情報提供資料

2025年4月14日
三井住友DSアセットマネジメント
チーフマーケットストラテジスト　市川　雅浩

市川レポート

# 朝令暮改の米関税政策と米中報復合戦と米国売りについて

- トランプ関税は3つに区分されるが、それぞれの朝令暮改の政策方針に、市場が振り回される状況。
- 米中対立は激化、米国の対中関税率は累計145%、中国は関税以外で強硬措置をとることも。
- 金融市場は米中歩み寄りや主要国との協議進展を先取りし、リスクオフ後退も十分想定されうる。

## トランプ関税は3つに区分されるが、それぞれの朝令暮改の政策方針に、市場が振り回される状況

米相互関税を巡る混乱が続いています。トランプ米大統領は4月2日に相互関税を発表後、9日には早々に相互関税の上乗せ分の一部を90日間停止することを明らかにしました。その後、11日にはスマートフォンなどの電子関連製品を相互関税から除外するとの方針が米トランプ政権から示されたものの、13日にはラトニック米商務長官が、スマートフォンなど電子関連製品は、半導体関連の分野別の関税対象になると発言しました。

トランプ米大統領も13日、除外された製品は単に別の関税カテゴリーに移行するだけというコメントを自身のSNSに投稿しており、詳細については14日に説明される見通しとなっています。なお、現時点におけるトランプ関税の発動状況は図表1の通りで、大きく全世界対象、国別、製品別に区分されますが、それぞれ朝令暮改の政策方針に市場が振り回されている状況です。

【図表1：トランプ関税の発動状況】

| 全世界対象 | 内容（関税率など） |
|---|---|
| 相互関税 | 一律10%。上乗せ分は中国を除き停止中。 |
| **国別** | **内容（関税率など）** |
| 中国 | 全輸入品への累計関税率は145%。 |
| カナダ | 全輸入品に25%（エネルギー・同資源は10%）。例外措置あり。 |
| メキシコ | 全輸入品に25%。例外措置あり。 |
| **製品別** | **内容（関税率など）** |
| 自動車 | 25%。自動車部品は5月3日までに発動。 |
| 鉄鋼・アルミニウム関連 | 25%。 |
| 銅と木材・製材 | 米商務省産業安全保障局（BIS）が3月10日から調査開始。 |
| 医薬品・半導体 | 今後追加関税発動の可能性。 |

（注）　カナダとメキシコは相互関税から除外、4月2日以前に発表した関税は維持。
（出所）各種報道を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：先週のFRB高官の主な発言】

| | |
|---|---|
| クリーブランド連銀ハマック総裁（4月9日） | ・「市場は緊張しているように見受けられるが、機能している」<br>・「一般的に市場は自己調整にたけており、われわれはまさにそれを目にしている」 |
| ミネアポリス連銀カシュカリ総裁（4月11日） | ・「大きな市場の変調はみられない。多少のストレスはあるが、市場はこれまでうまく調整しているようだ」<br>・「FRBや財務省の介入は真に必要な状況においてのみ、仕方なく行われるべきだ」 |
| ボストン連銀コリンズ総裁（4月12日） | ・「市場は正常に機能しており、流動性に関する深刻な懸念は確認されていない」<br>・「金融市場が無秩序な状態になれば、金融当局は安定化に向けて支援する用意がある」 |

（出所）各種報道を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

三井住友DSアセットマネジメント

Be Active.

## 米中対立は激化、米国の対中関税率は累計145%、中国は関税以外で強硬措置をとることも

こうしたなか、米国は中国に対し厳しい追加関税を課し続けており、中国も対抗して追加関税を発動するなど、報復合戦が続いています。米国は違法薬物フェニンタル対策に絡み、3月4日には中国からの輸入品に20%の関税を課していましたが、別途、相互関税の税率を段階的に引き上げており（4月2日に34%、7日に84%、9日に125%）、中国に対する累計の税率は145%に達しています。

一方、中国も米国から輸入する液化天然ガス（LNG）などに最大15%、大豆などに最大15%の追加関税を、それぞれ2月4日と3月4日に発動しました。その後、米相互関税の引き上げに対する報復として、米国からの輸入品に課す追加関税を引き上げています（4月4日に34%、9日に84%、11日に125%）。中国は11日、関税引き上げはここまでと示唆しましたが、米国がさらなる措置を講じれば、関税以外で強硬措置をとるとみられます。

## 金融市場は米中歩み寄りや主要国との協議進展を先取りし、リスクオフ後退も十分想定されうる

なお、先週は米主要株価指数と米国債が下落し、米ドルも対主要通貨で減価するなど、「米国売り」の動きがみられました。関税に振り回される市場が米トランプ政権に対し、米国資産離れという形で警告を発したものと考えられます。特に米国債の下落は金融市場の一段の混乱につながりかねませんが、先週の複数の米連邦準備制度理事会（FRB）高官発言を踏まえると（図表2）、米国債市場はまださほど緊迫した状況にはないと判断されます。

引き続き、米中が話し合いに向けて歩み寄ることができるか否か、日本を含む主要国と米国との関税交渉が進展するか否かが、今後の焦点になると思われます。いずれも相応に時間がかかるとみられますが、相互関税が4月2日発表の内容に戻らない（あるいはそれ以上の税率にならない）限り、また、米中対立がこれ以上激化しない限り、市場は歩み寄りや進展を先取りしてリスクオフ（回避）の度合いを後退させていくことも十分想定されます。

■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

三井住友DSアセットマネジメント



Be Active.