

## 米国が自動車関税を発動へ。

影響織り込みは進んできたが、投資家は当面慎重姿勢を維持する公算 2025年3月27日

- ▶ トランプ米大統領は全ての輸入車について関税を課す大統領令に署名。
- ▶ 市場では関税発動の織り込みが進みつつあるが、トランプ就任100日目の4月末までは、投資家が総じて慎重姿勢を維持する公算は大きい。日本株は4～5月の本決算も注視へ。

## トランプ米政権が自動車関税を発動へ

トランプ米大統領は3月26日、米国が輸入する全ての自動車について25%の関税を発動する大統領令に署名しました。

日本の輸出に占める米国向けの割合は約2割で、うち約3割強が自動車です。米国向け自動車輸出の日本の名目GDP比は約1%で（図表1）、輸出数量減の可能性を踏まえると、0%台前半程度の日本経済の成長下押し圧力になる可能性があると考えられます。関税を販売価格に上乗せするのか、企業側が関税の負担分を吸収するのか、などは不透明ですが、いずれも企業利益を押し下げる可能性があります。もっとも、米国外からの輸入車全てに対して関税が課せられるため、日本車だけが価格競争力面で不利になる状況は回避されると考えられます。日本経済全体に対する影響はさほど大きくないとみられるものの、米消費への影響は懸念されます。

米国では2月以降、米景気減速懸念から株価が調整しました。日本でも株式市場において悪影響の織り込みは既にある程度進んだと考えられます。日本では足元で自動車株は低迷していますが、株式市場全体としては国内長期金利上昇を背景に上昇した銀行株などが支えとなっています（図表2）。

## 4月末のトランプ米大統領就任100日目通過までは投資家は慎重姿勢を維持か

トランプ米大統領は就任100日目（4月29日）までの公約実行に意欲を示してきました。まず、移民制限や関税発動など岩盤支持層が好み、かつ議会審議を経ずに大統領令で実施できる政策が進められてきました。4月も、自動車関税発動に加え、相互関税（貿易相手国が輸入品に課している関税と同等の関税を課すもの）導入などが見込まれます（図表3）。市場は当面、関税発動を受けて、各国との貿易交渉が進められ、関税が一時的な措置にとどまるかどうかなどの点を見極めていくとみられます。

一方で、米中間選挙を来年に控える中、市場にとってポジティブに受け止められる、減税をはじめ議会審議が必要な政策も今後は進められていくとみられます。

日本では4～5月に3月期決算企業の本決算があり、本決算では25年度会社計画（業績見通し）が示される見込みです。

日本株については、株価収益率でみたバリュエーションに割高感はありません。ただし、今後の政治イベント日程を踏まえると、投資家は当面4月は日本株についても慎重姿勢を維持する公算が大きいと考えられます。その後、関税発動が一時的と明らかになってきたり、25年度業績見通しを踏まえつつ割安と判断できる状況となってくれば、徐々に買いを入れる機会をうかがうものと考えられます。

（リサーチ・エンゲージメントグループ 浅岡均 13時執筆）

図表1 米国向け自動車輸出（対GDP比）

| 単位：日本の名目GDP比%  | 2024暦年 |
|----------------|--------|
| 財・サービスの輸出（対世界） | 22.7   |
| 米国向け財輸出        | 3.5    |
| 米国向け自動車関連輸出    | 1.2    |

出所：INDBのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 TOPIXと輸送用機器、銀行の株価



（注）業種別株価は33業種分類の輸送用機器と銀行。

2023年12月29日の値を100とし、指数化

期間：2024年1月4日～2025年3月27日（日次）、3月27日は前引け

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

図表3 4月以降の主な政治イベント

| 月 | 日   | 主な政治イベント                             |
|---|-----|--------------------------------------|
| 4 | 1   | トランプ大統領がUSTR（通商代表部）に指示した貿易関連調査報告提出期限 |
|   | 2,3 | 自動車関税・相互関税、対メキシコ・カナダ関税発動の可能性         |
|   | 月内  | 木材・半導体・医薬品・銅など関税導入可能性                |
|   | 中旬  | EUの対米報復関税発動                          |
|   | 20  | 米国によるロシア・ウクライナ停戦合意目標                 |
|   | 29  | トランプ大統領就任100日目                       |
| 5 | 月末  | 米減税・債務上限引き上げ包括法案承認目標                 |
| 6 | 中旬  | G7首脳会議（カナダ）                          |
|   | 月央  | 米中首脳会談の可能性（習・トランプ誕生日）                |
| 8 |     | 米債務上限突破の可能性                          |

出所：各種報道など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。

※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。

## 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るため、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2.288%（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、東証業種別株価指数の指数値および東証株価指数、東証業種別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、東証業種別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。