

- ▶ トランプ米大統領は相互関税を発表。全ての貿易相手国に対して、10%の一律関税を課した上で相手国の関税や非関税障壁を踏まえ、国・地域ごとに異なる税率を上乗せ
- ▶ インフレ加速と景気減速の二つのリスクに直面するFRBは難しいかじ取りを迫られる
- ▶ 3日の国内株式市場は大幅下落。今後の貿易交渉などを注視

### 公表された相互関税の規模は事前の予想を上回る

トランプ米大統領は、4月2日、米国の貿易相手国に対して相互関税を課することを発表しました。全ての貿易相手国に対して、10%の一律の関税を課した上で、国・地域ごとに異なる税率の関税を上乗せして課します(図表1)。米国の主要な貿易相手国では、EU(欧州連合)は20%、中国は34%、日本は24%の相互関税が課されます。ベッセント財務長官は、発表された関税は上限で、交渉により引き下げの余地があると説明するものの、関税の規模感事前の予想を大きく上回りました。

### インフレ加速と景気減速の二つのリスクが高まる中、FRBの金融政策は難しいかじ取りを迫られる

今回の関税発動を受け、短期的には財価格を中心にインフレの加速が見込まれます。3月のISM製造業景況感指数の支払価格指数は、これまでの関税発動などを受けて既に上昇しています(図表2)。

関税発動によるインフレ加速と景気減速の二つのリスクが高まる中、FRB(米連邦準備理事会)の金融政策は難しいかじ取りを迫られます。今回の関税の規模などを考慮すると、関税発動により消費者物価の伸びは1%以上押し上げられるとみられます。インフレへの影響が一時的なもの判断できるようになるまで、FRBは利下げを見送る可能性があります。一方で、インフレ加速や株価の大幅下落などから個人消費を中心に米景気が大きく減速する可能性もあります。インフレ加速のリスクよりも景気減速のリスクが高いとFRBが判断した場合は、FRBは積極的に利下げを進め、景気を下支えとみられます。

### 3日の国内株式市場は大幅下落

4月3日の国内株式市場は大幅に下落し、前引けでは日経平均、TOPIXともに前日終値比で約3%下落しました。関税発動から企業収益が大きく下押しされるとの見方をいったん織り込んだとみられます。米株指数先物も下落しています。

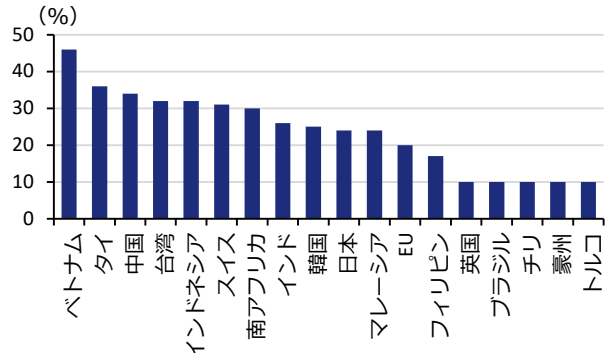
今後、欧州などからの報復が相次ぎ貿易戦争が激化する可能性には注意が必要です。もっとも、①今回を上回る規模のネガティブな米国の政策は今後想定しづらいこと、②交渉次第で日本は免除される可能性があること、③年央以降に米減税や欧州財政拡張など世界経済にポジティブな影響がある政策がとられる可能性があること、などが株価の支えになるとみられます。

日銀は当面利上げを見送る可能性が高まったことに加え、日本政府は報復を避け、景気下振れリスクに際しては財政措置を取る可能性なども、今後株式市場を支えとみられます。

(リサーチ・エンゲージメント部 枝村嘉仁・浅岡均12時執筆)

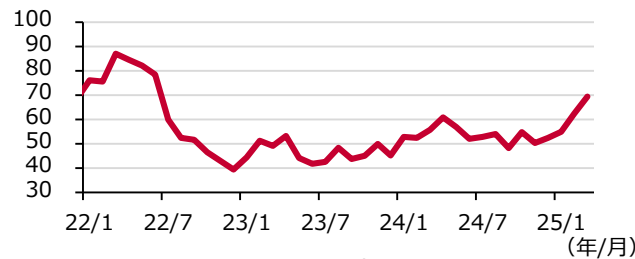
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

### 図表1 相互関税の税率(抜粋)



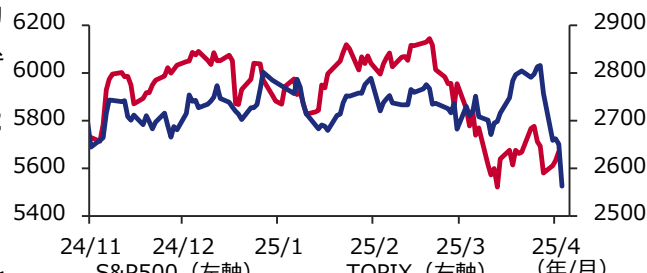
出所：報道等の資料を基にアセットマネジメントOneが作成

### 図表2 ISM製造業景況感の支払価格指数



期間：2022年1月～2025年3月(月次)  
出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

### 図表3 米国株と日本株の推移



期間：2024年11月1日～2025年4月2日(日次)、TOPIXは4月3日の前引けまで  
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

## 投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

### 【投資信託に係るリスクと費用】

#### ● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は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。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

#### ● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

##### ■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができませ

信託財産留保額：上限0.5%

##### ■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.288%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する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。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

### 【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
  1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
  2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
  3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

### 【当資料で使用している指数について】

- 東証株価指数の指数値および東証株価指数にかかる標章または商標は、株式会社J P X総研または株式会社J P X総研の関連会社（以下「J P X」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など東証株価指数に関するすべての権利・ノウハウおよび東証株価指数にかかる標章または商標に関するすべての権利はJ P Xが有しています。
- 「日経平均株価」は、株式会社日本経済新聞社によって独自に開発された手法によって、算出される著作物であり、株式会社日本経済新聞社は、「日経平均株価」自体および「日経平均株価」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。
- S&P 500種株価指数は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCまたはその関連会社の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLC、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングズLLCまたはその関連会社は、いかなる指数の資産クラスまたは市場セクターを正確に代表する能力に関して、明示または黙示を問わずいかなる表明または保証もしません。また、指数のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。