

## 米国と中国は関税の大幅引き下げに合意

- 米中は関税の大幅引き下げに合意、今後も協議を継続
- 米政権は特定品目の関税について継続していく構え
- 米中合意を受けた急速な楽観の高まりには警戒が必要

## ■ 米中は貿易交渉で合意、関税引き下げへ

5月12日、米国と中国は追加関税引き下げで合意したことを共同声明で公表しました。米国は対中関税を145%→30%、中国は対米関税を125%→10%へ大幅に引き下げ。また、中国は4月2日以降に発動した非関税措置(貿易規制などの対抗策)を停止・廃止する見込みです(図1)。

ベッセント米財務長官は協議後の記者会見にて、今後数週間に再度会談を行い、包括的な合意に向けて動き出すと言及しました。また、対中関税の税率は足元の水準が下限であるとの認識も示しました。他方、米中共に経済的な分断を望んでいないという点で一致している一方、戦略的に必要な部分での分断は目指していると言及。鉄鋼・半導体産業・一部の医薬品については保護していくと述べるなど、特定品目の関税や輸出・輸入規制などの措置は、今後も継続していく姿勢を示しました。

## ■ 急速な楽観の高まりには注意が必要

米中合意発表を受け、市場は株高・金利上昇とリスクオンで反応(図2)。想定以上の関税引き下げによって景気減速懸念が和らいだことや、今後の米中対立の緩和に対する期待などが、市場の安心感に繋がった印象です。一方、対中国の税率は依然として高水準である点や、その他の国との交渉における不透明感が高い点には留意が必要と考えています。対米貿易黒字国への相互関税や品目別関税については強硬姿勢を貫く可能性もあり、貿易交渉の動向には引き続き警戒が必要と言えるでしょう。

今後は景気や物価など実体経済への影響を見極めると共に、金融政策動向も併せて注目されます。クーグラー米連邦準備理事会(FRB)理事は米中合意を受け、「物価上昇と景気減速は(合意)前ほどでなくなり、必要とされる政策変更の程度が変わるかもしれない」と言及するなど、政策見通しが変化する可能性を示唆しました(図3)。

足元、貿易交渉合意の動きに加え、堅調な米景気や将来的な金融緩和への期待が市場心理を支えているとみられます。米国での減税法案など各国財政支援も視野に入中、景気への楽観的な見方が続く場合は、金利上昇が一段と進むリスクにも注意が必要です。(今井)

## 【図1】米中は大幅な関税引き下げに合意

米国と中国 貿易交渉の合意内容(5月12日時点)

| 対象国           | 種類          | 税率       | 現在    |
|---------------|-------------|----------|-------|
| 米国<br>↓<br>中国 | 合成麻薬などの流入阻止 | 2月4日発効   | 10%   |
|               |             | 3月4日発効   | 10%   |
|               | 相互関税        | 基本税率     | 10%   |
|               |             | 上乗せ分     | 115%  |
| 中国<br>↓<br>米国 | 報復関税        | 10%      | 継続    |
|               |             | 24%      | 90日停止 |
|               |             | 91%      | 廃止    |
|               | 貿易規制などの対抗策  | 停止もしくは廃止 |       |

注) 2025年5月12日時点の各種報道に基づく。

出所) 各種報道より三菱UFJアセットマネジメント作成

## 【図2】市場心理は大きく改善、典型的なリスクオンに

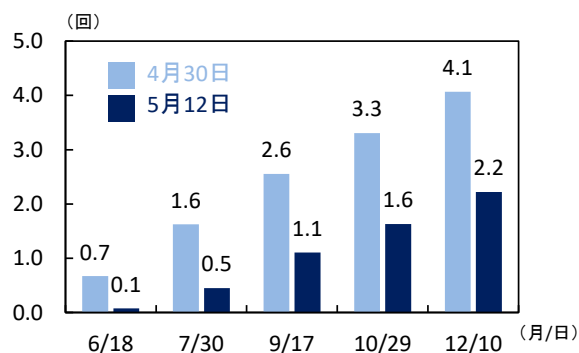
主要資産・指数の前日比・差(5月12日)

| 名称           | 5月11日    | 5月12日    | 前日比(%) |
|--------------|----------|----------|--------|
| CME日経平均先物(円) | 37,470.0 | 38,760.0 | +3.44  |
| S&P500(ポイント) | 5,659.9  | 5,844.2  | +3.26  |
| 米ドル円         | 145.4    | 148.5    | +2.13  |
| WTI原油先物(米ドル) | 61.0     | 62.0     | +1.52  |
| 金先物(米ドル)     | 3,344.0  | 3,228.0  | ▲3.47  |
| 名称           | 5月11日    | 5月12日    | 前日差    |
| VIX指数(指数)    | 21.90    | 18.39    | ▲3.51  |
| 米2年債利回り(%)   | 3.89     | 4.01     | +0.12  |
| 米10年債利回り(%)  | 4.38     | 4.47     | +0.09  |

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

## 【図3】市場の米利下げ期待は大幅に後退

米国 2025年の利下げ回数(市場の織り込み)



注) 直近値は2025年5月12日。利下げ回数の織り込みは、FF金利先物にて算出。1回の利下げ幅を0.25%ptと仮定し、誘導レンジの中央値を基準に計算。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

## 本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJアセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できる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・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮しておりません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJアセットマネジメント ストラテジック・リサーチ部リサーチグループの見解です。また、三菱UFJアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJ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404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