

基礎研
レターグローバル株式市場動向
(2024 年 11 月)

トランプ氏の影響で米国は上昇するが新興国は下落

金融研究部 准主任研究員 ESG 推進室兼任 原田 哲志
(03)3512-1860 harada@nli-research.co.jp

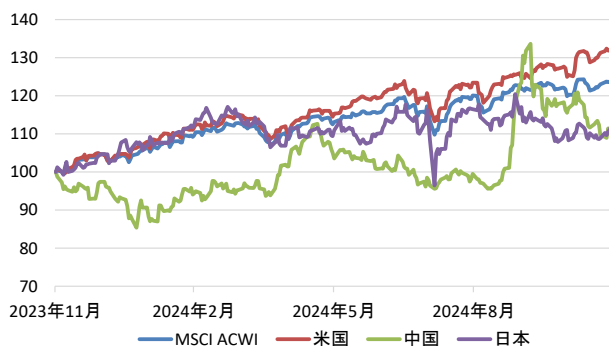
1——トランプ氏当選により規制緩和が期待され米国株式は上昇

11 月 5 日、米大統領選の投開票が行われ共和党のトランプ氏が当選するとともに、同時に行われた議会選挙でも共和党が上院、下院ともに過半数の議席を獲得した。これにより、トランプ氏が主張する金融、エネルギー、AI などの分野での規制緩和や減税が期待され米国株式は上昇した。一方で、トランプ氏が主張する関税の引き上げは特に新興国の貿易への悪影響が懸念された。代表的な世界株指数(含む新興国)である MSCI All Country World Index (MSCI ACWI)の騰落率¹は 2024 年 11 月+3.6%、過去 1 年(2023 年 12 月-2024 年 11 月)では+24.2%となっている(図表 1)。

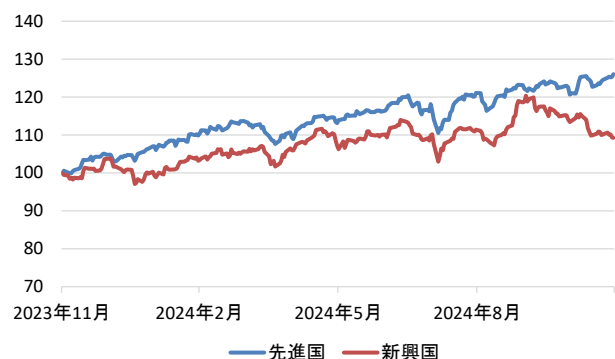
先進国と新興国を比べると、先進国が上昇する一方で、新興国は下落した。先進国(MSCI World Index)が+4.5%、新興国(MSCI Emerging Markets Index)が▲3.7%となった(図表 2)。

グロース・バリューでは、グロース指数(MSCI ACWI Growth Index)が+4.3%、バリュー指数(MSCI ACWI Value Index)が+2.9%とグロース優位となった(図表 3)。企業規模別では、大型株(MSCI ACWI Large Cap Index)が+3.4%、中型株(MSCI ACWI Mid Cap Index)が+4.6%、小型株(MSCI ACWI Small Cap Index)が+5.1%と小型株の騰落率が高かった(図表 4)。

図表 1 世界株指数の推移



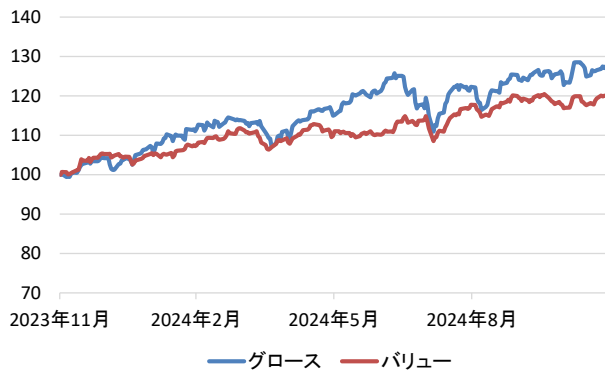
図表 2 先進国・新興国指数の推移



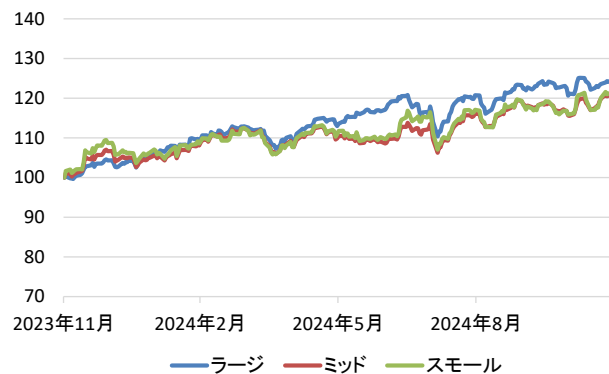
(注) 期間:2023 年 11 月末～2024 年 11 月末 米ドル建騰落率 開始時点を 100 とした累積騰落率の推移を示す。
(出所) Datastream のデータをもとに筆者作成

¹ 以下、特に断りのない限り騰落率は米ドル建、配当を除いた指数値の変化率を示す。

図表3 グロス・バリュー指数の推移



図表4 企業規模別指数の推移



（注）期間：2023年11月末～2024年11月末 米ドル建騰落率 開始時点をもとにした累積騰落率の推移を示す。
（出所）Datastream のデータをもとに筆者作成

2——国・業種別の動向

国別に見ると米国などが上昇した一方で、下落した国も多かった（図表5）。主要国について見ると、米国（+6.1%）、中国（▲4.5%）、ドイツ（▲0.2%）、日本（+0.9%）となった。騰落率が高かった国・地域はアルゼンチン（+23.8%）、パキスタン（+14.3%）、イスラエル（+7.4%）だった。一方で、インドネシア（▲8.0%）、フィリピン（▲7.9%）、ブラジル（▲7.2%）の騰落率が低かった。

米国は大統領選に当選したトランプ氏が唱える減税・規制緩和が期待され上昇した。

日本では、月前半には米国株の上昇を受け上昇したが、その後トランプ氏が中国やメキシコなどに対する関税に言及したことを市場は警戒し輸出銘柄を中心に下落した。月間では円建てで小幅下落となった。ただし、月後半には日銀による利上げ期待から円高が進行したことにより、ドル建てでは小幅上昇となった。

中国は、トランプ氏が唱える対中関税 60%への引き上げによる対米輸出への悪影響が懸念されたことや政府による景気対策が期待外れに終わったことから下落した。

アルゼンチンでは、ハビエル・ミレイ大統領が物価安定を目指した政策の実施を続けている。ミレイ大統領が就任した 2023 年 12 月以降前年比 200%を上回る物価上昇が続いていたが、10 月の消費者物価指数は前年比 193%上昇（前月比 2.7%上昇）に鈍化した²。こうした物価安定による経済正常化や規制緩和への期待から株式市場は上昇した。しかし、財政再建に向けた緊縮政策は国民の生活を圧迫していることからミレイ大統領の支持率は低下しており、今後の政権運営が懸念されるリスクもある³。

トランプ氏の当選により、ドル高が進行する一方で、関税引き上げなど保護主義的政策の貿易への悪影響が懸念された新興国の通貨は軒並み下落した。インドネシアでは、通貨ルピアが下落したことや 11 月 5 日に公表された 2024 年 7～9 月期の国内総生産（GDP）が前年同期比+4.95%と、消費の伸び悩みにより 4～6 月期の+5.05%から鈍化したことが嫌気され下落した⁴。

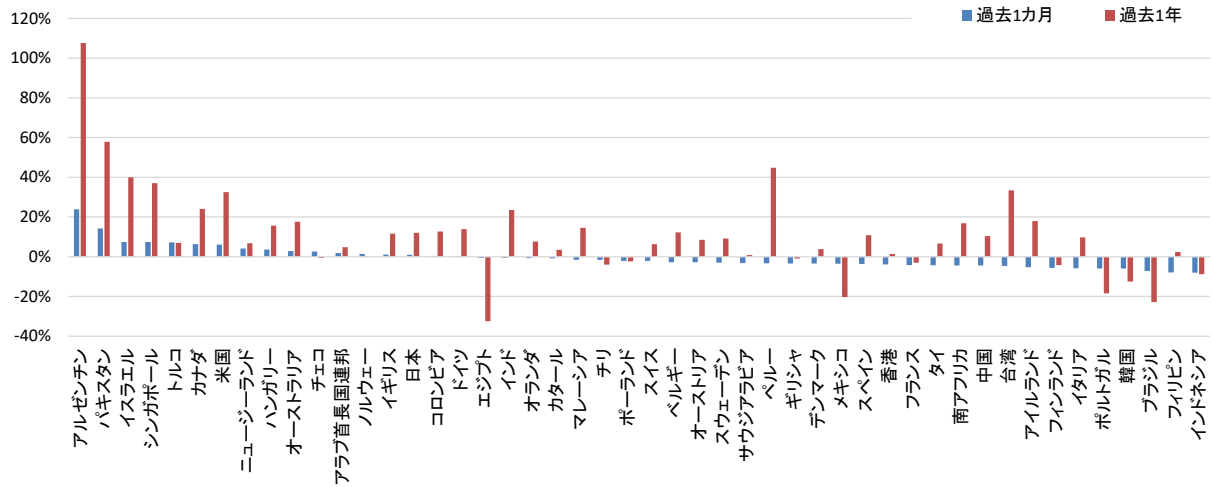
業種別に見ると、自動車・自動車部品（+14.2%）、ソフトウェア・サービス（+9.1%）、その他金融（+8.9%）の騰落率が高かった。一方で、医薬品・バイオテクノロジー（▲4.0%）、素材（▲2.0%）、食品・飲料・タバコ（▲1.8%）の騰落率が低かった（図表6）。

² ロイター通信、「アルゼンチン、10月インフレ率 193% 1年ぶりの低水準」、2024年11月13日

³ 日本経済新聞、「アルゼンチン、急進改革に代償 財政改善の裏で貧困拡大」、2024年10月23日

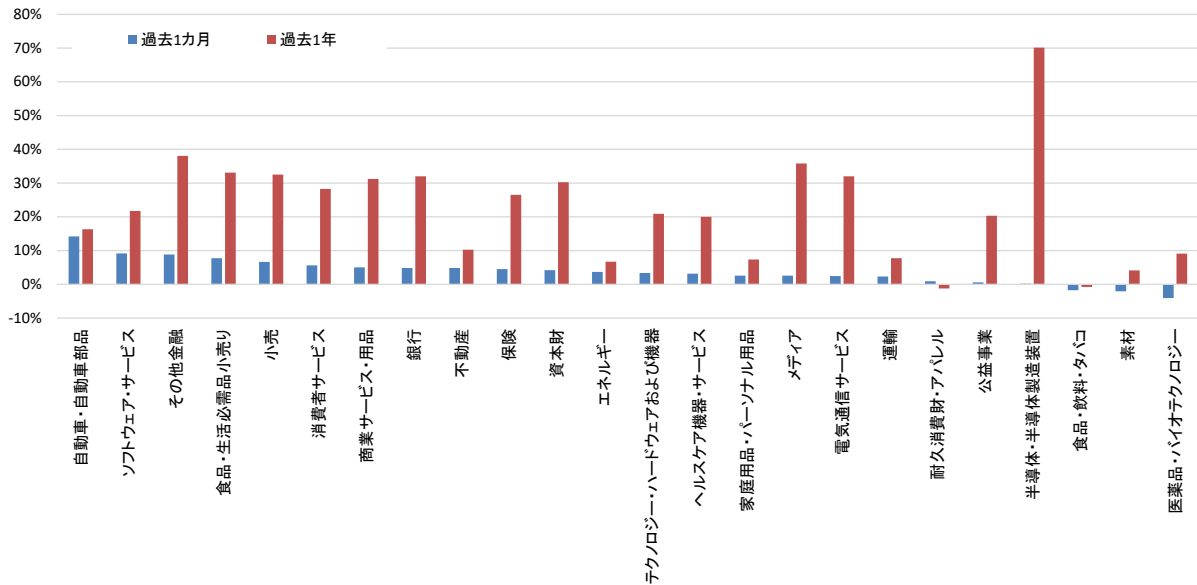
⁴ 日本経済新聞、「インドネシア成長減速 7～9月、4.95% 家計消費に陰り」、2024年11月6日

図表5 各国の株式市場の騰落率



(注) 期間: 2023年11月末~2024年11月末 米ドル建騰落率
 各国の騰落率はMSCI 国別指数の騰落率を示す。
 (出所) Datastream のデータをもとに筆者作成

図表6 グローバル株式市場の業種別騰落率



(注) 期間: 2023年11月末~2024年11月末米ドル建騰落率
 MSCI ACWI の各 GICS 業種グループ指数の騰落率を示す。
 (出所) Datastream のデータをもとに筆者作成

3——世界の主要企業の株価動向

世界の主要な企業の株価はまちまちとなった(図表7)。時価総額上位30位までの企業では、テスラ(+33.0%)、ネットフリックス(+16.8%)、ウォルマート(+13.2%)のリターンが高かった。一方で、イーライリリー(▲11.8%)、ブロードコム(▲9.6%)、LVMH モエヘネシー・ルイヴィトン(▲8.2%)のリターンが低かった。米大統領選では、テスラのCEOであるイーロンマスク氏が支援したトランプ氏が当選した。このことから、支援への見返りとしてトランプ氏の次期政権下でのイーロンマスク氏が率いる企業への優遇が期待されテスラは上昇した⁵。米国ではトランプ次期大統領がワクチンに懐疑的なロバート・ケネディ・ジュニア氏を保健福祉省長官に指名した。これにより、イーライリリーをはじめとした製薬会社やバイオテクノロジー企業が下落した⁶。

図表7 世界の主要企業の株価動向

社名	所在国	業種	時価総額 (億米ドル)	リターン (過去1カ月 %)	リターン (過去1年 %)
1 アップル	米国	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	35,874	1.7	25.9
2 エスビ・デ・イア	米国	半導体・半導体製造装置	33,857	-2.1	186.4
3 マイクロソフト	米国	ソフトウェア・サービス	31,484	-1.8	12.6
4 アマゾン・ドットコム	米国	一般消費財・サービス流通・小売り	21,860	8.9	41.9
5 アルファベット	米国	メディア・娯楽	20,773	-0.4	25.4
6 サウジ・アラビアン・オイル	サウジアラビア	エネルギー	17,683	3.4	-11.9
7 メタ・プラットフォームズ	米国	メディア・娯楽	14,504	-3.2	73.1
8 テスラ	米国	自動車・自動車部品	11,080	33.0	41.2
9 バンク・オブ・アメリカ	米国	金融サービス	10,413	6.0	33.0
10 台湾積体電路製造 [TSMC/台湾セミコンダクター]	台湾	半導体・半導体製造装置	7,946	-5.4	69.3
11 ブロードコム	米国	半導体・半導体製造装置	7,570	-9.6	74.6
12 イーライリリー	米国	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	7,550	-11.8	35.1
13 ウォルマート	米国	生活必需品流通・小売り	7,435	13.2	79.9
14 JPモルガン・チェース・アンド・カンパニー	米国	銀行	7,030	12.0	65.4
15 ビザ	米国	金融サービス	6,352	12.0	24.8
16 ユナイテッド・ヘルス・グループ	米国	ヘルスケア機器・サービス	5,616	8.6	15.8
17 エクソンモービル	米国	エネルギー	5,184	1.4	19.1
18 オラクル	米国	ソフトウェア・サービス	5,122	6.6	60.8
19 マスターカード	米国	金融サービス	4,892	5.3	30.7
20 ノボ・ノルディスク	デンマーク	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	4,791	-3.6	6.9
21 騰訊控股 [テンセント・ホールディングス]	中国	メディア・娯楽	4,741	-5.0	27.0
22 コストコ・ホールセール	米国	生活必需品流通・小売り	4,306	9.7	69.8
23 ホーム・デポ	米国	一般消費財・サービス流通・小売り	4,263	9.2	41.2
24 プロクター・アンド・ギャンブル	米国	家庭用品・パーソナル用品	4,222	7.2	21.5
25 ネットフリックス	米国	メディア・娯楽	3,791	16.8	85.5
26 ジョンソン・エンド・ジョンソン	米国	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	3,732	-2.4	5.1
27 バンク・オブ・アメリカ	米国	銀行	3,645	11.7	60.9
28 アグニイ	米国	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	3,233	-3.4	36.8
29 セールスフォース	米国	ソフトウェア・サービス	3,155	10.4	43.8
30 LVMHモエヘネシー・ルイヴィトン	フランス	耐久消費財・アパレル	3,132	-8.2	-15.9

(注) 2024年11月末時点 業種はGICS産業グループに基づく。米ドル建グロス配当込みリターン
(出所) Bloomberg のデータをもとに筆者作成

4——今後の見通しと注目されるテーマ

11月のグローバル株式市場は米大統領選に当選したトランプ氏の政策が様々な影響を与えた。規制緩和や減税への期待により米国株が上昇した。一方で、関税引き上げの懸念から新興国株式が下落した。また、ワクチンへの否定的な姿勢から医薬品・バイオテクノロジー関連銘柄が下落した。

トランプ氏の主な政策としては、①減税・規制緩和、②関税引き上げ、③移民制限、④環境対策の縮小、⑤同盟国への軍事負担増の要求などが挙げられる。今後、こうした政策が各国の株式市場に影

⁵ ロイター通信、「テスラ時価総額1兆ドル台、約2年ぶり トランプ次期政権下で優遇か」、2024年11月9日

⁶ Forbes Japan、「製薬会社の株価下落、ケネディの米保健福祉省長官就任指名で 阻止する動きも」、2024年11月17日

響を与えていくことが考えられる。ただし、これらの政策が実現していくかには不確実性がある。関税の引き上げについては対中関税 60%と各国一律 10%が掲げられているが、これは米国の物価上昇や経済への悪影響が大きいと予測されており、目標通りの実施には疑問が持たれている。また、中国との関税引き上げの応酬となった場合、世界経済の失速につながりかねないリスクがある。こうした不確実性の高まりは世界の株式市場の重石となり、特に貿易依存度の高い国や経済に脆弱性のある国へのリスクとなるだろう。今後の米国や中国、主要国の政策動向に注目したい。