



## 今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

## 米政府が相互関税を発表、事前の想定を大幅に上回るネガティブサプライズに

新年度相場は大荒れです。2日に米トランプ大統領が国際緊急経済権限法(IEEPA)に基づく相互関税を発表しました。相互関税は、5日にほぼ全ての輸入相手国を対象に10%の基礎関税が発動され、9日に基礎関税を上回る分の関税が、貿易赤字が大きく関税・非関税障壁が高いとトランプ政権が認定した約60の国・地域に対して発動されます。日本は平均関税率が3.7%と低いものの、トランプ政権が主張する関税率(非関税障壁等)は46%となり、賦課される相互関税率は24%となりました。当初、日本に賦課される相互関税率は10%前後と想定されていたため、24%は大きなネガティブサプライズとなりました。

日経平均株価は、2日の終値35,725.87円から4日には一時33,259.76円まで下落しました。今回の相互関税発動により、既に発動されている追加関税と合わせ、世界のGDP(国内総生産)を0.5%程度押し下げると想定されます(日本:0.5%減、中国:0.7%減)。米国経済のダメージはより大きく、1%程度のGDP減速が懸念されます。米国経済が既に減速局面に入っているとの警戒感がある中での1%の下押しは、景気後退懸念を大きく高めたこととなります。

## 米国の相互関税に対し中国が報復措置を発表。貿易摩擦激化への懸念が高まる

4日の米国株式市場は大幅続落となりました。NYダウは前日比2,231.07ドル(5.5%)安、ナスダック総合指数は同962.82ポイント(5.8%)安と大きく下落しました。ナスダック総合指数は2月18日の高値から約20%を超える調整となり、弱気相場へ突入しました。トランプ政権による相互関税発動が、報復措置を呼び(中国政府は4日、米国からの全ての輸入品に34%の追加関税をかけると発表。また、工業生産に欠かせないレアアース(希土類)の輸出規制も決めた)、貿易摩擦の激化が世界経済を冷やしかねないとの警戒が高まりました。

また、パウエルFRB(米連邦準備制度理事会)議長が4日の講演で「不確実性が高まる中で、関税引き上げは想定を大幅に上回ることが明らかになった。高インフレと成長鈍化を含む経済への影響も同様になるだろう」と語りながら、金融政策の方向性については今後のデータや見通しを慎重に見極めるといい、利下げ見通しを示すことは「時期尚早」と指摘しました。雇用統計の悪化(雇用者の増加数は予想を上回った一方、失業率は予想より悪化)で早期利下げを期待したマーケット参加者は失望、一段と調整色を強めることとなりました。

## 引続きトランプ大統領の言動には注意を要するものの、現状は陰の極※1と思われる

4日のCME日経平均先物※2は1,650円安の32,245円まで下落し、週明け7日の日経平均株価は32,000円の攻防となりそうです。日経平均株価32,000円割れの水準は、トランプ大統領の関税政策が不確実性を大幅に高め、米国経済がスタグフレーション※3に陥る状況を織り込み、国内企業の今期EPS(1株当たり利益)がゼロ成長でPER(株価収益率)12倍の水準です。現状は、トランプショックの陰の極と思われます。楽観は禁物ですが、過度な悲観ムードに流されることなく、冷静に経済データを分析し、トランプ大統領の心理・行動を見極めて、投資スタンスを決めることが肝心です。

## ～ワンポイント用語集～

※1 陰の極…相場全体が下落し、これ以上下げることはないだろうと思われる水準のこと。転換期に近いことも意味する。

※2 CME日経平均先物…シカゴ・マーカント取引所(CME)に上場している、日経平均株価を対象とした株価指数先物取引。世界最大の取引市場であるCMEにおける価格変動は日本の現物株市場にも影響を与える。

※3 スタグフレーション…不況にもかかわらず、世の中のモノやサービスの価格(物価)が継続的に上昇すること。「stagnation(不況)」と「inflation(インフレーション)」の合成語。