

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 (2月24日)

\*トランプ関税の合憲性が争われた訴訟で米連邦最高裁は20日、相互関税など一連の関税を課す権限はトランプ米大統領にはないとする判決を出しました。2025年11月5日に最高裁が開いた口頭弁論では、ロバーツ氏ら保守派の判事も「関税は議会の中核的な権限」などと指摘し、保守派・リベラル派を問わず各判事からトランプ関税への疑義が相次いだことから違憲判決自体はサプライズではありません。ただし、当初、2026年初にも判決が出ると予想されていたが、それから遅れて判決のタイミングは分からなくなっていたため今回の判決はタイミング的にサプライズであったと考えられます。トランプ大統領は違憲判決を受けて、「1974年通商法122条」に基づき世界各国からの輸入品に15%の関税をかけると発表しました⇒150日の時限措置であるため、更に別の根拠法を基に関税を継続する方向です。しかし新たな関税措置は、大統領の権限で発動できるか定かではなく(司法で認められるのかどうか不明)、米関税政策が維持されるか不透明となったことは間違いありません。今後、違憲判決が出された相互関税制度を基に米政府に納付された関税が還付されるのかどうか、日米通商交渉で合意した日本から米国への巨額投資への影響等が注目されます。20日の米国株式市場は、違憲判決を好感して、3指数、そろって上昇しました。しかし、トランプ大統領が21日に122条に基づき15%の関税をかけることを表明したことから、リスクオンムードは霧散しています。

\*東証が2月18日に発表した投資部門別売買動向で、日経平均が2月12日に史上最高値の58,015円を付けた2月第2週に、外国人投資家の買い越し額は1.8兆円(現物5,527億円+先物1.23兆円)と、2014年11月第1週以来の大きさになりました。この外国人投資家の反応は、高市首相の経済政策への期待です。アベノミクスの継承、つまり、リフレ政策ではなく、小泉構造改革のような、サプライサイドの構造改革(生産性・企業利益率向上を軸とした成長戦略:例えば、メリハリをつけた大胆な投資促進税制の導入等)を期待しているようです。しかし、現状では、労働時間規制の緩和以外の構造改革策は表明されていません。今週以降の特別国会での答弁、最終的には6月の「骨太の方針」等をもとに失望か、期待継続か判断されるものと思われます(当分はモラトリアム期間)。

\*2月18日に日本政府は、日米政府による戦略的投資イニシアティブの第一陣プロジェクトについて日米両国で一致したと発表しました(その前にトランプ大統領がSNSで発表)。2025年、日米関税合意で約85兆円の対米投資が合意されましたが、今回はその第一弾として3件、約5.6兆円の投資が発表されました(米国産原油の輸出インフラ整備、ガス火力発電所の建設、人工ダイヤモンドの製造)。トランプ相互関税の違憲判決により、日本の米国への巨額投資が影響を受けるとは考えられず、今回の日米合意は3月19日の日米首脳会談に向けて好材料となります。

\*衆議院選挙結果を受けたモメンタム相場は終了しましたが、当面は、底堅い展開が想定されます。トランプ関税の行方、特別国会での高市首相の発言、日米首脳会談へ向けての思惑等で、乱高下も予想されますが、来期へ向けた長期的目線での相場想定、銘柄選択が重要です。

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