

米トランプ政権の政策がファンドに与える影響について

直近の株式市場の下落について

トランプ米大統領が発表した関税政策が金融市場に大きな動揺をもたらしています。4月2日に発表された相互関税政策を受け、世界の株式市場は急落しました。4月3日のニューヨーク株式市場のダウ平均株価は前日比1,679ドル安の4万0545.93ドルで取引を終え、この下げ幅は2020年6月以来、約4年10カ月ぶりの大きさとなりました。また翌日(4日)も株式を売る動きは止まらず、ダウ平均株価は2,231ドル下落し、一日の下落幅としては過去3番目の大きさとなりました。

トランプ米大統領は世界各国から米国に輸入されるすべての製品に対し、4月5日から一律10%の関税を課すことを発表しました。また、4月9日から貿易相手国の関税率や非関税障壁を踏まえた「相互関税」の導入も発表しました。日本には24%の関税が課される見通しとなっています。世界の金融市場が懸念しているのは、貿易摩擦の激化に伴う世界的な景気後退の可能性です。今回の相互関税に対しては、欧州連合(EU)、カナダ、中国などは、既に対抗措置を示唆しており、貿易摩擦が一段と激しくなることで、世界景気への悪影響が懸念されます。加えて、今回の米国の関税政策は、最終的には米国の消費者が負担することになるため、米国の輸入物価の高止まりを背景に、インフレが抑制できずに、米国がスタグフレーション(景気の後退と物価の上昇が同時進行する経済状況)に陥る可能性も示唆されています。想定以上に関税政策の内容が厳しかったことから、当面の株式市場は不安定な値動きが継続するとの見方が多く、投資家はリスク回避姿勢を強めています。

しかしながら、今回の米国株式市場の調整は、ある意味で必要かつ健全な調整とスパークスは考えています。関税発表前から、米国株式市場は高水準の状態にありました。S&P500種はPER(株価収益率)20倍程度で取引されており、主要国の株式市場と比較しても割高な水準でした。特にマグニフィセント7に代表されるテクノロジー企業が株式市場をけん引していたことも懸念されていました。米国の経済指標でも、消費者心理の悪化などが見られていました。米国の株式市場は、サイクルで言えば、逆金融相場(好景気でインフレとなり、インフレを抑えるために金融引き締めが起こる)から、逆業績相場(景気がピークアウトし、企業業績も頭打ちとなる)への入口にあったと言え、相場のサイクルではボトムを形成していると考えられます。

このような投資環境下、日本株式市場も下げ足を強めています。しかし日本株式市場は、デフレからインフレに転換することで生み出される景況感の改善や、コーポレート・ガバナンスや資本効率の強化などを踏まえれば、足元の株価下落はまさに良い企業に安く投資するチャンスであるとスパークスは考えています。

まず、日本経済は物価上昇と賃上げの好循環に入っているように見えます。底堅い景気と人手不足を背景に、賃上げが進んでいます。2025年春闘において、日本労働組合総連合会(連合)の第1回・回答集計(2025年3月14日発表)で、賃上げ率が5.46%となり、2024年の5.28%を上回る結果となりました。中小企業でも賃上げが進んでいます。平均賃上げ率は5.09%となり、2024年の4.42%から0.67%改善しました。人手不足感が強い中、中小企業でも高い賃上げが実現しています。今後も、底堅い国内景気が期待できると見込まれます。次に、コーポレート・ガバナンスの面では資本効率を重視し始めた結果、上場企業の株主還元総額(配当+自己株買い)は過去最高を更新していくと思われれます。

株式市場の歴史は、これまでも楽観と悲観の繰り返しでした。現在の動きも必要な調整局面であると考えています。著名投資家であるウォーレン・バフェット氏の育ての親として知られるベンジャミン・グレアム氏は、市場が暴騰すると楽観的になり、暴落すると不安にかられる投資家の行動を強く戒めています。スパークスは、創業来の投資哲学であるボトムアップ・アプローチを徹底することで、現在の市場環境を、良い企業を安く買うチャンスと捉えています。

トランプ政権の政策がファンドに与える影響について

中小型戦略の担当者として、ここもとの株式市場の急落は当運用チームの戦略にとって魅力的な投資機会を提供していると考えています。当戦略は、「いい会社を安く買う」という考えの下、中長期で企業価値の向上が見込めるにもかかわらず、短期的な業績悪化や市場心理の悪化に起因して安く放置されている状況に投資機会を見出しています。足許の市場環境は、米国の関税政策に端を発する世界的な経済減速懸念と市場心理の急速な悪化によりもたらされており、まさに当戦略が掲げる魅力的な投資機会です。

特に当ファンドが注目しているのは、大型株に比べて依然として出遅れ感の強い資本収益性改善への取り組みです。具体的には、事業ポートフォリオの選択と集中や、遊休資産(事業用として取得した固定資産のうち、事業や用途の変更など、何らかの理由で稼働が停止している資産)の利活用や余剰な現金などバランスシート改革などが挙げられますが、これらの取り組みは各社の意志によるところが大きく、外部環境の変化に期待する投資アイデアに比べて蓋然性が高いと当ファンドでは考えています。事実、最近の調査活動を通じて、従来では見られなかった資本収益性改善に対する会社側の意識変化を感じられることが増えてきています。背景には、東証が主導している低PBR(株価純資産倍率*)企業に対するガバナンス改革施策が着実に日本企業に浸透しはじめていること、バブル崩壊以降30年続いたデフレ経済からインフレ経済への転換が日本社会で進展しつつあることなどが挙げられます。また、かつてはタブー視されていた同意なき買収が社会的に受け入れられはじめている点も日本企業の危機感を強める一因です。日本株式市場には資本収益性の低さから低い株価評価のまま放置されている株式が依然として多くを占めていますが、同意なき買収提案やアクティビストによる株主提案の増加は、経営者の意識変革を強く促しています。

直近の市場下落率に比べ当ファンドの下落率が低位にとどまっている理由として、上記した当ファンドの投資アプローチが効果を挙げているものと考えています。当ファンドは何らかの要因で割安に放置されていると判断している銘柄に投資を行っているため、このような相場展開においては比較的「売られにくい」銘柄で構成されていると考えられます。短期の投資家による狼狽売りなど、コントロールできない株価の動きもありますが、当ファンドは過去においても比較的下落幅を抑制しつつ運用を継続できているという実績を有しています。

4月4日には中国による報復関税が発表されるなど、関税の応酬から投資家の不安心理は一段と高まっている状況にあります。市場期待値の転換するタイミングを読み切ることは大変難しく、当面は不透明な状況が続くと想定されます。しかし、外部環境の不透明感をよそに、日本企業においてガバナンス改革は着実に浸透しつつあります。個々の企業の質的变化に注目し、リターンの発掘に努めてまいります。

* 株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示す指標
本資料の最後に付記しております免責事項を必ずお読み下さい。

■ 基準価額の変動要因

当ファンドは、スパークス・日本中小型株・マザーファンド(以下「マザーファンド」といいます。)への投資等を通じて、株式などの値動きのある有価証券に投資しますので、ファンドの基準価額は変動します。従って、投資者の皆さまの投資元金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、投資元金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異なります。

基準価額の変動要因は、次の通りです。

●株価変動リスク ●中小型株式等への投資リスク ●信用リスク ●その他の留意事項(システムリスク・市場リスクなどに関する事項)

※ 基準価額の変動要因(投資リスク)は、上記に限定されるものではありません。

■ ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	購入申込受付日の基準価額に3.3%(税抜3.0%)を上限として販売会社が定める手数料率を乗じて得た額とします。 ※ 詳しくは販売会社までお問い合わせください。 購入時手数料は、商品の説明、販売の事務等の対価として販売会社が受け取るものです。
信託財産留保額	換金申込受付日の基準価額に対して0.3%の率を乗じて得た額をご負担いただきます。

投資者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)	日々の信託財産の純資産総額に対して年率2.057%(税抜1.87%)を乗じて得た額とします。 【信託報酬の配分:内訳(税抜)】 委託会社:年率1.10%、販売会社:年率0.70%、受託会社:年率0.07% 運用管理費用(信託報酬)は、ファンドの計算期間を通じて毎日計上され、毎計算期間の最初の6ヶ月終了日および毎計算期末または信託終了の時に、信託財産から支払われます。 運用管理費用(信託報酬) = 運用期間中の基準価額 × 信託報酬率
監査費用 印刷費用	監査費用、印刷費用などの諸費用は、ファンドの純資産総額に対して年率0.11%(税抜0.10%)を上限とする額がファンドの計算期間を通じて毎日計上され、毎計算期間の最初の6ヶ月終了日および毎計算期末または信託終了の時に、信託財産から支払われます。 ※ 監査費用:ファンドの監査人に対する報酬および費用 印刷費用:有価証券届出書、目論見書、運用報告書等の作成、印刷および提出等に係る費用
その他の費用・ 手数料	組入有価証券の売買委託手数料、信託事務の諸費用等は、その都度信託財産から支払われます。 これらの費用は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。 ※ 組入有価証券の売買委託手数料:有価証券の売買の際、売買仲介人に支払う手数料 信託事務の諸費用:投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用および受託会社の立替えた立替金の利息

※ 当該手数料等の合計額については、ファンドの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ができません。

お申込みの際は投資信託説明書(交付目論見書)を必ずご覧ください。

■ ファンドの関係法人について

- 委託会社 スパークス・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346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、日本証券業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会
信託財産の運用指図、受益権の発行等を行います。
- 受託会社 三井住友信託銀行株式会社
委託会社の指図に基づく信託財産の管理等を行います。なお、信託事務の一部につき株式会社日本カストディ銀行に委託を行います。
- 販売会社 下記一覧参照
ファンドの受益権の募集・販売の取扱い、一部解約請求の受付、一部解約金・収益分配金・償還金の支払いの取扱等を行います。

販売会社	登録番号	加入協会				
		日本証券業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会	
三菱UFJ eスマート証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
SMBC日興証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2251号	○	○	○	○
株式会社SBI証券*	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○	○		○
岡三証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
おかやま信用金庫	登録金融機関	中国財務局長(登金)第19号	○			
極東証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第65号	○			○
株式会社熊本銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第6号	○			
株式会社十八親和銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第3号	○			
十六TT証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第188号	○			
株式会社SBI新生銀行 (委託金融商品取引業者:株式会社SBI証券)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○	○		
株式会社SBI新生銀行 (委託金融商品取引業者:マネックス証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○	○		
東海東京証券株式会社*	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第140号	○	○	○	○
西日本シティTT証券株式会社	金融商品取引業者	福岡財務支局長(金商)第75号	○			
株式会社福岡銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第7号	○	○		
PayPay銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第624号	○	○		
松井証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第164号	○	○		
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	○
株式会社イオン銀行 (委託金融商品取引業者:マネックス証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第633号	○			
三井住友信託銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第649号	○	○	○	
水戸証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第181号	○		○	
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
スパークス・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346号	○		○	○

※ 株式会社SBI証券、東海東京証券株式会社は、一般社団法人日本STO協会に加入しています。

免責事項

- 当資料はお客様向け資料としてスパークス・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当ファンドの取得のお申込みを行う場合には、投資信託説明書(交付目論見書)および目論見書補完書面をお渡しますので、必ずお受け取りの上詳細をご確認いただき、ご自身でご判断ください。
- 当ファンドは値動きのある有価証券に投資しますので、基準価額は変動します。従って、元本が保証されているものではなく、組入れた有価証券の価格が下落する場合や、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込む場合もあります。また、これらの運用による損益は全て受益者の皆様に帰属します。
- 投資信託は預貯金・金融債または保険商品ではなく、預金保険や保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、証券会社で購入した場合を除き、投資者保護基金の規定に基づく支払いの対象ではありません。
- 投資信託の設定・運用は、投資信託委託会社が行います。
- 当資料に記載の内容は将来の運用結果を保証もしくは示唆するものではありません。
- 当資料に含まれている過去の実績の数値および市場動向等についてのコメントは当資料作成時点のものであり、市場動向や個別銘柄の将来の動きを保証するものではありません。
- 当資料の正確性や完全性について当社が保証するものではありません。また記載内容は予告なく訂正が行われることがあります。
- 当資料は目的によらず、当社の許可なしに複製・複写をすることを禁じます。
- 当ファンドに関する投資信託説明書(交付目論見書)のご請求、お問合せは販売会社まで。

【お問合せ先】 スパークス・アセット・マネジメント株式会社

【ホームページ】 <https://www.sparx.co.jp/>

【電話番号】 03-6711-9170(受付時間:営業日の9:00~17:00)

SPARX

© 2025 SPARX Asset Management Co., Ltd.