

トランプ政権の相互関税は、日本など輸出国のみならず米国自身にとっても予想以上に厳しい水準となりました。ダウ工業株30種平均は4月2日の42,000ドル台から4月4日には38,000ドル台まで、日経平均株価は35,000円台から7日の寄り付き直後で32,000円台まで急落しています。当初は米国消費の悪化の恐れとして、その後中国の報復関税でさらなる悪化を呼び起こすとの不安心理が強まりました。景気後退(経済のマイナス成長)の不安が強まり、ここまでの情報だけを見ると景気後退の確率が五分五分以上になったとの意見も報じられました。

しかし、これから見るカギは来年中間選挙までのトランプ政権の政策の調整姿勢であり、それに伴っての経済成長率や利益成長率の上方修正になると見えています。このところの市場は悪い方だけを見ていて、それだけを集約すれば景気後退のリスクは高まっていますが、トランプ政権がこの状態のまま来年11月の中間選挙を迎えると想定するのは悲観に過ぎるでしょう。

これからの市場参加者の注目点は、各国との交渉と関税率の調整、減税や給付金など関税の悪影響への支援策について議論の進展があげられます。今後、議会で既に始まっている減税の議論は、所得税減税継続のタイムリミットである12月までに進展するはずで、共和党は中間層への追加減

税も検討していると報じられています。相互関税について中国が妥協するのは難しいでしょうが、日本・欧州・カナダ・メキシコなど主要国との交渉はすぐにも始まり、米国民が政権に不安や不信を高め、あまり遅くなると関税の悪影響が浸透し、米国消費者心理がさらに悪化して戻りにくくなるからです。

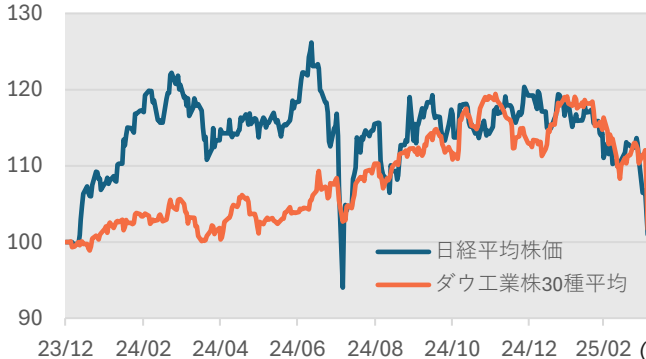
エコノミストやアナリストは関税の悪影響は発表された通りに想定する傾向にあり、当面政策調整を織り込まないまま推移するでしょう。市場は今後の経済成長回復の可能性を織り込めず、しばらくはブレの大きい展開にならざるを得ないでしょう。今後、各国との交渉、主要企業の生産拠点変更の計画、消費者心理の回復指標などをみながら、年末に向けて米株価はゆっくりと回復するとみています。

ドル円は、パウエルFRB議長が関税率引き上げを景気後退ではなくインフレ要因と示唆したことで、乱高下しましたが、景気後退の恐れが強まり、ドル安円高になりました。長期金利は、4%を割り込んでおり、資本市場は全体的に景気悪化だけを見込んでいるので、トランプ政権の「調整」が明らかになるにつれて、年末に向かい日米株価指数の回復につながると予想します。

【ダウ工業株30種平均と日経平均株価指数の推移】

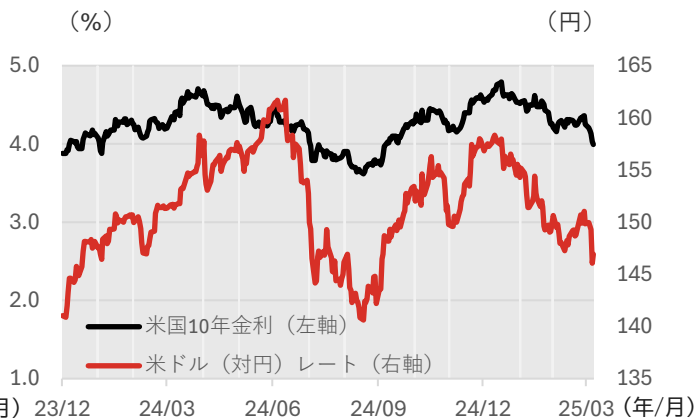
(2023年12月末～2025年4月4日 / 現地通貨ベース)

(グラフの起点を100として指数化)



【米長期金利と米ドル(対円)レートの推移】

(2023年12月末～2025年4月4日)



出所:信頼できると判断した情報に基づき、日興アセットマネジメントが作成
※上記は過去のものであり、将来の運用成果を約束するものではありません。