

# タイムリー-One MARKET REPORT

## 米最高裁が、トランプ関税を無効とする判決を下す

### トランプ関税に無効判決

2月20日、米連邦最高裁は、相互関税やフェンタニル関税など国際緊急経済権限法(IEEPA)に基づいた関税に関して、トランプ米大統領に関税を賦課する権限は無いとの判決を下しました。一方で、既に徴収済みの関税の還付については判断を示しませんでした。トランプ大統領は、還付を巡り法廷で争う姿勢を示しています。

トランプ第2次政権発足以降、米国は様々な関税を矢継ぎ早に賦課してきました。こうした中、米国の関税税収は急増してきました(図表1)。直近2026年1月はやや減少したものの、政権発足前と比較し、4倍以上の水準にあります。ただし、今回の判決により、こうした関税税収増のうちIEEPA分に関しては、減少することになります。イェール大学「The Budget Lab」の分析によると、IEEPAが失効して他の関税措置で代替されない場合、実効関税率は6%以上引き下がり、関税による税収増や物価への押し上げ効果も、5割程度落ち込むとしています(図表2)。

### トランプ大統領は新関税賦課を表明

トランプ大統領は判決を受けて、1974年通商法122条に基づき、世界各国からの輸入品に10%の新関税を課すことを表明し、その翌日に関税率を10%から15%に引き上げる意向を示しました。この措置を受けて、当面は前述のIEEPA失効の影響がほぼ相殺され、これまでの関税水準が概ね維持されると見込みます。もっとも、122条は150日間の時限措置であり、それ以上の延長は議会の承認が必要です。そのため、150日後の7月下旬以降はセクター別関税の根拠法である1962年通商拡大法232条や不公正な貿易相手国に関税等の措置を取り得る1974年通商法301条で代替を図るとみられます。実際に、米政権は301条に関し、関税賦課に先立つ調査を開始しました。もっとも、IEEPAに基づく関税賦課を完全に代替するハードルは高いとみられ、7月下旬以降は、関税率が一定程度引き下がる可能性があると考えます。

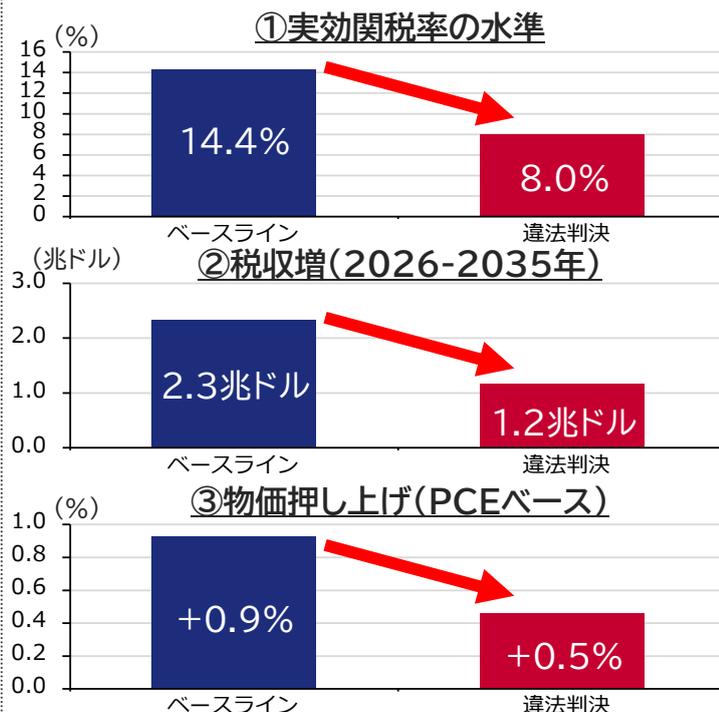
エコノミスト 枝村 嘉仁

図表1:米国の関税税収の推移



期間:2016年3月~2026年1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2:IEEPA失効による影響推計



出所:イェール大学「The Budget Lab」の分析を基にアセットマネジメントOneが作成

## 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ん。**

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2.463%(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。