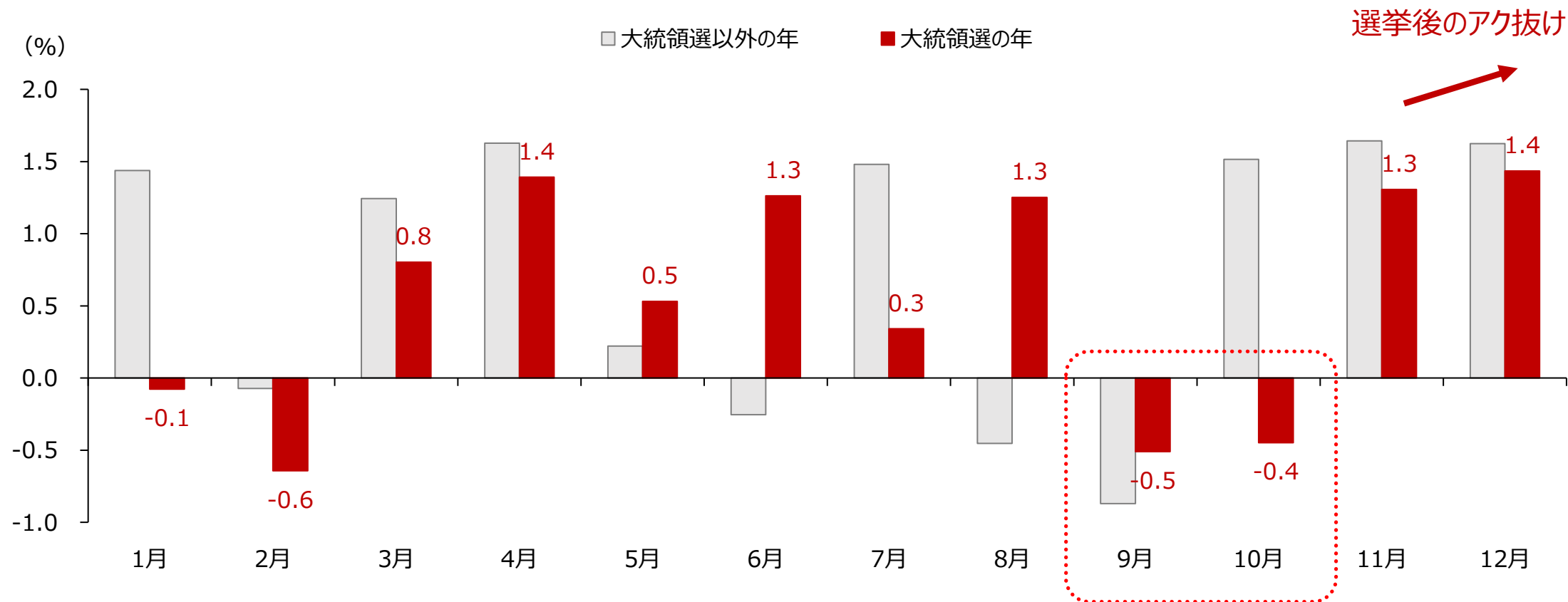
Topic 1. 今回の選挙結果と現地の見方

Topic 2. 選挙後のマクロ・為替見通し

Topic 3. 米国株相場の見通しと個別銘柄

米国株は年末高へ

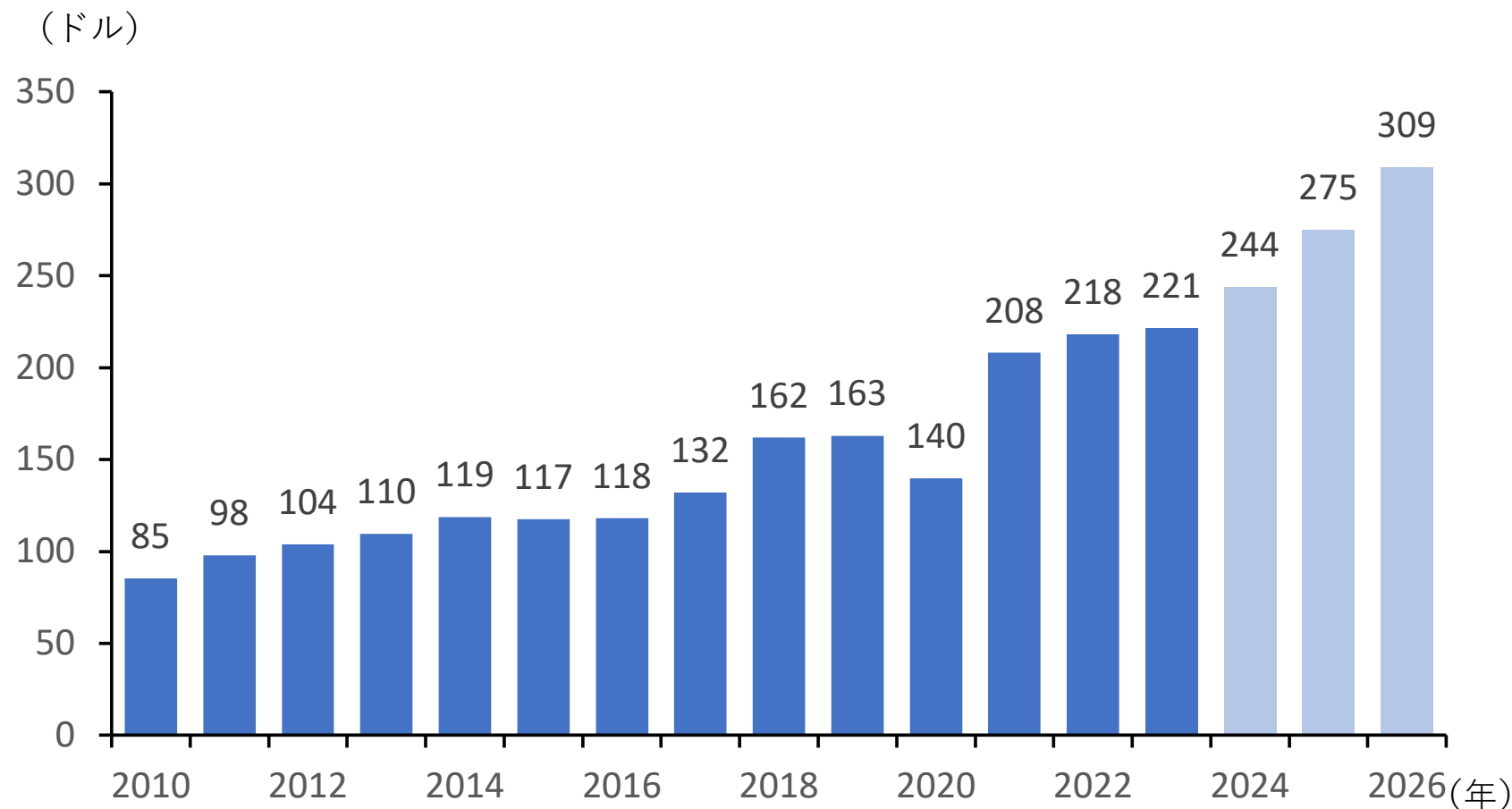
S&P500 月平均パフォーマンス（1945～2023年）



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

米国企業の利益は拡大基調が続こう

S&P500のEPS推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 11月5日現在 2024年以降は予想値

トランプ氏で注目されるセクターは？

各シナリオでの注目セクター・銘柄

実現可能性	大統領	上院	下院	予想される政策	注目セクターやテーマ
大 ↑ 小	トランプ氏	共	共	《共和党圧勝》 ・銀行やAIなどの規制緩和 ・減税・雇用法の更新 ・製造業の国内回帰の推進 ・自動車ローン利息の税控除 ・ 関税強化や移民排除 → 米国インフレ/景気悪化リスク	・金融 ・AI関連 ・インフラ投資 ・一般消費財 ・ソフトウェア ・中小型株 ・ディフェンシブ
		共	民	《分割政府》 ・現状維持、政策変更リスクの後退 ⇒ 不透明感を嫌う相場にとって○	・景気敏感 （金融、資本財等） ・利下げメリット （公益・ハイテク等） ・防衛、住宅、建設
		民	共		
大 ↑ 小	ハリス氏	共	共	・防衛・住宅・製造業の国内回帰 などの超党派テーマには安定感	・クリーンエネルギー ・EV ・住宅関連 ・低/中所得者消費
		共	民		
		民	共	《民主党圧勝》 ・再エネ投資の支援 ・住宅供給/取得の支援 ・低所得者層の所得税控除 ・キャピタルゲインへの課税 ・法人税率や所得税率の改正 ・食品や医薬品価格の抑制	

出所：各種資料 作成：岡三証券

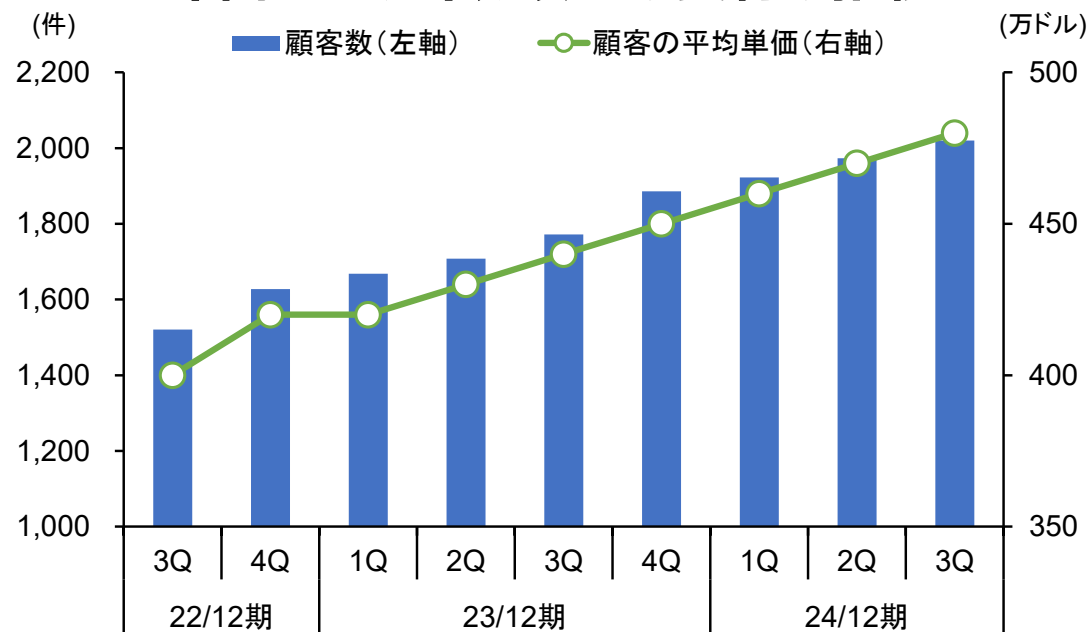
注目銘柄：サービスナウ（NOW）



注目ポイント

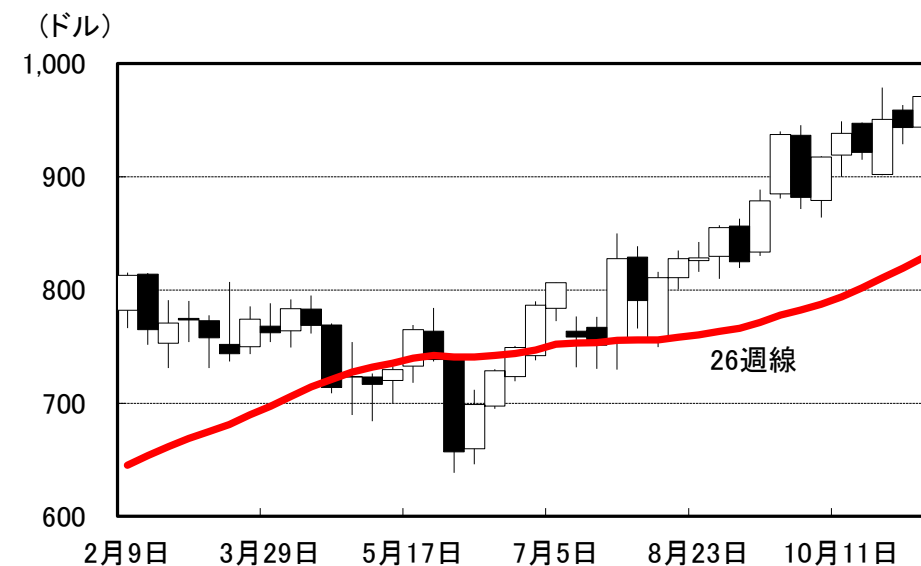
1. 企業向けAIのOS（基本ソフト）と位置付け。あらゆる生成AIやデータシステムと統合が可能
2. 新製品や提携の拡大により、獲得可能な市場規模がさらに増加する見込み
3. 売上高の持続的成長と利益率の向上が見込まれる

▼年間100万ドル以上の契約の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

▼株価推移（週足）



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 11月5日現在

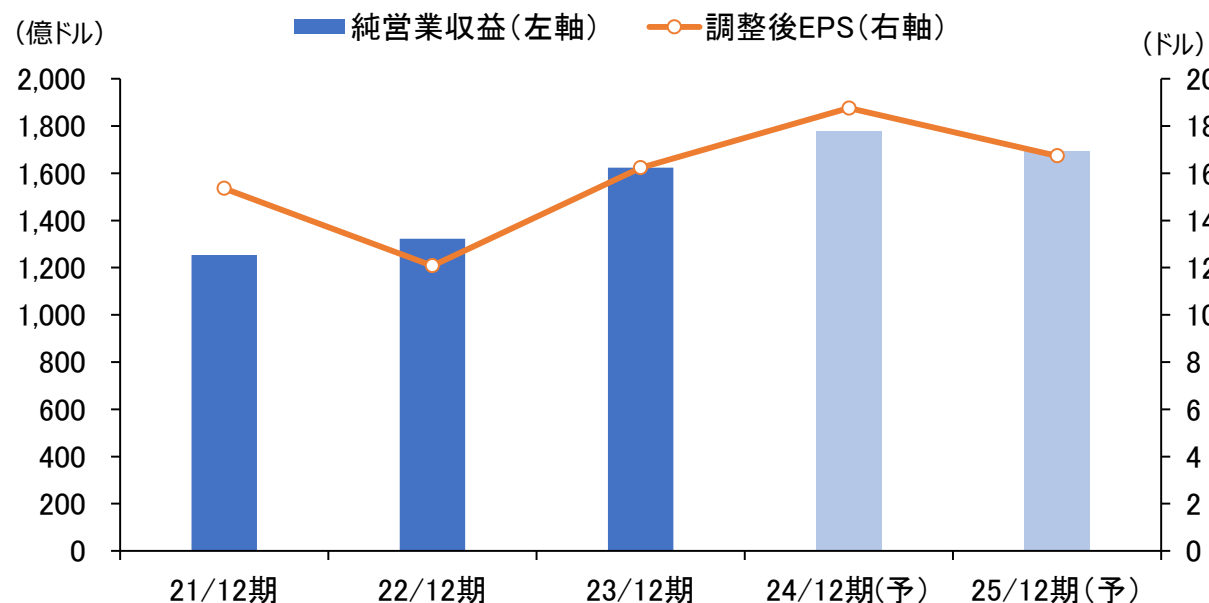
注目銘柄：JPモルガン・チェース（JPM）



注目ポイント

1. マーケット部門を除く純金利収入は来年半ばの底打ちを見込む
2. FRBが量的引き締め（QT）の停止を発表すれば預金残高の追い風に
3. 債券と株式の引受業務が好調。M&Aなどの増加は追い風に

▼純営業収益と調整後EPSの推移



※推定・予想値は市場予想 2024年11月5日時点
出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

▼株価推移（週足）



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 11月5日現在

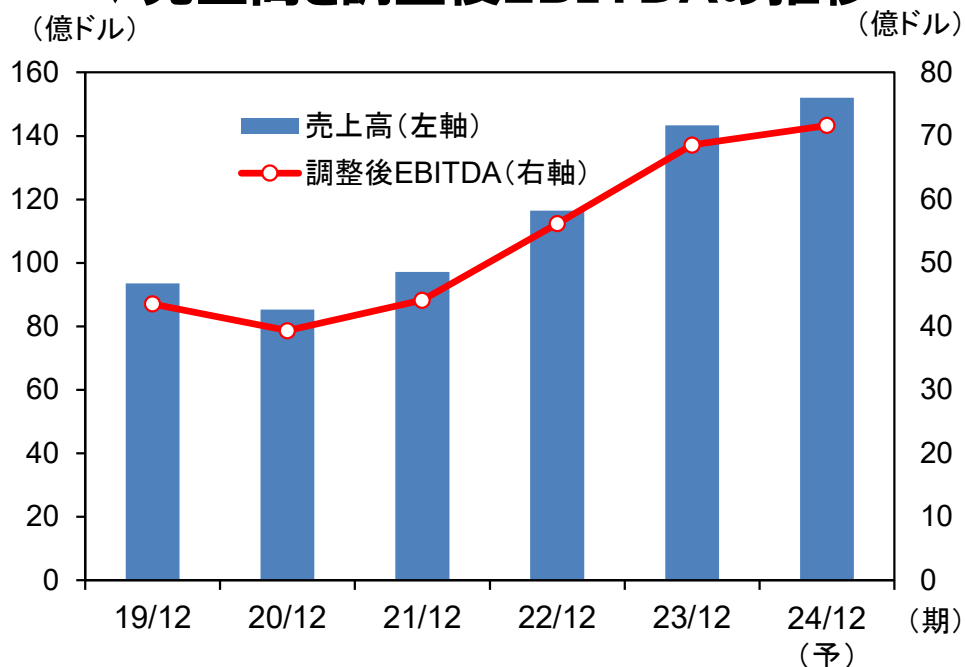
注目銘柄：ユナイテッド・レンタルズ（URI）



注目ポイント

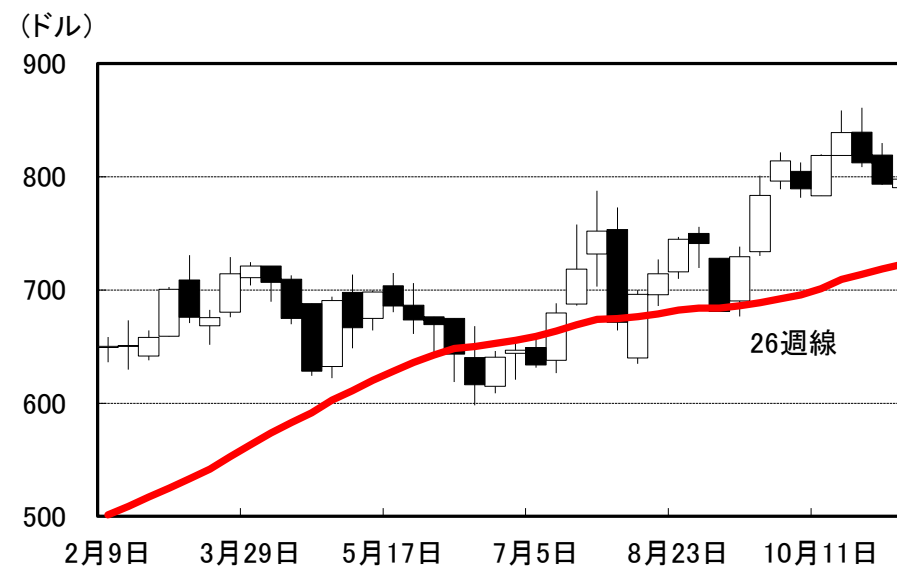
1. 北米の建機レンタル市場シェアは、2023年の売上高ベースで15%と、首位を誇る
2. 顧客は建機を自社保有するよりも、レンタルしたほうがコストを抑制
3. 排出量追跡ツールやトレーニングツール、職業訓練プログラムなども提供

▼売上高と調整後EBITDAの推移



出所：会社資料 作成：岡三証券 24/12期は会社計画値の中央値

▼株価推移（週足）



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 11月5日現在

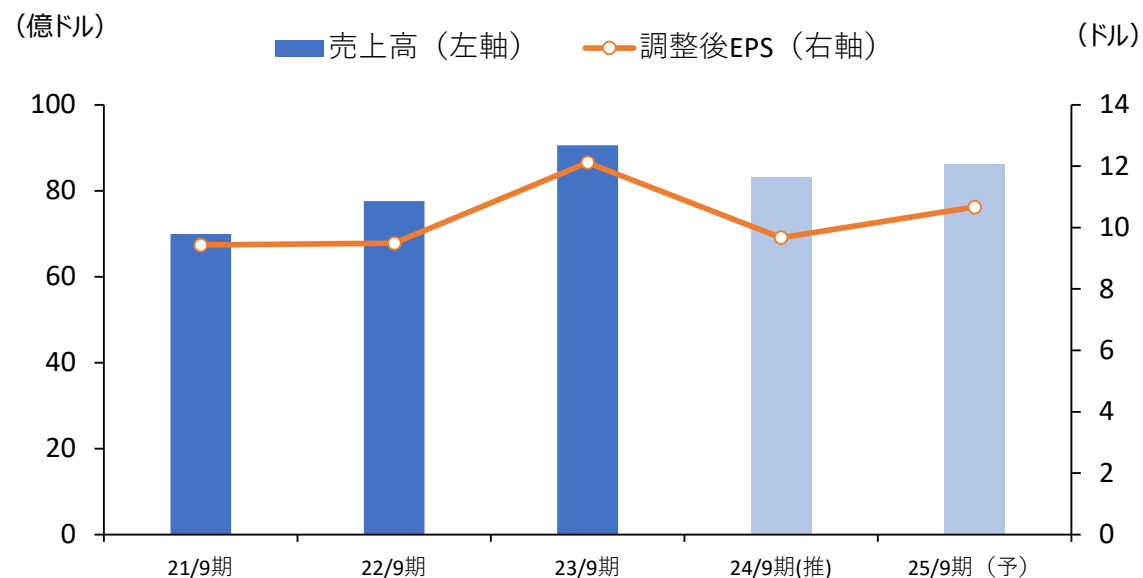
注目銘柄：ロックウェル・オートメーション（ROK）



注目ポイント

1. 産業分野のオートメーション化やDX（デジタルトランスフォーメーション）を手がける
2. 2023年には、産業用自律移動ロボット（AMR）の開発を手がける企業を買収
3. 生成AIの活用でマイクロソフトと提携。省人化や作業の効率化に貢献するソリューションの拡大を見込む

▼売上高と調整後EPSの推移



※推定・予想値は市場予想 2024年11月5日時点
出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

▼株価推移（週足）



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 11月5日現在

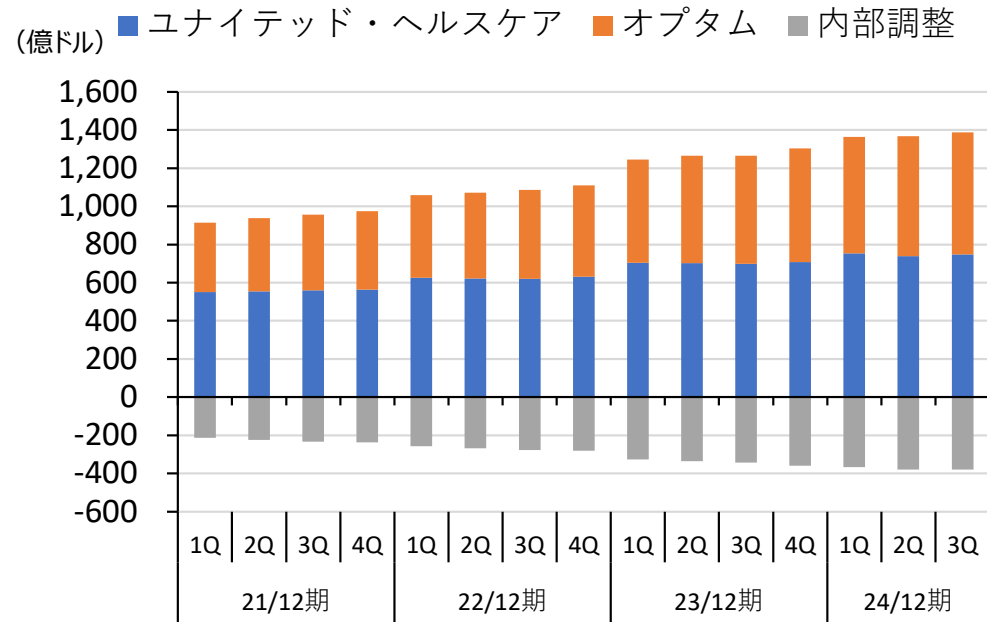
注目銘柄：ユニテッド・ヘルス・グループ（UNH）



注目ポイント

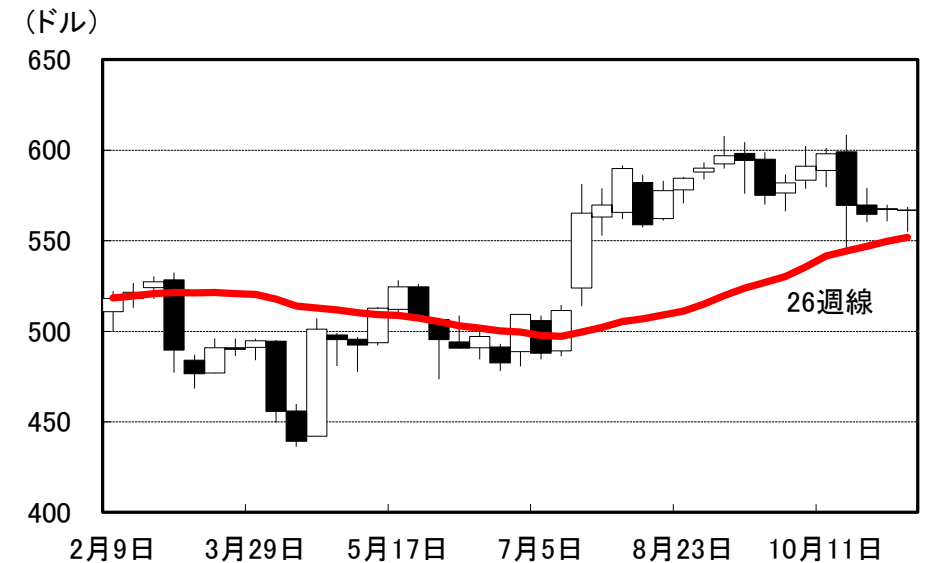
1. 「ユニテッド・ヘルスケア」：企業・政府機関や個人向けに各種医療保険を提供
2. 「オプタム」：ヘルスケア・システムの効率性の向上に寄与するような医療関連サービスなどを提供
3. 米国の医療費は社会問題に。医療業界の問題をAIなどのテクノロジーで解消へ

▼事業別売上高の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券

▼株価推移（週足）



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 11月5日現在

重要な注意事項

免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役職員が、本レポートに記されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<https://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

＜有価証券や金銭のお預かりについて＞

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預かりする場合は、口座管理料をいただきません。外国証券(円建て債券および国内の金融商品取引所に上場されている海外ETFを除きます。)をお預かりする場合には、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、電子交付サービスを契約している場合には、口座管理料は1年間に2,640円(税込み)とします。なお、当社が定める条件を満たした場合は外国証券の口座管理料を無料といたします。上記以外の有価証券や金銭のお預かりについては料金をいただきません。証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

＜株式＞

- ・株式(株式・ETF・J-REITなど)の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.518%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。
- ※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・REITは、運用する不動産の価格や収益力の変動、発行者である投資法人の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により価格や分配金の変動し、損失が生じるおそれがあります。

＜債券＞

- ・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。なお、取引価格には、販売・管理等に関する役務の対価相当額が含まれております。
- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。
- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

＜個人向け国債＞

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます（直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.79685）。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ではありますが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

＜転換社債型新株予約権付社債（転換社債）＞

- ・国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%（税込み）（手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円（税込み））の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、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。

＜投資信託＞

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。
お申込時に直接ご負担いただく費用：お申込手数料（お申込金額に対して最大3.85%（税込み））
保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬（信託財産の純資産総額に対して最大年率2.254%（税込み））
換金時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保金（換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%）
その他の費用：監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません（外国投資信託の場合も同様です）。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者（或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社）の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・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。

＜ファンドラップ＞

手数料等の諸費用について

ファンドラップにおいて、直接お支払いいただく費用は、保有する、当社が運用方針に則して選定した国内公募投資信託（以下「投資対象ファンド」といいます。）の時価評価額に対して最大1.65%（年率・税込み）となります。投資対象ファンドは、ほかの投資信託を投資対象とするファンド・オブ・ファンズとなっており、実質的な費用は、投資対象ファンドの信託報酬に最終投資先の運用管理費用（信託報酬）等を加算した費用を間接的にご負担いただきますが、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はできません。詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご確認ください。

主な投資リスクについて

投資一任契約とは、当事者の一方が、相手方から、金融商品の価値等の分析に基づく投資判断の全部または一部を一任されるとともに、当該投資判断に基づき当該相手方のための投資を行うのに必要な権限を委任されることを内容とする契約です。

- ・投資対象ファンドは、実質的に国内外の値動きのある有価証券等により運用を行いますので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による組入れ有価証券の値動き等に伴い、投資対象ファンドの基準価額も変動します。これらの要因により投資対象ファンドの基準価額が下落し、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資対象ファンドに実質的に組み込まれた株式や債券等の発行者の倒産や信用状況等の悪化により投資対象ファンドの基準価額が下落し、損失が生じるおそれがあります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%（税込み）（手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円（税込み））の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託保証金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託保証金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託保証金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

○2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、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。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」（もしくは目論見書及びその補完書面）または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

ファンドラップの申込みの際には「投資一任契約書（兼契約締結時交付書面）」「サービス約款」等で契約内容をご確認ください。

○自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

【日本以外の地域における本レポートの配布】

・香港における本レポートの配布：本レポートは、香港証券先物委員会（SFC）の監督下にある岡三国際（亞洲）有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家（PI）に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際（亞洲）有限公司をお願いします。

・米国内における本レポートの配布：本レポートは岡三証券が作成したものであり、1934年米国証券取引所法に基づく規則15a-6に規定される米国主要機関投資家のみに配信されたものです。本レポートは、受領者及びその従業員が使用することを目的として配信しております。岡三証券は、米国内における登録業者ではないため、米国居住者に対しブローカー業務を行いません。本レポートのアナリストは米国で活動をしていないため、米国のリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有しておりません。したがって、当該アナリストは、米国金融規制機構（FINRA）規則の適用の対象ではありません。

・その他の地域における本レポートの配布：本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意をする必要があります。地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第53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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

一般社団法人日本暗号資産取引業協会

（2024年10月改定）