

相互関税発表で揺れる世界経済と株式市場



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 高関税で米国株先物が大幅安

トランプ米大統領は現地時間2日夕方、世界各国からの輸入品に対して「相互関税」を課すと発表しました。全ての国に一律10%の基本税率を適用する一方で、各国・地域の貿易赤字や関税率などを踏まえた個別の税率が上乘せされました（右上図）。

この政策は貿易不均衡の是正に加え、減税の財源確保という狙いもあるとみられます。ナバロ大統領上級顧問は関税措置により今後10年間で6兆米ドルの歳入増が見込めるとの考えを示しており、米国の関税政策は減税への布石との見方もあります。ただ、高関税によるインフレ加速や企業収益への悪影響が警戒され、相互関税発表を受け、米国株先物が時間外で急落し、3日の日本株も大幅安で始まるなど、株式市場の下値不安は高いといえそうです。

ポイント② 相互関税が世界経済に及ぼすリスク

足元ではG20の景気先行指数が拡大基調にある中で、物価の伸びが鈍化し世界的に利下げが行なわれているなど、世界経済は良好な状態にあります（右下図）。ただ、相互関税が他国・地域の報復措置を誘発すれば、世界景気の失速と物価の再加速が同時に起こるスタグフレーション的な構図になる可能性もあります。その場合は利下げ余地が制限され世界経済の不確実性が増す恐れがあります。

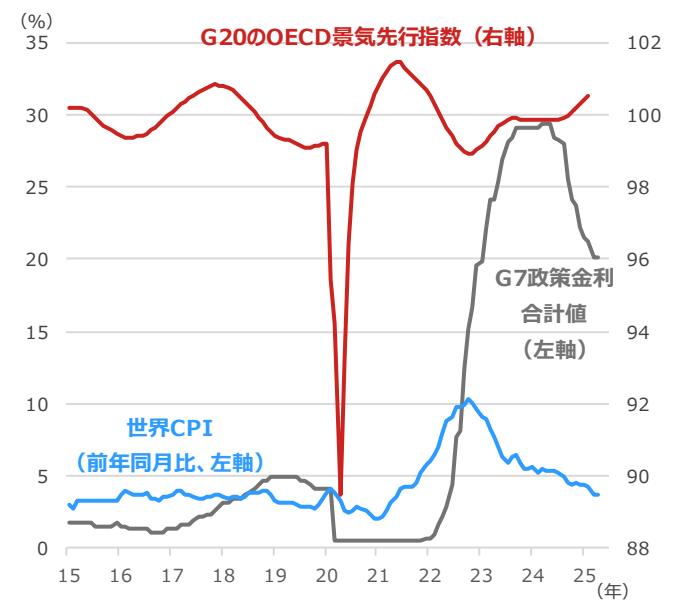
株式市場では、トランプ関税への警戒から米国株を中心に持ち高を調整する動きもみられていましたが、今回発表された相互関税の影響が今後大きく出るとの懸念もあり、目先は波乱含みの展開が続きます。ただ、ベッセント米財務長官は「報復措置がなければ今回の関税が上限」と述べており、政策の焦点が関税から減税にシフトするかが、市場の潮目を変える当面の焦点となりそうです。

米国の貿易赤字主要10カ国・地域の貿易赤字と相互関税率

国・地域名	貿易赤字（24年）	相互関税率
中国	▲2,954	34%
EU（欧州連合）	▲2,356	20%
ベトナム	▲1,235	46%
台湾	▲739	32%
日本	▲685	24%
韓国	▲660	25%
インド	▲457	26%
タイ	▲456	36%
スイス	▲385	31%
インドネシア	▲179	32%

・貿易赤字の単位は億米ドル、▲は赤字を示す
（出所）米政府資料、Bloombergより野村アセットマネジメント作成

G20（主要20カ国）のOECD景気先行指数・G7政策金利合計値・世界CPI（消費者物価指数）



期間：（G20のOECD景気先行指数）2015年1月～2025年2月、月次
（その他）2015年1月末～2025年4月2日、月次
・世界CPIは世界全体に占める各国のGDP比率で加重平均（Bloomberg算出）
・G7（主要7カ国）政策金利合計値：米国、ユーロ圏（ドイツ、フランス、イタリア）、日本、英国、カナダの政策金利合計値
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一の見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全体の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ご注意

下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、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、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。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2025年4月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。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ができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。