



今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

トランプ関税の行方に注視しつつ、不確実性が高まる中でのリスクオンが継続すると思われる

トランプ関税の行方をマーケットは注視しています。すでに、中国、カナダ、メキシコへの追加関税(カナダ、メキシコは3月4日まで猶予)、鉄鋼・アルミニウム製品へ25%の追加関税を打ち出しています。そして今回、「相互関税」の導入を指示する覚書に署名しました。ドイツやインドなど高い関税をかけている国や、非関税障壁※1が高い国(日本も含まれる)が狙い撃ちされる模様です。今後、数週間から、数か月かけて、米通商代表部(USTR)や商務省が米国の貿易赤字が大きな国、非関税障壁が高い国から調査することになっています。米国の平均関税率3.3%に対して、インド17%、中国7.5%、EU5%と高い関税となっています。日本は3.7%で、農産品を除くと2.4%と米国を下回っており、関税率引き上げ自体の影響は軽微と思われます。

問題は非関税障壁の高さが指摘されていることです。トランプ大統領は就任初日に署名した大統領令「米国第一の貿易政策」で、4月1日までに自由貿易協定(FTA)※2などの締結国との間で関税率等が釣り合っているか検証することを指示しています。今後、関税政策が一段とエスカレートしていく懸念がありますが、現状においては、当初発動を示唆していた全世界一律関税が封印されており、今回の相互関税も即時発動とはならず、マーケットは依然として楽観視しています。つまり、MAGA(Make America Great Again)におけるプライオリティ第一は、米国経済の伸張であり、米国経済にダメージを与える関税政策を推進しない、と試みているためです。当面は不確実性が高まる中でのリスクオンが継続すると思われます。

現実味を帯びてきたロシアとウクライナの戦争終結

トランプ大統領は12日、ロシアのプーチン大統領と電話で会談したと発表し、ロシアとウクライナの戦闘の終結に向けて、交渉を始めることで合意したと明らかにしました。ウクライナ戦争終結が現実味を帯び、欧州株式市場が過去最高値を更新しています。欧州中央銀行(ECB)、イングランド銀行(BOE)の政策金利引き下げ継続に加え、戦争終結による天然ガス価格の下落や復興需要が企業業績を改善させると期待が先行している模様です。天然ガス指標のオランダTTFの翌日渡し価格は13日に、1メガワット当たり、一時、50.7ユーロと、前日比9%安と2週間ぶりの安値を付けています。復興需要も莫大で(70兆円~120兆円との試算)、近年で最大規模の建設需要が発生すると期待されています。

国内企業の第3四半期企業業績は堅調だが、海外からの資金流入には至らず

国内企業の第3四半期企業業績は堅調です。14日時点のTOPIX2月・3月決算企業の決算集計では、経常増益率は全体で+13.3%、製造業で+5.7%、非製造業で+9.5%となっています。事前予想を10%以上上回った企業は経常利益ベースで280社、10%以上下回った企業数は133社となっています。また、通期会社予想を上方修正した企業は経常利益ベースで279社、下方修正を発表した企業は130社となっています。

2月第1週、海外投資家は、現物と先物を合計して6,361億円売り越しています。好調な企業業績にも拘わらず、海外からの資金流入には至っていません。米国株のバリュエーションの高さを警戒した資金が欧州株に流れていることに反して、日本株は依然としてヘッジ市場として活用されています。ただし、欧州株の上昇は過大な期待先行相場であり、早晚、日本株も分散相場の潮流に乗るものと考えています。

～ワンポイント用語集～

※1 非関税障壁・・・関税以外の方法で国産品と外国品を差別し、貿易制限的效果をもつ選別的手段や制度。輸入数量制限・輸入課徴金・差別的貿易金融制度など。

※2 自由貿易協定・・・複数の国や地域の間で相互に関税を撤廃するなど、モノやサービスの貿易を自由化し、貿易および投資を拡大させるための協定。英語名のFree Trade Agreementの頭文字からFTAと略されることが多い。