

2025年2月28日に日本株式市場が急落した背景は、米トランプ政権が対中関税率を引き上げたことに加え、対カナダ・メキシコへの関税率引き上げについては前倒し、先送りとはつきりしない態度を取っていることで予想を難しくしていることなどにあると考えられ、今後も予想することは難しいとみています。ただし、関税率引き上げの対応策は、相手国の国境警備や麻薬などへの対応や、米国の天然ガスを買い付けることであったりするため、どの国も打ち手はあると思われます。中国は米国に対して、妥協しないと予想されるものの、日本企業への影響が大きくなるのであれば、日本政府の外交努力の出る幕があるかもしれません。中国以外の企業は、生産拠点の米国回帰を約束するなどで特別扱いされるケースも順次出てくるでしょう。米政権がいったんは追加関税をかけても短期で取り下げることもあり得るでしょう。当面、株式市場は米トランプ政権に振り回されそうですが、政権が米国経済の成長トレンドを悪化させるつもりはないはずで、このところの関税率引き上げによる消費悪化に対する米国株式市場での懸念は時間をかけて後退すると考えます。日本株式市場についても、企業業績の好調さと、関税の影響が小さいとわかるにつれ、回復すると予想します。ただし、関税率引き上げを恐れた前倒し消費の反動減というリスクはあると見ています。

米国株式市場は、S&P500指数が2月19日に高値を付けてからさえない動きとなり、昨年末の水準まで調整しています。米国企業の活動を見る限り、米国企業が世界のイノベーションをリードしていくことに疑いはないと考えており、このところの株式市場の動きはまさに市場心理によるもので、企業活動や経済に大きな問題があるとは思えません。VIX指数(恐怖指数)が上昇していますが、S&P500指数の下落時の上昇幅としては通常の程度であると見ています。

では、米国のテクノロジー関連の市場心理には何が含まれているのでしょうか。まず、中国AI企業が新製品を発表したことに始まったAI関連半導体やデータセンターなどへの過剰投資の疑いが挙げられます。そもそも、AI関連の過剰投資の疑いは2024年4月にも起こりましたが、その後は回復して忘れられました。前回も今回も過剰投資の疑いを晴らすには、関連企業の経営者のコメントがポイントです。今回は、米大手半導体関連企業の経営者が、「中国AI企業による新製品は、半

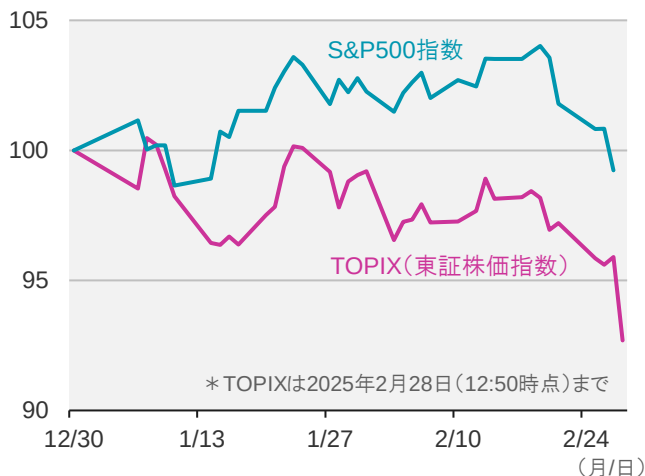
導体需要の増加を意味する」といったことを述べており、それは適切であったと考えます。仮に、このことだけでは不足であったとしても、同様の見方が他の企業からも順次示されることで、前回同様に過剰投資の疑いが徐々に薄らぐとみています。半導体以外では、EV(電気自動車)の米大手企業の株価も不調ですが、昨年末の期待の盛り上がりを裏切る業績への反動売りに加え、経営者の政治への関わり過ぎが嫌気されているようです。今に始まったことではありませんが、米国株式市場のリスクがマグニフィセント・セブン(米国株式市場を代表するテクノロジー企業7社)と呼ばれる企業の経営者の個別リスクにつながっている点には注意が必要です。

地政学については、米トランプ政権によるロシア・ウクライナ和平交渉への関与と進展が、金、レアメタル、天然ガスなどのエネルギー価格を押し下げる働きをするでしょう。これは、インフレ期待の低下を通じて、米国金利の低下期待につながると考えられます。ただし、米国による関税率引き上げを背景としたインフレへの懸念が一方にありますので、インフレ率がさらに低下し、米連邦準備制度理事会(FRB)による政策金利の引き下げ再開まで、しばらくは綱引きが続くでしょう。

【日米の主な株価指数の推移】

(2024年12月30日～2025年2月27日* / 現地通貨ベース)

(グラフの起点を100として指数化)



信頼できると判断した情報に基づき、日興アセットマネジメントが作成
※上記は過去のものであり、将来の運用成果を約束するものではありません。※指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

取り扱い金融商品に関する留意事項

●商号等:岡三証券株式会社 岡三オンライン証券カンパニー/金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業、投資助言・代理業

●加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

●リスク:【株式等】株価変動による値下りの損失を被るリスクがあります。信用取引および株価指数証拠金取引(以下、「株価指数CFD」)では、投資金額(保証金・証拠金)を上回る損失を被る場合があります。株価は、発行会社の業績、財務状況や金利情勢等様々な要因に影響され、損失を被る場合があります。投資信託、不動産投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等は、裏付け資産の評価額(指数連動型の場合は日経平均株価・TOPIX等)等、株価指数CFDは対象指数等の変化に伴う価格変動のリスクがあります。外国市場については、為替変動や地域情勢等により損失を被る場合があります。上場投資信託(ETF)および指数連動証券(ETN)のうち、レバレッジ型・インバース型の価格の上昇率・下落率は、2営業日以上の場合、同期間の原指数の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じたものとは通常一致せず、それが長期にわたり継続することにより、期待した投資効果が得られないおそれがあります。上場新株予約権証券は、上場期間・権利行使期間が短期間の期限付きの有価証券であり、上場期間内に売却するか権利行使期間内に行使しなければその価値を失い、また、権利行使による株式の取得には所定の金額の払込みが必要です。株価指数CFDでは建玉を保有し続けることにより金利相当額・配当相当額の受け払いが発生します。【FX】外国為替証拠金取引(以下、「FX」)は預託した証拠金の額を超える取引ができるため、対象通貨の為替相場の変動により損益が大きく変動し、投資元本(証拠金)を上回る損失を被る場合があります。外貨間取引は、対象通貨の対円相場の変動により決済時の証拠金授受の額が増減する可能性があります。対象通貨の金利変動等によりスワップポイントの受取額が増減する可能性があります。ポジションを構成する金利水準が逆転した場合、スワップポイントの受取から支払に転じる可能性があります。為替相場の急変時等に取引を行うことができず不測の損害が発生する可能性があります。【各商品共通】システム、通信回線等の障害により発注、執行等ができず機会利益が失われる可能性があります。

●保証金・証拠金:【信用】最低委託保証金30万円が必要です。信用取引は委託保証金の額を上回る取引が可能であり、取引額の30%以上の委託保証金が必要です。【株価指数CFD】発注証拠金(必要証拠金)は、株価指数ごとに異なり、取引所により定められた証拠金基準額となります。Webサイトで最新のものをご確認ください。【FX】個人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所FXでは、取引所が定める証拠金基準額に選択レバレッジコースに応じた所要額を加えた額とし、店頭FXでは、取引金額(為替レート×取引数量)×4%以上の額とします。一部レバレッジコースの選択ができない場合があります。法人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所FXでは、取引所が定める証拠金基準額とし、店頭FXでは、取引金額(為替レート×取引数量)×金融先物取引業協会が公表する数値とします。発注証拠金に対して、取引所FXでは、1取引単位(1万又は10万通貨)、店頭FXでは、1取引単位(1,000通貨)の取引が可能です。発注証拠金・取引単位は通貨ごとに異なります。Webサイトで最新のものをご確認ください。

●手数料等諸費用の概要(表示は全て税込・上限金額):【日本株】取引手数料には1注文の約定代金に応じたワンショットと1日の合計約定代金に応じた定額プランがあります。ワンショットの上限手数料は現物取引で3,300円、信用取引で1,320円。定額プランの手料は現物取引の場合、約定代金200万円以下で上限1,430円、以降約定代金100万円ごとに550円加算、また、信用取引の場合、約定代金200万円以下で上限1,100円、以降約定代金100万円ごとに330円加算します。手数料プランは変更可能です。信用取引手数料は月間売買実績により段階的減額があります。信用取引には金利、管理費、権利処理等手数料、品貸料、貸株料の諸費用が必要です。【上場新株予約権証券】日本株に準じます。【中国株】国内取引手数料は約定金額の1.1%(最低手数料5,500円)。この他に香港印紙税、取引所手数料、取引所税、現地決済費用等の諸費用が必要です。売買にあたり円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。【株価指数CFD】取引手数料は、セルフコースは1枚につき330円、サポートコースは1枚につき3,300円です。【投資信託】換金時には株式投信の場合、基準価額に対して最大0.50%の信託財産留保金をご負担いただく場合があります。公社債投信の場合、換金手数料として1万円につき最大110円をご負担いただきます。信託財産の純資産総額に対する信託報酬(最大2.42%(年率))、その他の費用を間接的にご負担いただきます。また、運用成績により成功報酬をご負担いただく場合があります。詳細は目論見書でご確認ください。【FX】取引所FXの取引手数料は、セルフコースはくりっく365が無料、くりっく365ラージが1枚につき1,018円、サポートコースはくりっく365が1枚につき1,100円、くりっく365ラージが1枚につき11,000円です。店頭FXの取引手数料は無料です。スプレッドは、通貨ごとに異なり、為替相場によって変動します。Webサイトで最新のものをご確認ください。

●お取引の最終決定は、契約締結前交付書面、目論見書等およびWebサイト上の説明事項をお読みいただき、ご自身の判断と責任で行ってください。