



投資環境

2025年4月1日

米景気悪化、インフレ加速懸念から株価急落

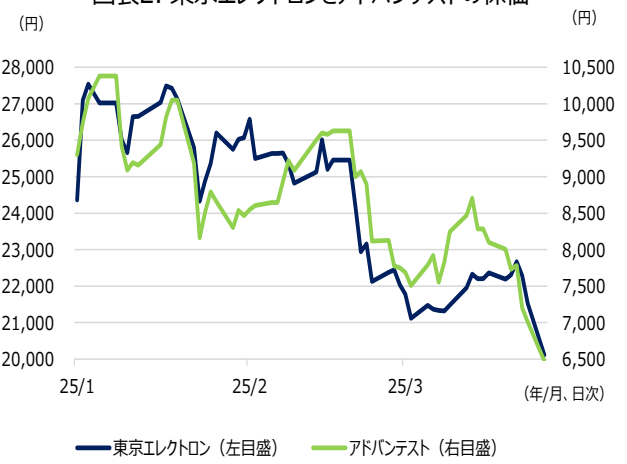
■ 個人消費の減速を示唆する米経済指標に加えて、関税の規模は想定以上になる恐れ

3月31日の東京市場は、大荒れの展開となりました。日経平均株価は、約1,500円下落し、ドル円は149円程度まで円高が進行しました(図表1)。とくに、東京エレクトロンやアドバンテストなどの半導体関連株の下落がきつく、日経平均株価を押し下げました(図表2)。

図表1. 日経平均株価とドル円



図表2. 東京エレクトロンとアドバンテストの株価



株価急落の要因は、主に2点あります。

第一に、米景気の減速とインフレ加速の可能性を示唆する経済指標が発表されたことです。28日に発表された2月の米個人消費支出(PCE)統計では、個人消費支出が市場予想を下回る一方、PCE価格指数は市場予想を上回りました。また、同日にミシガン大学が発表した消費者マインド指数(3月、確報値)は、市場予想を下回る一方、消費者のインフレ期待は1年先、5-10年先ともに上昇しました。どちらの指標も米国の個人消費の減速とインフレの加速を示唆する内容となり、景気悪化と物価上昇が同時に起きる「スタグフレーション」の懸念が強まりました。「スタグフレーション」が発生すると、景気が悪化しても、インフレ懸念から米連邦準備理事会(FRB)は、利下げに慎重にならざるを得ず、FRBは景気の悪化を食い止めることが困難になると予想されます。そうした見方から、米景気の悪化が世界の企業業績を押し下げるとの懸念が強まり、株価急落のきっかけになったとみられます。

第二に、トランプ政権による関税政策が予想以上の規模になると意識されたことです。トランプ大統領は30日、4月2日に発表を予定している相手国と同率の関税をかける「相互関税」について、「すべての国を対象に開始を計画している」と発言しました。先週は、「多くの国に小休止を与えるかもしれない」と述べ、対象国を絞り込む可能性を示唆していましたが、この発言を受けて対象範囲が広がる可能性が高まり、投資家心理の悪化につながりました。加えて、4月3日からは、自動車に対する25%の追加関税が導入されることも決まっています。市場には、一部の品目は適用除外になるとの期待もありましたが、今のところトランプ大統領から適用除外に関する発言はありません。各国政府の交渉により、今後適用除外が設けられる可能性はありますが、いったんは4月3日からすべての自動車に対して25%の追加関税が課されることになりそうです。同大統領は、半導体・医薬品・農産品に対する関税を引き上げる方針も示していることから、関税の規模は市場の想定を上回る恐れが高まっており、株式市場の下押し要因となっています。



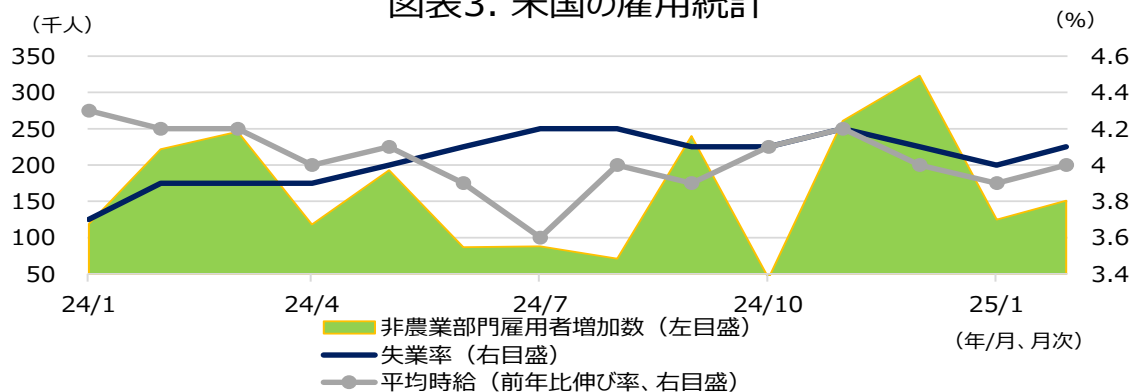
□ 米景気は雇用を中心にまだ底堅く、関税政策の話が落ち着けば、値を戻す動きか

28日に発表された2月のPCE統計では個人消費の減速が示唆されましたが、名目所得の伸びは市場予想の前月比+0.4%を大きく上回る前月比+0.8%と堅調な内容でした。米国の底堅い労働市場が所得増加の支えになったとみられます。2月までの雇用統計では、雇用者数が約10万人以上増加し、失業率は4%程度と低水準で、平均時給は前年比4%程度の伸びが継続するなど、雇用・所得環境は底堅さがみられました(図表3)。

所得が増加した一方、支出が減少したため、2月の貯蓄率は4.6%に上昇し、貯蓄額は1兆ドルを超えました(図表4)。これは、いずれも24年6月以来の水準です。米国の消費者は、所得は増加しているものの、インフレや関税政策を巡る先行き不透明感から、消費に慎重になっていることが伺えます。そのため、今後関税政策が米国の家計に与える影響が限定的であることが明らかになれば、家計は消費に積極的になり、米景気は回復する可能性があります。

ただし、政府支出削減の影響により雇用が悪化すると、米国の消費者の所得環境も悪化し、消費は下振れる恐れがあります。そのため、米国の労働市場に関する経済指標の発表が注目されます。今週は、4月1日に求人件数(2月)、2日にADP雇用統計(3月)、4日は雇用統計(3月)が予定されています。短期的には、関税政策の動向に加えて、米国の雇用関連指標発表を受けて、市場は不安定な動きが続くことが想定されます。

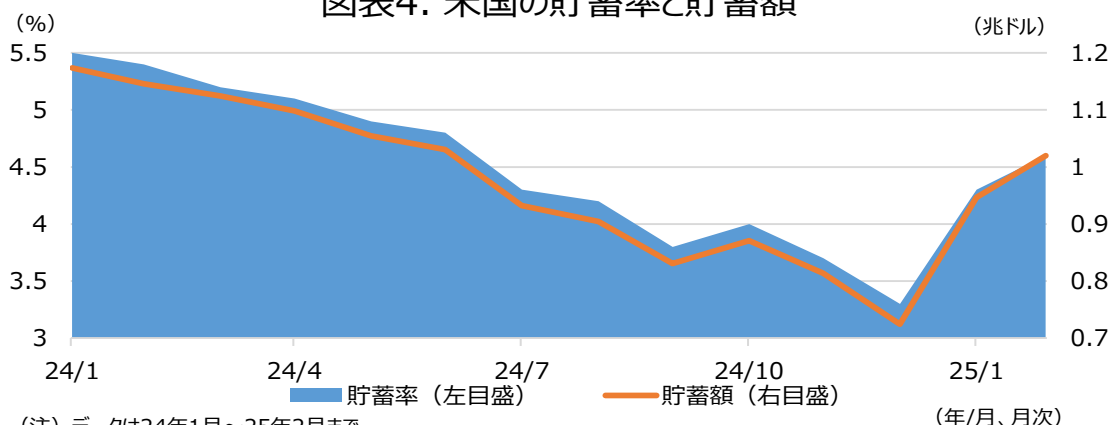
図表3. 米国の雇用統計



(注) データは24年1月～25年2月まで

(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表4. 米国の貯蓄率と貯蓄額



(注) データは24年1月～25年2月まで

(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

(ストラテジスト 澤村一樹)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 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
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、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)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等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)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、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

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆ 運用管理費用(信託報酬)・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご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。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、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、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、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、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。