

2025年4月2日、トランプ米大統領は、世界の貿易相手国に対して相互関税を課すと発表し、大統領令に署名しました。その内容は、正直なところ市場の想定を超える関税率の引き上げとなりました。米国へ輸出する全ての国・地域に対して、原則として基本税率10%を課すことへの驚きはなかったのですが、米国にとって輸入額が大きい国・地域などに高い税率を課すので、米国民から見ると実質的に18%程度の関税率になるとの試算ができます。

発表後に取引が始まった日本の株式市場では、日経平均株価が下落しましたが、自動車関税などの追加はなかったことなどから、これまでの下落も考慮すると、ひとまずここが最悪であると考えます。後は、個別企業の米国における生産拡大や、日本政府がアラスカの天然ガスや防衛装備を米国から輸入することなどを含む交渉により、今後いつ頃、関税率の実質的な引き下げが進むかに注目点が移ることになるでしょう。

もう一つの注目点は、前倒しの消費と供給不足、製造業の原材料や輸入業者の在庫積み上げで、必ずしも全ての米国民が支持しているわけではない関税率引き上げが、今後の消費者心理にどの程度

の悪影響を与えるかです。将来への不安から消費を減らして貯蓄をし、結果として反動減から景気悪化となるか、あるいは逆に、貯蓄を減らしてでも消費を維持し、結果として人手不足で賃金が上がりインフレが強まってしまふのか、この点について市場の見方は分かれており、前者であれば米FRB(連邦準備制度理事会)による利下げは早まり、後者であれば遅くなると考えられます。4月3日の為替市場が円高米ドル安に、米長期金利がアジア時間で低下したことからみると、市場はひとまず後者のインフレよりも前者の景気悪化を懸念し始めたということでしょう。これからの数か月、市場は関税率引き上げの影響が強まるにつれてさらに消費が悪化するとの恐れから、消費関連の統計に一喜一憂しそうです。

今後、①トランプ政権は年後半以降、来年の中間選挙に向けて政策を変更、結果として、②米国の消費は想定以上の悪化にはならない、一方で③半導体の成長は長期的に続く、などとみていることから、当面は心配事が多い時期になるものの、年末に向けて回復すると予想します。2026年3月のダウ工業株30種平均の見通しは46,000米ドル程度、日経平均株価は41,000円程度で考えています。

[米国の輸入額上位10の輸入元と輸入元に課すとする関税率]

輸入元	2024年の輸入額 (100万米ドル)	米国が輸入元に課すとする関税率
1 メキシコ	562,340	25%
2 カナダ	475,869	25%
3 中国	462,522	34%
4 ドイツ	208,218	20%
5 日本	190,940	24%
6 英国	159,214	10%
7 韓国	148,923	25%
8 ベトナム	138,380	46%
9 アイルランド	131,162	20%
10 台湾	129,575	32%

出所：米商務省および信頼できると判断した情報に基づき、日興アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものであり、将来の運用成果を約束するものではありません。※メキシコとカナダについては、2025年4月2日以前に発表された値です。

【ゆうちょ銀行からのお知らせ】

投資信託に関するリスク

- ・ 投資信託は、預金・貯金ではありません。また、投資信託は、元本および利回りの保証がない商品です。
- ・ 投資信託は、国内外の株式や債券等を投資対象にしますので、組み入れた株式・債券等の価格変動、為替の変動、発行者の信用状況の変化等により、損失が生じるおそれがあります。

投資信託に関する手数料等

- ・ 投資信託の購入、保有、解約等にあたっては各種手数料等（購入時手数料、運用管理費用（信託報酬）、信託財産留保額等）がかかります。また、その他費用として、監査報酬、有価証券売買手数料、組入資産の保管費用等がかかります。これらの手数料等の合計額は、各投資信託およびその購入金額等により異なるため、具体的な金額・計算方法を表示することはできません。

その他の注意事項

- ・ 当資料は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ・ 投資信託の申し込みにあたっては、リスクや手数料等を含む商品内容が記載された重要情報シートならびに投資信託説明書（交付目論見書）および一体となっている目論見書補完書面の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- ・ ゆうちょ銀行各店または投資信託取扱局の窓口での申し込みに際しては、重要情報シートならびに投資信託説明書（交付目論見書）および一体となっている目論見書補完書面を、書面交付または電子交付しております。インターネットでの申し込みに際しては、投資信託説明書（交付目論見書）および一体となっている目論見書補完書面を電子交付しております。
- ・ 日本郵便株式会社は、株式会社ゆうちょ銀行から委託を受けて、投資信託の申し込みの媒介（金融商品仲介行為）を行います。日本郵便株式会社は金融商品仲介行為に関して、株式会社ゆうちょ銀行の代理権を有していないとともに、お客さまから金銭もしくは有価証券をお預かりしません。

商号等 株式会社ゆうちょ銀行 登録金融機関 関東財務局長（登金）第 611 号 加入協会 日本証券業協会
日本郵便株式会社 金融商品仲介業者 関東財務局長（金仲）第 325 号