

# 関税修正でテック株に見直し機運も不透明感残る



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 関税修正でテック株に自律反発機運

米税関・国境取締局は11日、米相互関税の一部を修正し、iPhoneなど主要ハイテク製品を対象から除外すると発表しました。これまで貿易摩擦の激化が懸念されていた中での方向転換とあって、足元で下げのきつかったテック株には一旦自律反発機運が高まるとみられます。

Bloombergマグニフィセント・セブン指数は8日に年初来安値をつけ、12ヵ月先予想PERも22.7倍にまで低下しましたが、その後は相互関税の一時停止措置（中国除く）を受け株価は反発基調にあります（右上図）。過去にも悲観が行き過ぎた局面では同PERが見直される傾向があり、今回の主要ハイテク製品の除外発表を受け、米ハイテク株を中心にテック株は短期的に上昇する可能性もありそうです。

## ポイント② 米金利上昇が米政策の修正を促すか

ただ、13日にトランプ米大統領が今回の措置は一時的で今後別の関税を課す可能性に言及するなど、政策不透明感はなお残ります。米政策の先行きが見えないこうした環境は、米資産からの更なる資金流出につながる可能性もあります。米10年国債利回りは急上昇（先週の上昇幅は1週間としては01年以来の大きさ）しており、米国債の予想変動率を示すMOVE指数も急騰しています。また、米ドルインデックスも軟調に推移するなど、米国債や米ドルから資金が流出していることが見て取れます（右下図）。

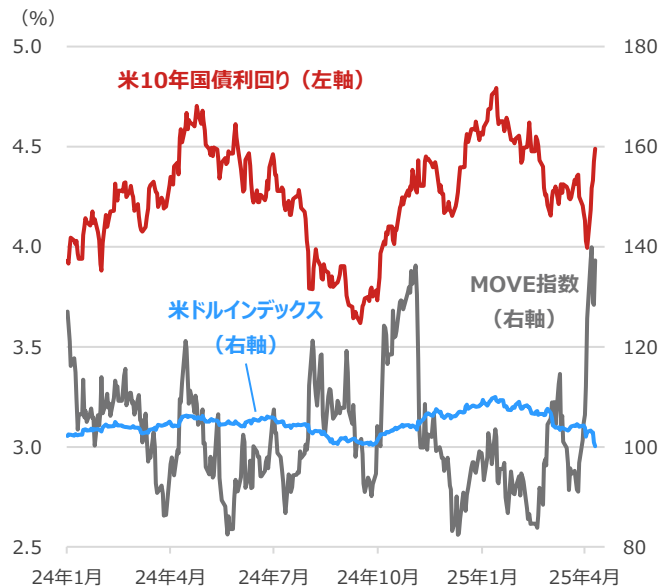
米政権が重視する米金利の上昇が続けば、トランプ氏に政策修正を促す圧力となり得るため、当面は金利動向が市場のカギを握るといえます。米金利上昇は、米経済や米企業に悪影響を及ぼす恐れもあり、その意味では、トランプ氏が貿易政策でどの程度譲歩するかが市場の焦点となりそうです。

### Bloombergマグニフィセント・セブン指数と 同12ヵ月先予想PER（株価収益率）



期間：2018年1月2日～2025年4月11日、日次  
・Bloombergマグニフィセント・セブン指数は米アップルなど米ハイテク大手7社で構成する指数（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

### 米10年国債利回り・MOVE指数・米ドルインデックス



期間：2024年1月2日～2025年4月11日、日次  
・MOVE指数は債券恐怖指数のことで、バンク・オブ・アメリカ・メリルリンチが算出・公表する米国債の先行き変動リスクを示す指数。一般的に数値が高いほど投資家が債券相場の先行きに不安を感じているとされる  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

個別銘柄の記載は、特定銘柄の売買などの推奨、また価格の上昇や下落を示唆するものではありません。

\*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

## 野村アセットマネジメントからのお知らせ

### ■ ご注意

下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、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、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、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

### ■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎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

以下の費用の合計額については、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。

2025年4月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価値証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。