



ファンドマネージャー 秋野 充成の AKINO REPORT



代表取締役社長 秋野充成

いちよしアセットマネジメント

FM 今週のポイント (4月14日)

＊トランプ関税の本質が見え始めました。①対中国が本命（米中間では激烈な関税合戦続く：米国 145%、中国 125%）、②メキシコ・カナダに対しては事実上無税（USMCA 準拠品は追加関税の対象外）、③それ以外の国々に対しては 10%の相互関税（上乗せ部分の扱いは 90 日間の交渉を経て決定）、④自動車・部品および鉄鋼・アルミニウム製品に対しては一律で 25%の追加関税（ただし自動車部品については当面 USMCA 準拠品を除外）。意図、目的は何か⇒（１）米中覇権争い⇒中国を攻撃（①）、（２）安全保障上、内製化が求められる産業を保護（④）⇒今後、半導体・医薬品等が追加されると想定、（３）減税の財源を捻出することと（①②③④）考えられます（トランプ政権が成立を目指している追加減税法案⇒10年間で 5.0~11.2 兆ドルの財源が必要）。

＊今後の焦点は、米中関税（貿易）戦争の行方です。先週の米国金融株式市場はトリプリアンに見舞われました。トランプ大統領が相互関税を発表した 4 月 2 日から 4 日までは、景況感の悪化観測から米 10 年債利回りは低下、一時 3.8%台を付けていました。ところが 7 日から急激に上昇、11 日には、一時、4.59%を付けています（週間の上昇幅は米同時テロ後の 2001 年 11 月以来、23 年 5 カ月ぶりの大きさ）。ドルインデックスも低下、一時、100 ポイントの節目を割り込んで 22 年 4 月以来、約 3 年ぶりの安値を付けました（ドル円相場も、一時 142 円台）。株式市場は週間ベースでは反発したものの、ボラティリティは高止まり（VIX 指数は 7 日の 60.13 から低下したものの、11 日も 37.56：ダウ工業株 30 種平均は 11 日、前日比 619 ドル（1.6%）高の 4 万 0212 ドルで引けたが、日中取引時間の値幅は 11 日まで 6 営業日連続で 1000 ドルを超えている）。米国金利上昇（債券安）の背景は、トランプ大統領の政策（特に関税）が不確実性を高め、米国への信認が低下していること。そして、中国による米国債売却観測です。中国は日本に次いで、米国債を保有しており、米中関税戦争が長期化した場合、米国債を断続的に売却するとの観測が根強くあります。中国国務院の関税税則委員会は「現在の関税水準では米国製品が中国市場で受け入れられる可能性はなくなった」と説明、「米国が関税の数字ゲームを続けたとしても、中国は無視するだろう」と指摘、関税の引上げ合戦に、これ以上付き合わない可能性を示唆しました。一方で、「米国が中国の利益を侵害するのであれば、中国は断固として対抗し、最後まで付き合う」と付け加え、関税以外で対抗措置をとることを示唆しました。

＊現状（中国へ 145%、米国へ 125%）における米中経済への悪影響は、直接、間接合計して、米国実質 GDP を 2.1%程度、中国実質 GDP を 2.9%程度、押し下げる見込みです（単純なマクロ感応分析であり、現実的には、より複雑に、悪影響が増幅する可能性が高い）。今後の株式市場を展望する上で、重要なポイントは米中合意の行方（米中双方がディールの可能性に言及している）です。試金石は日米交渉になります。90 日の猶予期間は 7 月 7 日まで。6 月 15~17 日のカナダ（カナダスキス）G7 までに早期決着が着くか、注視したいと思います（日米で難航するようであれば、米中合意は至難）。

裏面をご覧ください。

『 重要な注意事項 』

- この資料は、市場の現状の説明資料の一部としていちよしアセットマネジメントが作成し、いちよし証券がいちよしアセットマネジメントとの営業代理契約に基づいて提供するものです。未許可での使用、複製の作成や発表は法律で禁じられております。
- この資料は、いちよしアセットマネジメントが信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて同社により作成されたものですが、過去から将来にわたってその正確性、完全性を保証するものではありません。
- この資料は、投資の参考となる情報の提供を目的としたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。
- この資料に掲載されたデータ・グラフ等は過去の実績またはシミュレーションであり、将来の成果を示唆、あるいは保証するものではありません。また、記載された見解等の内容はすべて作成時点でのいちよしアセットマネジメントの判断であり、今後予告なく変更されることがあります。
- 投資一任業務による有価証券投資は、株価の変動により、または発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。投資運用によって発生する損益はすべてお客様に帰属します。したがって、預貯金とは異なり投資元本が保証されているものではなく、一定の運用成果を保証するものでもありません。

○諸経費および投資リスクについて

- 投資顧問料については、契約資産に対して年金料率で最大0.4536%(税込み)の報酬をいただくこととなります。また、契約により所定の成功報酬をいただく場合があります。その他売買手数料等の間接的な経費がかかりますが、経費の総額については委託した証券会社により手数料率等が異なるため、上限額等を表示することができません。
- お客様のために行う取引については、株式、新株予約権付社債、公社債等の有価証券に投資しますので、国内外の経済・政治情勢、金利変動、発行体の業績や財務状況等の変化の影響により、投資した有価証券の価格が下落し、損失が生じるおそれ(外国証券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれ)があります。
- 信用取引やデリバティブ取引を行う場合は、差し入れた証拠金等の金額以上の取引を行う可能性があるため、原資産となる有価証券や指数等の価格変動により、差し入れた証拠金等を上回る損失が生じるおそれがあります。また、デリバティブ取引等の額の証拠金等の額に対する比率は投資方針や市場の動向等により変化するため、その比率を事前に示すことができません。
- 諸経費およびリスクについての詳細は、契約締結前交付書面をよくご覧ください。

商号等： いちよしアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第426号
加入協会： 一般社団法人 投資信託協会
一般社団法人 日本投資顧問業協会