

■トランプ関税に揺れる日米の株式市場

米トランプ大統領から打ち出される矢継ぎ早の関税政策(図表①)が、日米の株式市場を揺さぶっています。米S&P500指数は13日、2月19日に付けた終値の最高値から10%下落し、調整局面入りとなりました。また、既に調整局面入りしているナスダック総合指数は、昨年12月16日に付けた高値からの下落率が14%まで拡大しました。依然としてトランプ関税による米景気後退への懸念が市場の重荷となっています。

他方、日経平均株価も年初からの下落率は13日時点で7.8%となっており、米国株安、および為替市場における円高進行等を背景に調整色を強めています。

米関税政策に関連する不確実性を測定し、経済や市場への影響を評価する「米貿易政策不確実性指数」の推移を見ると、足元で大きく上昇していることが見て取れます(図表②)。米関税政策を巡る方針が二転三転していることや、各国が報復関税等の対抗措置に乗り出し、貿易摩擦激化への懸念が高まっていることが、不透明感をより一層強めていると思われます。

少なくとも、米国が自動車関税や相互関税の全容を公表するとしている4月2日までは、神経質な相場展開が続くものと思われます。

■内需関連銘柄が堅調に推移

米関税政策を巡る不透明感や円高の進行を背景に、輸出企業に代表される外需関連銘柄は軟調な動きを見せている一方、国内に事業基盤を持つ内需関連銘柄は、堅調な推移となっています(図表③)。

相対的な関税の影響の小ささや、為替市場における過度な円安の是正による業績メリットが意識されたことが、内需株堅調の背景にあると思われます。

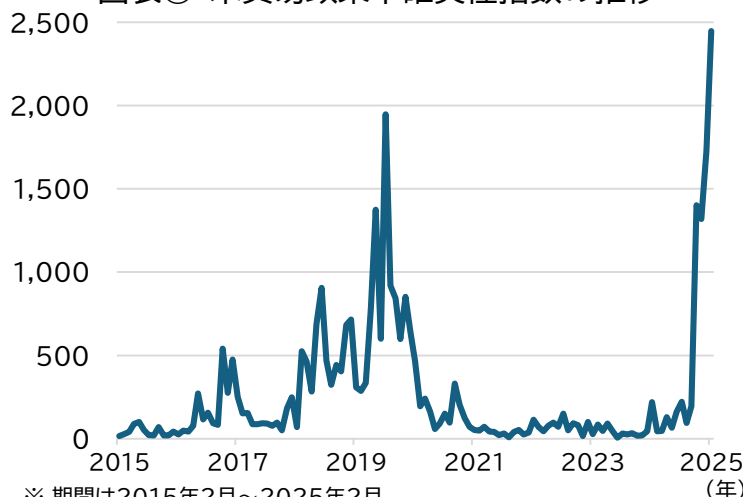
今後も米関税政策を巡っては不透明感の強い展開が想定されることから、外需関連銘柄にとってネガティブな相場環境が続くものと思われます。外部環境の不透明感が払拭されない状況下では、内需関連選好の流れが継続すると思われます。

図表①:米関税政策を巡る主な動き

日付	対象国	内容
2月4日	中国	全ての輸入品に10%の追加関税発動
3月4日	カナダ	全ての輸入品に25%の追加関税発動、ただしエネルギー関連は10%の追加関税
	メキシコ	全ての輸入品に25%の追加関税発動
3月6日	中国	追加関税に10%を上乗せし計20%に
	カナダ・メキシコ	USMCA(米国・メキシコ・カナダ協定)対象製品は4月2日まで適用除外
3月12日	世界	鉄鋼・アルミニウムに25%の関税発動
3月13日	EU(欧州連合)	EUが米国産ウイスキーへの追加関税を撤廃しなければ、EUからのアルコール製品に200%の関税を課すと表明
4月2日(予定)	世界	・相手国の水準まで関税率を高める「相互関税」の発動 ・自動車に25%の追加関税発動

(出所)各種資料よりいちよしアセットマネジメント作成

図表②:米貿易政策不確実性指数の推移



図表③:日経平均外需株50指数と内需株50指数の推移

