



市川レポート

トランプ米大統領は相互関税の導入を発表～市場への影響について考える

- 米一律関税と相互関税が発表、各国の報復関税の可能性もあり、景気への懸念は強まる恐れ。
- 市場のリスクオフに過度な悲観は不要であり日経平均の長期上昇トレンドはまだ継続する可能性。
- リスクオフが人為的な政策に起因なら、同じく政策で鎮静化可能、今後の各国当局の動きに注目。

米一律関税と相互関税が発表、各国の報復関税の可能性もあり、景気への懸念は強まる恐れ

トランプ米大統領は4月2日、世界各国から米国に輸入されるすべての製品に対し、一律10%の関税を課すことを明らかにしました。また、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、日本には24%の関税が課される見通しとなりました。なお、報道によれば、カナダとメキシコ、鉄鋼とアルミニウム、自動車と自動車部品は、それぞれ相互関税の対象外となる模様です。

今回、一律10%の輸入関税と相互関税の導入が同時に発表され、想定を上回るかなり強い政策内容になったと思われます。国別の相互関税をみると（図表1）、中国は34%、欧州連合（EU）は20%となっており、中国はすでに20%の追加関税が発動されているため、中国製品に対する関税率は54%に達します。米国の一律関税と相互関税の内容と、各国の報復関税の可能性も踏まえると、世界景気への懸念が強まる恐れがあります。

【図表1：米国が公表した相互関税の税率】

国・地域	税率
中国	34%
欧州連合（EU）	20%
ベトナム	46%
台湾	32%
日本	24%
インド	26%
韓国	25%

（注） 国・地域は一部抜粋。
（出所） 米ホワイトハウスの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日経平均株価の長期上昇トレンド】



（注） データは2012年1-3月期から2025年1-3月期。ローソク足は四半期足。
（出所） Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



市場のリスクオフに過度な悲観は不要であり日経平均の長期上昇トレンドはまだ継続する可能性

この先、主要国の金融市場は、いったんリスクオフ（回避）で反応し、主要株価指数の軟調な動きや国債価格の堅調な動き（利回りは低下方向）が予想されます。為替市場では、日本円や米ドル、スイスフランが一時避難的に選好され、対主要通貨での増価が見込まれます。ただ、トランプ関税は今後の各国との交渉次第で緩和方向に修正されることも想定され、悪いシナリオを一気に織り込む傾向がある市場の動きに過度な悲観は不要と考えます。

日経平均株価は2012年以降、長期上昇トレンドが続いており（図表2）、30,000円を割り込まなければ、下値支持線がサポートとなり、長期上昇トレンドは継続と判断されます。ドル円についても、日本円と米ドルは、ともに避難通貨とされるため、よほど米国の大幅利下げが急速に織り込まれない限り、買われる通貨同士であるドル円の値幅は、それほど大きくならないことも考えられます。

リスクオフが人為的な政策に起因なら、同じく政策で鎮静化可能、今後の各国当局の動きに注目

現時点で、一律10%の輸入関税は4月5日、相互関税は4月9日から発動される見通しです。トランプ関税は前述の通り、各国との交渉次第で緩和方向に修正されることも想定されるため、今後の焦点は、まずは貿易相手国の動向と思われます。仮に、報復関税の動きが各国に広がれば、トランプ氏はさらに関税引き上げに動き、状況は悪化する恐れがある一方、米国と各国との交渉が進展すれば、個々に関税が修正されることも期待されます。

現実的には、今回のような規模の関税引き上げが長期間継続することは考えにくく、トランプ氏には、最初に厳しい方針を示して今後の交渉を有利に進め、関税を修正していく思惑があるように推測されます。市場の混乱が、深刻な金融危機ではなく、人為的な政策（関税引き上げ）に起因する場合は、人為的な政策（関税修正、金融政策など）で鎮静化できる公算が大きいと見られ、今後の各国政府や金融当局の動きが注目されます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DS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399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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会