

- 米相互関税の中国以外への適用猶予を受けて一部安心感が広がるが、米政権が日々方針を変更する可能性がある中で、当面市場はボラティリティー（変動性）の高い局面が継続へ
- 株安・債券安・ドル安と、米国売りの様相を呈しているが、長期化しない可能性も

世界的に市場の変動性が高い局面が続く

米政権は4月9日、相互関税について中国以外への一部適用猶予を発表し、11日にはスマートフォンなど電子機器の適用除外を発表しました。米国株は11日に上昇、日本株も週明け14日には反発するなど、株安の連鎖にはいったん歯止めがかかっています。もっとも、米国株や日本株のボラティリティー・インデックス（変動性指数）をみると、依然として高水準にあります（図表1）。当面、米政権が日々方針を変更する可能性がある中で、世界的に市場のボラティリティーが高い局面が続くとみられます。今週予定されている日米交渉の行方は、各国との交渉の中で日本は優先的に位置付けられていることもあって、動向が注視されます。

「米国売り」は続くのか

米政権が適用猶予を発表する前日の4月8日、米国では株価が下落、米超長期金利（米20年国債利回りや30年国債利回り）が上昇、ドルは下落し（図表2）、株式・債券・通貨がそろって下落するトリプル安となりました。トリプル安は、金融危機や政治危機に見舞われた新興国などでみられる現象で、大規模に資金が流出する際にこうした動きとなります。米政権が相互関税の適用猶予を決定したのは、株安よりも金利上昇が大きく影響したと指摘されています。米政権は今後減税法案を成立させる方針です。金利上昇は財政収支を悪化させる可能性があるため、米政権は金利上昇に神経質になっている可能性があります。ベッセント米財務長官は、成長引き上げや原油増産のほか、財政赤字を2028年までにGDP比3%まで削減するという目標を示しています。

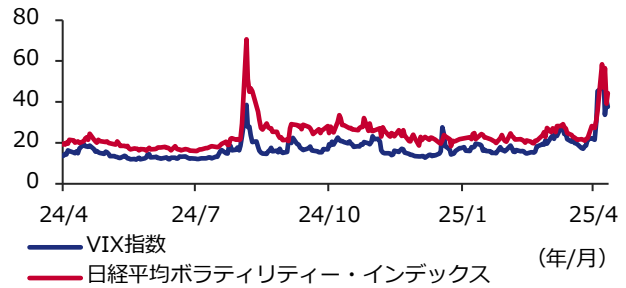
足元のトリプル安は、関税引き上げが米国経済にも大きな打撃を与えるとの見方から、米国外の投資家資金が一部米国から引き揚げられている可能性があります。

ドル指数の長期推移によれば（図表3）、新興国の高成長見通しから投資家の資金が米国外に大きく広がったリーマンショック（世界金融危機）前の2000年代前半に比べると、足元のドル安は限定的です。昨年にかけて米国市場に過度に投資家の資金が集まっていた状況からの、健全な調整の範囲内との見方もできると考えられます。

米国景気の悪化が世界経済全体に悪影響を及ぼしうる現在の経済環境を踏まえると、ドル独歩安が続く可能性は低いとみられます。また、ドルは幅広く決済に用いられる基軸通貨であり、ドル需要は支えられるとみられます。また、通常安全資産として位置付けられる米国債が売られる動きについても、長期化しないのではないかと考えられます。

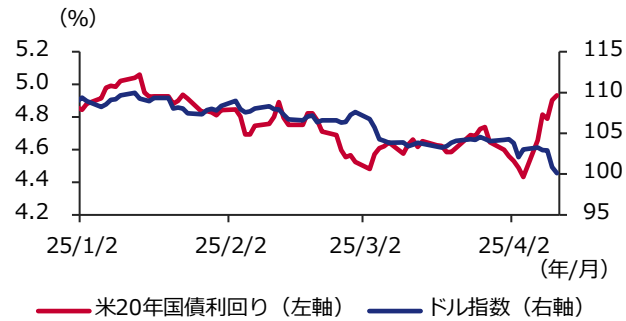
（リサーチ・エンゲージメント部 浅岡均 15時執筆）

図表1 米国株と日本株のボラティリティー



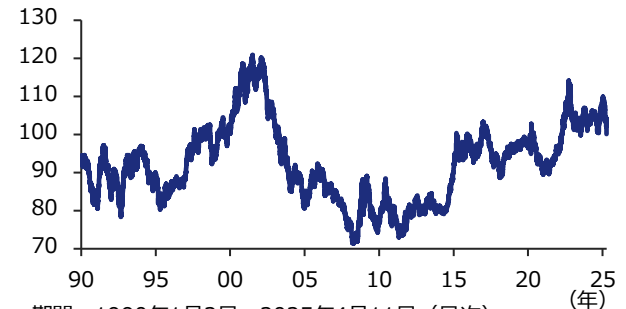
期間：2024年4月1日～2025年4月11日（日次）
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 米20年国債利回りとドル指数



期間：2025年1月2日～2025年4月11日（日次）
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表3 ドル指数の長期推移



期間：1990年1月2日～2025年4月11日（日次）
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかるとの動向などを示唆、保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができませ

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.288%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する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。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

【当資料で使用している指数について】

- VIX指数はシカゴ・オプション取引所が算出する指数です。
- 「日経平均株価」および「日経平均ボラティリティー・インデックス」（以下、「日経平均株価」といいます。）は、株式会社日本経済新聞社によって独自に開発された手法によって算出される著作物であり、株式会社日本経済新聞社は、「日経平均株価」および「日経平均ボラティリティー・インデックス」自体および「日経平均株価」および「日経平均ボラティリティー・インデックス」を算出する手法に対して著作権その他一切の知的財産権を有しています。