

■通商交渉の進展が世界経済と株式市場に追い風

米トランプ大統領が相互関税の90日間の一部停止を発表して以降、市場では米中貿易摩擦の緩和への期待やFRB(米連邦準備制度理事会)による利下げ再開への期待から、株価回復が進みました。

5月に入り米国との通商交渉は、英国が貿易協定の締結で合意したほか、中国は互いに課した追加関税の引下げと協議継続を合意するなど進展が見られました(図表①)。同盟国である日本についても交渉進展を期待したいところですが、日本の対米貿易黒字額は8.6兆円(2024年通年)に上るため、英国のように簡単には交渉はまとまらないと思われます。

それでも、米中を中心とした貿易戦争の激化がひとまずは回避される可能性が高まったことから、株式市場はリスクオンで反応しました。各国の主要株価指数は、14日までに相互関税発表前である4月2日の水準を回復しています(図表②)。

■堅調な業績が見込まれる中小型株

トランプ関税による世界経済や企業業績への影響が懸念される中、国内では企業の決算発表が佳境を迎えています。

13日までに発表されたTOPIX(東証株価指数)構成企業の2026年3月期の業績見通しでは、増益予想が約6割、減益予想が約3割、開示を見送った企業は約1割となっています。減益予想となった主な業種は、輸送用機器や鉄鋼、海運等で、トランプ関税によるコストの増加や貿易の低迷、円高進行等が背景にあると思われます。

ただし、日本企業は例年保守的な業績見通しを公表する傾向にあるため、今後通商交渉が進展し関税の影響が徐々に緩和されれば、業績が上方修正される可能性もありそうです。

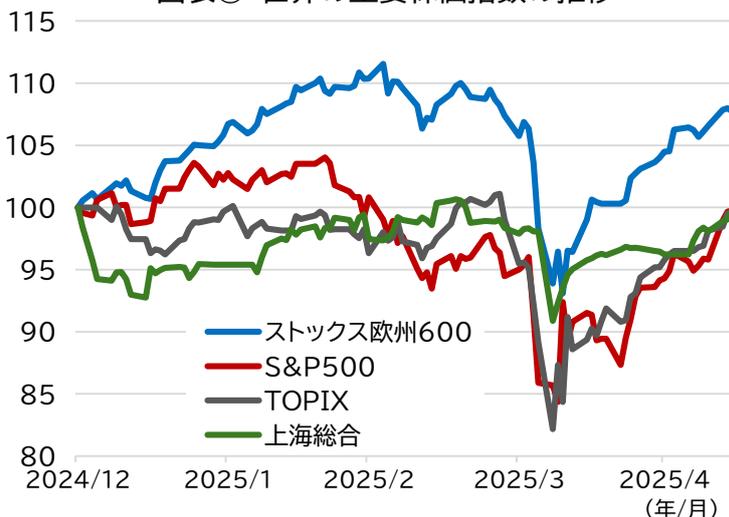
現時点では、関税政策等の外部環境の影響を受けづらい内需関連銘柄が多く存在する中小型株が、業績面で底堅く推移すると予想されています(図表③)。引続きトランプ関税や為替市場の動向を睨みながらの物色が続くものと思われます。

図表①:米関税政策を巡る主な動き

日付	対象	内容
4月2日	全世界	・一律10%と相手国の水準まで関税率を高める「相互関税」を発表 ・自動車に25%の追加関税発動
9日	中国を除く一部の国々	相互関税の90日間の一部停止を発表
24日	日本	米ベッセント財務長官が日本に対し通貨目標を求めない旨の発言
5月8日	英国	自動車、鉄鋼・アルミニウムに対する関税率10%への引下げ等に合意
12日	中国	互いに課した追加関税の115%引下げと90日間の協議継続で合意
7月9日	中国を除く一部の国々	90日間の一時停止が終了、相互関税が適用される計画

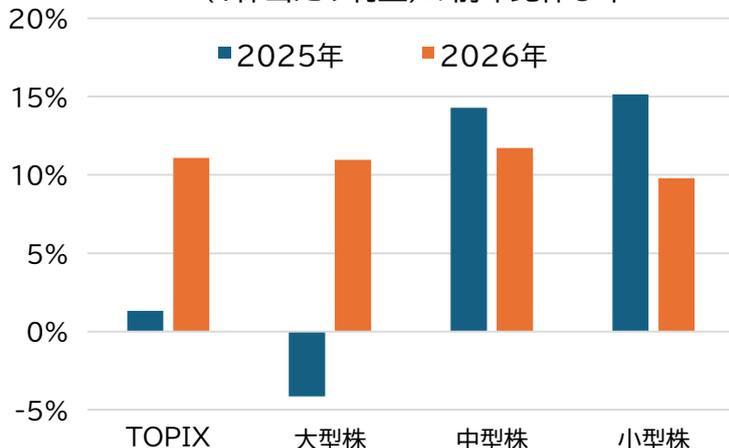
(出所)各種資料よりいちよしアセットマネジメント作成

図表②:世界の主要株価指数の推移



※ 期間は2024年末~2025年5月14日、2024年末を100として指数化  
(出所) Bloombergよりいちよしアセットマネジメント作成

図表③:規模別株価指数における予想EPS(1株当たり利益)の前年比伸び率



※ 2025年5月14日時点の予想  
※大型株:TOPIX100、中型株:TOPIX Mid400、小型株:TOPIX Small  
(出所) Bloombergよりいちよしアセットマネジメント作成