

米国の「相互関税」発表による影響

JPモルガン・アメリカ成長株ファンド

(為替ヘッジなし、年1回決算型) / (為替ヘッジなし、毎月決算型) 予想分配金提示型 /
(為替ヘッジあり、年1回決算型) / (為替ヘッジあり、毎月決算型) 予想分配金提示型

愛称: アメリカの星

平素より、アメリカの星をご愛顧いただきまして誠にありがとうございます。

本レポートでは、2025年4月3日の米国株式市場下落を受け、市場動向と下落の背景(P.1)および当ファンドの運用状況や今後の投資方針(P.2)についてお伝えいたします。



市場動向 ~米国株式市場は関税や景気の影響を受けやすい業種・銘柄を中心に下落、米国国債の債券価格は上昇

- 2025年4月3日の米国株式市場では、ハイテク株式比率が高いナスダック総合株価指数が前日比で約6.0%下落し、新型コロナウイルスの感染拡大初期の2020年3月以来、5年ぶりの下落率となりました。また、S&P 500種株価指数(以下S&P 500)は約4.8%下落しました。これを受けて、S&P 500は2025年2月19日に記録した最高値から約12.2%下落しています。
- 4月3日の米国株式市場では、幅広い業種の銘柄が下落しましたが、その中でも特に関税や景気の影響を受けやすい業種・銘柄が大きく下落しました。例えば、一部製品の生産を中国に依存している米アップルは株価が約9.3%安となり、米国の超大型テクノロジー企業の中でも下落率が相対的に大きくなりました。ベトナムに主要な生産拠点を持つ米ナイキの株価は約14.4%下がり、景気の影響を受けやすい一部の運輸関連銘柄も相対的に大きく下落しました。
- 一方、安全資産とされる米国国債には資金流入が見られ、4月3日に米国10年国債利回りは前日比で約0.1%低い4.03%に低下(債券価格は上昇)しました。一時は昨年10月以降で初めて4%を下回りました。また、金融市場では米連邦準備制度理事会(FRB)の利下げ期待が高まっており、日本時間の4月4日午前時点では年内に4回弱の利下げ(1回あたり0.25%換算)が実施されることが見込まれています。
- 米ドル円については、日米金利差の縮小および安全資産として日本円が選好されたことなどを背景に米ドル売り・円買いが進み、一時は145.19円と、2024年10月上旬以来、6ヵ月ぶりの円高・ドル安水準を付けました。

米国株式相場下落の背景 ~発表された相互関税は市場の想定以上に厳しい内容

- 2025年4月2日に、トランプ米大統領は相互関税の詳細を発表しました。具体的には、原則すべての国・地域に課す10%の「基本税率」を4月5日に発動(既に25%の関税を発動しているメキシコとカナダは除く)し、対米貿易黒字の大きい約60カ国・地域に対して、個別に税率が異なる「上乗せ税率」を4月9日に発動することを明らかにしました。また、4月3日より自動車の輸入に対する25%の追加関税が発動されました。これらの関税引き上げにより、米国の平均実効関税率は約25%に達すると推計しています。仮に平均実効関税率がこの水準に達した場合は、過去100年余りでの最高水準となります。
- 銅、医薬品、半導体、木材など一部の品目は今回の相互関税の適用を免除されたものの、トランプ米大統領が以前に示唆した通り、将来的にはこれらの品目についても追加関税が課される可能性があります。
- 上記の発表を受けて、中国や欧州連合(EU)など一部の国・地域は報復措置をとる姿勢を示しました。
- 総じて、発表された相互関税の内容は市場の想定以上に厳しいものでした。これらの関税引き上げの発表により、景気悪化と物価高が同時に進む「スタグフレーション」懸念が高まっています。また、各国・地域から今後報復措置がとられる可能性もあり、貿易摩擦が悪化するリスクが意識されています。これらを背景に投資家のリスク回避姿勢が強まり、上記の市場動向に記載した通り、米国株式市場は下落し、米国国債の債券価格は上昇しました。
- 今後については、各国・地域と米国の交渉がどのように進むかが注目されています。トランプ米大統領は現時点では必要に応じて各国・地域と交渉する姿勢を示しています。今後の交渉の進展次第では関税率が引き下げられる可能性もあり、仮に関税を巡る状況が改善すれば、足元で生じている「スタグフレーション」懸念の緩和につながると思われます。

2025年4月4日現在 出所: J.P.モルガン・アセット・マネジメント、ブルームバーグ

業種についてはGICS分類に基づき分類していますが、当社グループの判断に基づき分類したものが一部含まれる場合があります。上記は個別銘柄の推奨を目的として示したものではありません。また、市場動向のご説明をする目的でS&P500指数構成銘柄の中で大きく下落した銘柄の例として、投資銘柄以外の銘柄を記載している場合があります。当該銘柄の株価の上昇およびファンドへの組入れを保証するものではありません。

米国の「相互関税」発表による影響

「アメリカの星」の運用状況と今後の投資方針

過去数か月において、情報技術セクターの比率を引き下げ、一方で金融や消費関連セクターの比率を引き上げ組入銘柄数を増加させ、より幅広い投資機会を追求

市場の想定以上に高い成長が期待できる銘柄を発掘、個別銘柄の分析の積み上げによる運用を継続

- 当ファンドは、市場の期待値と運用チームが考えるファンダメンタルズの乖離に着目し、幅広い分野において銘柄を発掘しています。当社グループ米国株式運用部門の見通しとして、米国企業における2025年の利益成長率は約11.1%の伸びを予想しています。今年はマグニフィセントセブン*の利益成長率が前年対比で鈍化し、一方でマグニフィセントセブン以外の企業の利益成長率が上昇すると見込んでいます。
- 当ファンドにおいては、市場の期待値に過熱感が見られた銘柄についてポートフォリオにおける比率を慎重に調整してきており、過去数か月において、情報技術セクターの比率を引き下げ、一方で金融や消費関連セクターの比率を引き上げてきました。また、組入銘柄数を増加させ幅広い投資機会を追求しています。
- 足元の環境について、市場では米国の関税政策に関して全般的に悲観的な反応が見られています。当社においては、関税政策が企業利益に与える影響について個別に分析し、当社が考えるファンダメンタルズ以上に悲観的な値動きをする銘柄が出てくる場合には、中長期的な時間軸において投資機会が生まれる可能性があると考えています。
- 当ファンドの運用方針として、今後も幅広いセクターにおいて、個別企業のファンダメンタルズ分析に基づき、市場が想定する以上に成長する可能性を持つ銘柄を発掘していきます。市場ではマクロや政治動向が意識される局面が継続する可能性があります。当ファンドにおいては個別銘柄の分析の積み上げによりポートフォリオを構築・運用しています。

* アップル、アマゾン・ドット・コム、アルファベット、マイクロソフト、メタ・プラットフォームズ、エヌビディア、テスラの7社を示す。

2025年4月4日現在 出所: J.P.モルガン・アセット・マネジメント

米国企業の利益成長率は、J.P.モルガン・アセット・マネジメントの米国株式運用部門による2025年の予想値(S&P500指数構成企業を対象、2025年3月末現在)です。業種についてはGICS分類に基づき分類していますが、当社グループの判断に基づき分類したものが一部含まれる場合があります。上記は個別銘柄の推奨を目的として示したのではなく、当該銘柄の株価の上昇およびファンドへの組入れを保証するものではありません。

米国の「相互関税」発表による影響

ファンドの特色

1 主として米国の株式に投資します。

- 主として米国の企業の株式に投資し、資産の中長期的な成長を目指します。
- カナダの株式にも投資する場合があります。
- 米国の株式に投資する投資先ファンド「米国株式ファンド」の組入比率を高位に保つとともに、円建ての公社債に投資するマネープール・ファンドにも必ず投資します（本ページ下部の枠内注記ご参照）。

2 J.P.モルガン・アセット・マネジメントのグローバルなネットワークを活用します。

3 決算回数と為替ヘッジの有無が異なる、4つのファンドから選ぶことができます。

- 販売会社によっては、一部のファンドのみの取扱いとなる場合があります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。

4 以下のとおり収益の分配を行います。

- 決算回数によって、収益分配方針が異なります。

年1回決算型	年1回の決算時(1月25日(休業日の場合は翌営業日))に分配金額を決定します。														
毎月決算型 予想分配金 提示型	毎月25日(休業日の場合は翌営業日)の決算時に分配を行います。 ● 分配対象額の範囲内で、決算日の5営業日前の基準価額(受益権1万口当たり)に応じて、原則として以下の金額の分配を行います。ただし、市況動向、残存信託期間等により、以下と異なる金額となる場合があります。また、必ず分配を行うものではありません。 <table border="1"> <thead> <tr> <th>決算日の5営業日前の基準価額(受益権1万口当たり)</th><th>分配金額(受益権1万口当たり、税引前)</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>10,500円未満</td><td>0円</td></tr> <tr> <td>10,500円以上11,000円未満</td><td>100円</td></tr> <tr> <td>11,000円以上12,000円未満</td><td>200円</td></tr> <tr> <td>12,000円以上13,000円未満</td><td>300円</td></tr> <tr> <td>13,000円以上14,000円未満</td><td>400円</td></tr> <tr> <td>14,000円以上</td><td>500円</td></tr> </tbody> </table> ※分配を行うことにより基準価額は下落します。そのため、次回決算時の分配金額は異なる場合があります。 ※基準価額が上記の一定の水準に一度でも到達すればその水準に応じた分配を継続する、というものではありません。 ※決算日の5営業日前から決算日までの間に基準価額が急激に変動した場合等、基準価額水準や市況動向等によっては委託会社の判断で上記とは異なる分配金額となる場合や分配が行われない場合があります。	決算日の5営業日前の基準価額(受益権1万口当たり)	分配金額(受益権1万口当たり、税引前)	10,500円未満	0円	10,500円以上11,000円未満	100円	11,000円以上12,000円未満	200円	12,000円以上13,000円未満	300円	13,000円以上14,000円未満	400円	14,000円以上	500円
決算日の5営業日前の基準価額(受益権1万口当たり)	分配金額(受益権1万口当たり、税引前)														
10,500円未満	0円														
10,500円以上11,000円未満	100円														
11,000円以上12,000円未満	200円														
12,000円以上13,000円未満	300円														
13,000円以上14,000円未満	400円														
14,000円以上	500円														

ただし、必ず分配を行うものではありません。

販売会社によっては、どちらか一方のファンドのみの取扱いとなる場合があります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。

5 「為替ヘッジなし」は為替ヘッジを行いません。「為替ヘッジあり」は米ドル建ての資産について為替ヘッジを行います。

- 米国株式ファンドを通じて、主として米ドル建ての株式に投資します。

資金動向、市況動向、経済情勢、投資環境等の変化に対応するために、やむを得ない事情がある場合には、上記にしたがった運用が行えないことがあります。

本資料では「JPモルガン・アメリカ成長株ファンド(為替ヘッジなし、年1回決算型)／(為替ヘッジなし、毎月決算型)予想分配金提示型／(為替ヘッジあり、年1回決算型)／(為替ヘッジあり、毎月決算型)予想分配金提示型」を総称して、「JPモルガン・アメリカ成長株ファンド」もしくは「当ファンド」といいます。当ファンドは、決算回数に応じてそれぞれ「年1回決算型」、「毎月決算型 予想分配金提示型」、または為替ヘッジの有無に応じてそれぞれ「為替ヘッジなし」、「為替ヘッジあり」の呼称を使う場合があります。また、当ファンドの投資先ファンドであるJPモルガン・ファンズ・USグロース・ファンドの運用戦略(米国大型グロース株式戦略)を「当運用戦略」といいます。

当ファンドでは、ベビーファンドの資金をマザーファンドに投資し、さらにマザーファンドはその資金を2つの投資先ファンドに投資するファンド・オブ・ファンズ方式で、投資先ファンドが実際に有価証券に投資することにより、その実質的な運用を行います。投資先ファンドである「JPモルガン・ファンズ・USグロース・ファンド」の各シェアクラスを結合したファンド全体または、その「Iクラス(円建て)」、「Iクラス(円建て、円ヘッジ)」を「米国株式ファンド」といい、投資先ファンドである「GIMジャパン・マネープール・ファンドF(適格機関投資家専用)」を「マネープール・ファンド」といいます。「当ファンドの投資先ファンド」とは「米国株式ファンド」を指します。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

米国の「相互関税」発表による影響

収益分配金に関する留意事項

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。

投資信託で分配金が支払われるイメージ

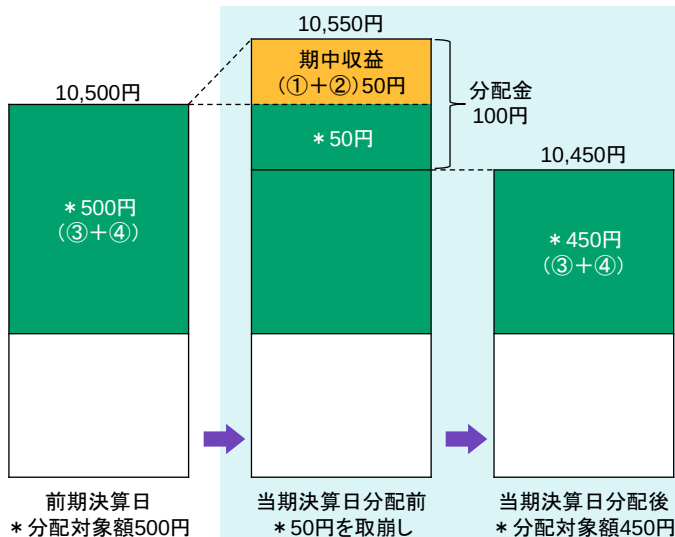


- 分配金は、決算期中に発生した収益(経費*1控除後の配当等収益*2および有価証券の売買益*3)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも決算期中におけるファンドの収益率を示すものではありません。

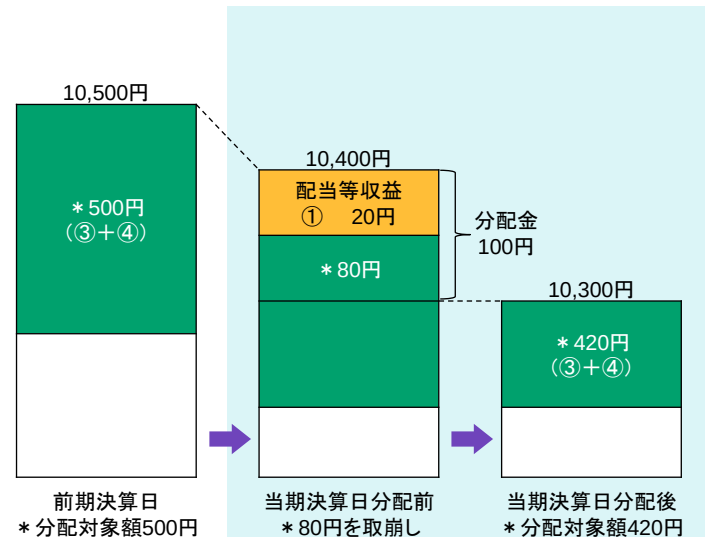
*1 運用管理費用(信託報酬)およびその他の費用・手数料をいいます。*2 有価証券の利息・配当金を主とする収益をいいます。*3 評価益を含みます。

決算期中に発生した収益を超えて支払われる場合

前期決算日から基準価額が上昇した場合



前期決算日から基準価額が下落した場合

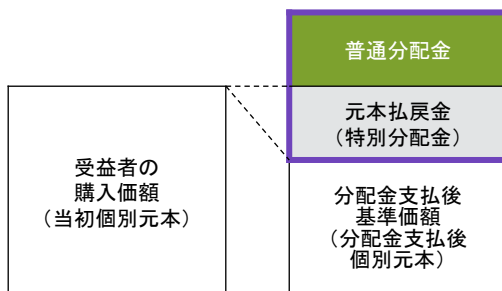


(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の有価証券の売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

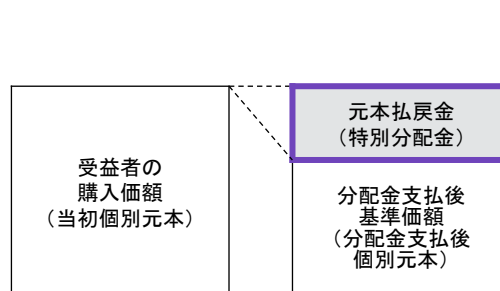
※上記はイメージであり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

- 受益者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合



分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



元本払戻金(特別分配金)は実質的に元本の一部払戻しとみなされ、その金額だけ個別元本が減少します。また、元本払戻金(特別分配金)部分は非課税扱いとなります。

普通分配金: 個別元本(受益者のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。

元本払戻金(特別分配金): 個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の受益者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の額だけ減少します。

(注) 普通分配金に対する課税については、「投資信託説明書(交付目論見書)」の「手続・手数料等」の「ファンドの費用・税金」をご参照ください。

※上記はイメージであり、個別元本や基準価額、分配金の各水準等を示唆するものではありません。

米国の「相互関税」発表による影響

投資リスク

ファンドの運用による損益はすべて投資者に帰属します。
投資信託は元本保証のない金融商品です。投資信託は預貯金と異なります。

当ファンドは、外国の株式を主な投資対象とし、また、その他の外貨建資産を保有することがありますので、株式市場、為替相場、その他の市場における価格の変動により、保有している株式等の円換算した価格が下落した場合、損失を被る恐れがあります。

基準価額の変動要因

ファンドは、投資先ファンドを通じて主に米国の株式に投資しますので、以下のような要因の影響により基準価額が変動し、下落した場合は、損失を被ることがあります。

下記は、ファンドにおける基準価額の変動要因のすべてではなく、他の要因も影響することがあります。

株価変動リスク	株式の価格は、政治・経済情勢、発行会社の業績・財務状況の変化、市場における需給・流動性による影響を受け、変動することがあります。
為替変動リスク	「為替ヘッジなし」は為替ヘッジを行わないため、為替相場の変動により投資資産の価値が変動します。

その他の留意点

- クーリングオフ制度（金融商品取引法第37条の6）の適用はありません。
- ファンドの流動性リスクが顕在化した場合、ファンドの基準価額が下がること、ファンドが他の投資機会を活用できなくなること、またはファンドが所定の期間内に換金代金の支払いに応じられないことがあります。

お申込みメモ

購入単位	販売会社が定める単位とします。ただし、自動けいぞく投資コースにおいて収益分配金を再投資する場合は、1円以上1円単位とします。
購入価額	購入申込日の翌営業日の基準価額とします。
換金単位	販売会社が定める単位とします。
換金価額	換金申込日の翌営業日の基準価額とします。換金時に手数料はかかりません。
換金代金	原則として換金申込日から起算して7営業日目からお支払いいたします。
申込締切時間	原則として、購入・換金の申込みにかかる、販売会社所定の事務手続きが午後3時30分までに完了したものを当日の申込受付分とします。なお、販売会社によっては対応が異なる場合がありますので、詳細は販売会社にご確認ください。
信託期間	年1回決算型: 2021年1月25日から2044年1月25日（休業日の場合は翌営業日）までです。 毎月決算型 予想分配金提示型: 2021年1月25日から2031年1月25日（休業日の場合は翌営業日）までです。
決算日	年1回決算型: 毎年1月25日（休業日の場合は翌営業日）です。 毎月決算型 予想分配金提示型: 毎月25日（休業日の場合は翌営業日）です。
収益分配	年1回決算型: 毎年1回の決算時に委託会社が分配額を決定します。 毎月決算型 予想分配金提示型: 毎月の決算時に委託会社が分配額を決定します。 ただし、いずれも必ず分配を行うものではありません。
課税関係	課税上の取扱いは、「公募株式投資信託」となります。「公募株式投資信託」は税法上、一定の要件を満たした場合にNISA（少額投資非課税制度）の適用対象となります。配当控除および益金不算入制度は適用されません。 年1回決算型: NISAの「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」の対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。 毎月決算型: NISAの対象ではありません。 詳しくは販売会社にお問い合わせください。上記は2025年3月末現在のものです。税法が改正された場合等には変更される場合があります。

ご購入の際は、「投資信託説明書（交付目論見書）」および「目論見書補完書面」を必ずご覧ください。

購入・換金単位については、別に定める場合はこの限りではありません。

米国の「相互関税」発表による影響

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	手数料率は 3.3%(税抜3.0%) を上限とします。 詳しくは、販売会社にお問い合わせください。 (購入時手数料=購入価額×購入口数×手数料率(税込)) 自動けいぞく投資コースにおいて収益分配金を再投資する場合は、無手数料とします。
信託財産留保額	かかりません。

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)	ファンド	ファンドの純資産総額に対して年率1.023%(税抜0.93%)がかかり、日々の基準価額に反映されます。
	投資先 ファンド	投資先ファンドの純資産総額に対して以下の費用がかかります。 米国株式ファンド: 年率0.6% (注)消費税等はかかりません。 マネープール・ファンド: 年率0.1045%(税抜0.095%)
	実質的な負担 (概算)	純資産総額に対して 年率1.62%程度(税抜1.53%程度) がかかります。 米国株式ファンドに純資産総額の99.9%を投資した場合のものです。投資先ファンドの組入比率により、実際の負担と異なる場合があります。
その他の費用・ 手数料	「有価証券の取引等にかかる費用*」「外貨建資産の保管費用*」「信託財産に関する租税*」「信託事務の処理に関する諸費用*」「ファンドに関し委託会社が行う事務にかかる諸費用*」、「その他ファンドの運用上必要な費用*」「米国株式ファンドの事務管理費用(同ファンドの純資産総額に対して上限年率0.16%)」「ファンド監査費用(純資産総額に対して年率0.022%(税抜0.02%)、上限年額330万円(税抜300万円))」「目論見書、運用報告書等の開示資料にかかる事務費用、ファンドの計理事務にかかる費用、ファンドの受益権の管理にかかる事務費用等(純資産総額に対して上限年率0.088%(税抜0.08%))」 * 運用状況等により変動し、適切な記載が困難なため、事前に種類ごとの金額、上限額またはその計算方法等の概要などを具体的に表示することができないことから、記載していません。	

ファンドの費用の合計額は、ファンドの保有期間等により変動し、表示することができないことから、記載していません。

取扱販売会社について

■投資信託説明書(交付目論見書)は下記の販売会社で入手することができます。■登録番号に「金商」が含まれているものは金融商品取引業者、「登金」が含まれているものは登録金融機関です。■株式会社を除いた正式名称を昇順にして表示しています。■下記には募集の取扱いを行っていない販売会社が含まれていることがあります。また、下記以外の販売会社が募集の取扱いを行っている場合があります。■下記登録金融機関(登金)は、日本証券業協会の特別会員です。

2025年4月1日現在

金融商品取引業者等の名称	登録番号	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	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
SMBC日興証券株式会社*	関東財務局長(金商)第2251号	○	○	○	○
株式会社 関西みらい銀行	近畿財務局長(登金)第7号	○			○
株式会社 埼玉りそな銀行	関東財務局長(登金)第593号	○			○
大和証券株式会社	関東財務局長(金商)第108号	○	○	○	○
株式会社 三井住友銀行*	関東財務局長(登金)第54号	○	○		○
株式会社 みなと銀行*	近畿財務局長(登金)第22号	○			○
株式会社 りそな銀行	近畿財務局長(登金)第3号	○		○	○

* JPモルガン・アメリカ成長株ファンド(為替ヘッジなし、年1回決算型)／(為替ヘッジあり、年1回決算型)のみのお取り扱いとなります。

※ 大和証券株式会社は上記の他に一般社団法人日本STO 協会にも加入しています。

投資信託委託会社

JPモルガン・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330号
加入協会: 日本証券業協会、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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

米国の「相互関税」発表による影響

本資料で使用している指数について

- S&Pの各指数は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCが発表しており、著作権はS&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCに帰属しています。
- NASDAQの各指数は、The Nasdaq Stock Market, Inc.が発表しており、著作権はThe Nasdaq Stock Market, Inc.に帰属しています。

※J.P.モルガンは、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーおよびその各国子会社または関連会社のマーケティングネームです。
※J.P.モルガン・アセット・マネジメントは、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーおよび世界の関連会社の資産運用ビジネスのブランドです。

本資料に関する注意事項

本資料はJPモルガン・アセット・マネジメント株式会社（以下、「当社」という。）が作成したものです。当社は信頼性が高いとみなす情報等に基づいて本資料を作成しておりますが、当該情報が正確であることを保証するものではなく、当社は、本資料に記載された情報を使用することによりお客さまが投資運用を行った結果被った損害を補償いたしません。本資料に記載された意見・見通しは表記時点での当社および当社グループの判断を反映したものであり、将来の市場環境の変動や、当該意見・見通しの実現を保証するものではありません。また、当該意見・見通しは将来予告なしに変更されることがあります。本資料は、当社が設定・運用する投資信託について説明するものであり、その他の有価証券の勧誘を目的とするものではありません。また、当社が当該投資信託の販売会社として直接説明するために作成したものではありません。

投資した資産の価値の減少を含むリスクは、投資信託をご購入のお客さまが負います。過去の運用成績は将来の運用成果を保証するものではありません。投資信託は預金および保険ではありません。投資信託は、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。投資信託を証券会社（第一種金融商品取引業者を指します。）以外でご購入いただいた場合、投資者保護基金の保護の対象ではありません。投資信託は、金融機関の預金と異なり、元本および利息の保証はありません。取得のお申込みの際は投資信託説明書（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の上、内容をご確認ください。最終的な投資判断は、お客さまご自身の判断でなさるようお願いいたします。