

米中対立の長期化が世界の株式市場の重しに



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 10日の米国株は一転急反落の展開

9日にトランプ米大統領が米相互関税の一時停止を発表し、S&P500種株価指数は前日比で9.5%上昇しましたが、10日にはアップルやエヌビディア等が売られ同3.5%安となるなど、株価上昇の流れは続きませんでした。米国と中国の関税を巡る報復合戦の行方が見通せないことがその背景とみられます。

投資家の不安心理を示す米VIXは再び40台にまで上昇（前日は33）しており、今後も米国株の不安定な動きが続くことを示唆しています（右上図）。米相互関税の一時停止（中国除く）を受けて、日本を含む各国・地域との関税引き下げ交渉の進展に期待が高まる一方、米中対立の激化に対する警戒感も根強く、相場は期待と不安が交錯する形となっています。

ポイント② 強硬姿勢続く米中の着地点は不透明

今後の焦点は、米中の関税を巡る報復措置がいつ収束に向かうかです。米国は2月以降、対中関税を段階的に引き上げ、足元では累計145%にまで拡大しています（右下図）。一方の中国も、米国の関税措置に対して一歩も引く姿勢をみせず、段階的に関税引き上げを行なうなど、報復の応酬を強めており、両国の歩み寄りには依然として見通せません。

今後特に警戒されるのは、アップルなど米国のデジタルサービス分野にまで中国の報復措置が及ぶ可能性です。実際に実行されれば、米ハイテク企業の業績が大きく落ち込み、米国株の底割れを通じて世界の金融市場の混乱へと波及しかねません。中国を除く各国・地域の関税引き下げ交渉の進展期待で過度な下値不安は和らいでいるものの、米中の本格的な交渉が始まるまでは、米国株をはじめ世界の株式市場は不安定な展開が想定されそうです。

S&P500種株価指数と米VIX



・期間：2023年1月3日～2025年4月10日、日次
・VIXとは米シカゴ・オプション取引所が、S&P500種株価指数を対象とするオプション取引の変動率を元に算出、公表している指数。一般的に同指数の数値が高いほど、投資家の先行き不透明感が強いとされる（別名：恐怖指数）
（出所）Bloombergデータを基に野村アセットマネジメント作成

米国と中国の関税を巡る動き

米国	中国
2月4日	2月4日
中国からの輸入品全てに10%の追加関税を発動	石炭やLNG（液化天然ガス）等に最大15%の追加関税を課すと発表
3月4日	3月4日
追加関税の税率を10%から20%に引き上げ	大豆やトウモロコシなどに最大15%の追加関税を課すと発表
4月2日	4月4日
中国に34%の相互関税を課すと発表	34%の追加関税を報復措置として表明
4月7日	4月9日
34%の相互関税に50%さらに上乗せすると表明	34%の報復関税に50%さらに上乗せすると表明
4月9日	
相互関税を引き上げ、既存の追加関税とあわせ累計125%に	
4月10日	
中国に対する追加関税の税率の累計は145%と訂正	

・2025年4月11日5時時点（日本時間）
（出所）各種報道より野村アセットマネジメント作成

個別銘柄の記載は、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

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）》	投資家が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。

当資料で使用した指数について

●「S&P500種株価指数」はスタンダード・アンド・プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シーの所有する登録商標です。