



市川レポート

トランプ関税のアップデートと当面の相場環境の見方について

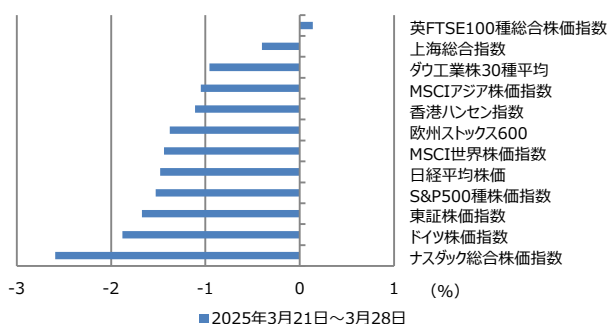
- トランプ氏は先週自動車に追加関税を課すと発表、主要国の株価指数は大きく値を崩す展開に。
- 現状では国別、製品別に輸入関税が順次発動されており今後も課税対象が広がっていく見通し。
- 足元の混乱は金融危機ではなく関税の見通しにくさに起因、長期視点では冷静な見極めが可能。

トランプ氏は先週自動車に追加関税を課すと発表、主要国の株価指数は大きく値を崩す展開に

トランプ米大統領は3月26日、輸入自動車に25%の追加関税を4月3日から課すと発表しました。また、報道によると、遅くとも5月3日までに、エンジンなどの自動車部品にも25%の追加関税が発動される見通しです。これを受け、市場では改めてトランプ関税への警戒感が強まり、米国をはじめとする主要国の株価指数は先週、大きく値を崩す展開となりました（図表1）。

今週は4月2日にトランプ米政権が「相互関税」の詳細を発表する予定となっており、週明け3月31日の日経平均株価と東証株価指数（TOPIX）は、大幅続落で取引が始まるなど、市場は不安定な状態が続いています。そこで今回のレポートでは、現時点で公表されているトランプ関税の内容を整理し、当面の相場環境について、どのようにみておくべきかを考えます。

【図表1：主要国の株価指数の動き】



(注) MSCI世界株価指数はMSCI ACWI。MSCIアジア株価指数はMSCI AC アジア（除く日本）株価指数。

(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

【図表2：トランプ米政権の主な関税政策】

| 国別 | 内容 |
|-------------|-----------------------------------|
| 中国 | 2月4日から10%、3月4日からさらに10%の追加関税発動。 |
| カナダ | 3月4日から25%（エネルギー・同資源は10%）の追加関税発動。 |
| メキシコ | 3月4日から25%の追加関税発動。 |
| 全体 | 内容 |
| 相互関税 | 4月2日に詳細発表予定。 |
| 製品別 | 内容 |
| 自動車 | 4月3日から25%の追加関税発動。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 | 3月12日に25%の追加関税発動。 |
| 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) 2025年3月31日時点の状況をまとめたもの。カナダとメキシコについて、北米産の自動車は1カ月の猶予を発表（3月5日）、米国・メキシコ・カナダ協定（USMCA）に適合した輸出品は4月2日までの猶予を発表（3月6日）。

(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



現状では国別、製品別に輸入関税が順次発動されており今後も課税対象が広がっていく見通し

現状のトランプ関税を確認すると、国別では中国からの輸入品に対し、2月4日から10%の追加関税、3月4日からさらに10%の追加関税が発動されています（図表2）。また、カナダとメキシコからの輸入品に対しては、3月4日から25%の追加関税が課されましたが（カナダ産のエネルギー・同資源は10%）、翌5日と6日には、猶予期間を設ける製品が大幅に増加しました。

製品別では、鉄鋼・アルミニウム関連の輸入品に対し、25%の追加関税が3月12日に発動されています。また、銅と木材・製材については、米商務省産業安全保障局（BIS）が3月10日から、これらの輸入による安全保障への影響について調査を開始しています。このほか、医薬品についてトランプ氏は関税導入の考えを表明しており、半導体についても輸入関税が課されるとの見方が強まっています。

足元の混乱は金融危機ではなく関税の見通しにくさに起因、長期視点では冷静な見極めが可能

トランプ関税については、相互関税など、まだ詳細が不明なことも多く、米国のみならず主要国経済に与える影響が読みにくいという点で、市場はしばらくリスクオフ（回避）に傾きやすい地合いが予想されます。ただ、市場は強めの悪材料に対し、悲観的なシナリオを一気に織り込む傾向があり、その後は織り込みが行き過ぎればリスクオン（選好）方向に反転、織り込み通りなら金融当局の政策対応などをにらみつつ、底入れを探る動きが一般的です。

少なくとも足元のリスクオフの動きは、流動性が干上がってしまうような深刻な金融危機に起因するものではなく、循環的な景気動向が、米関税引き上げという要素で、一時的に見通しにくくなったことによるものと考えます。トランプ関税は、いったん導入されても、その後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、目先は不安定な相場環境の継続が見込まれますが、長期視点の投資家であれば、冷静な見極めが可能と思われる。

■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