

チーフストラテジスト 龍山裕二の Weekly Letter

緊急

第61回「トランプ政権の相互関税政策と株式市場動向について」

4月2日、トランプ大統領が相互関税を発動したことを受けて、世界の株式市場が大きく下落しています。今後の株式市場の見通しについてお伝えします。

～トランプ政権の相互関税の影響～

4月2日にトランプ大統領は、全ての国に対し一律10%をかける基本税率と、対米貿易黒字や非関税障壁がある国・地域に上乘せする税率で構成される「相互関税」を発表しました。基本税率は4月5日に発効され、上乘せ分は4月9日に発効される予定です。主要国に対する関税（上乘せ分を含む）は、日本：24%、中国：34%、EU（ヨーロッパ連合）：20%、インド：26%など市場が想定していた以上の高い関税を賦課されることとなりました。トランプ政権は高関税を課すことで、米国での製造業の復活を目指すとしており、中長期的な施策であると宣言しています。

この発表を受けて、米国経済は物価が上昇する一方、消費が減退し景気が鈍化する「スタグフレーション」に陥るのではないかと、また貿易相手国は輸出が減少し、世界経済全体も大きく景気が後退するのではないかと懸念が膨らみ、4月4日に全世界の株式市場で株価が大きく下落しました。主要国の4月4日の前日比騰落率は、日経平均株価が-2.8%、NYダウが-5.5%、NASDAQ総合が-5.8%、DAX指数が-5.0%などとなりました。このように大きく下落したのは、この高関税政策が米国経済や世界経済に及ぼす悪影響の度合いが明確に分からないためパニック的な売りが出たと推測されます。さらに中国が即座に報復関税を実施し、またEUも報復関税の実施を示唆するなど、世界の貿易戦争がエスカレートする不安も高まっています。

～今後の株式市場見通し～

このようなパニック的な売りが出る場合に、何を頼りにすればいいのでしょうか？

私は一つの見方として、株価の下落スピードがどのくらいなのか、過去の下落局面と比べてどうかということを考えるようにしています。

裏面グラフ2をご覧ください。このグラフは、3月21日のウィークリーレターで掲載した日経平均株価の13週変化率です。13週前とどれだけ変化しているかを示すグラフで、4月4日の引け値で-15.7%となっています。赤い点線は±15%のところに引いていますが、今回の下落で-15%を超える下落となりました。この2015年1月からの期間では、-15%を超える下落になった時、その後およそ1年以内で+15%を超える上昇となっています。悪材料の消化にはもう少し時間はかかるかもしれませんが、株価の反転時期は半年から1年以内に来るのではないかと考えます。

そのように考えるのは、13週変化率の動きに加え、来年11月の米国の中間選挙に注目しているからです。高関税政策で製造業を復活させるにしても、1年や2年の短期間では復活とはなりにくいと思います。トランプ大統領は製造業が復活するまで高関税政策をやめないと言っていますが、物価上昇の高進や景気後退などが起こるようであれば、トランプ政権の支持率は大きく低下するでしょう。来年の中間選挙で共和党が圧勝するには、選挙の1年程度前から景気を良くしなければならぬと思います。そのため、今年後半に大型景気対策を実施し、各種規制の撤廃・緩和などを行って、景気を拡大させる方向に舵を切っていくと思います。

また、トランプ大統領は高関税政策を長期間行うと言っていますが、交渉によっては軽減することともいわないと言っているように、トランプ大統領の考え1つですいつでも変えられる政策であるといえるでしょう。日本もアラスカの天然ガスや戦闘機などの輸入や個別企業の米国への投資拡大などの交渉によって関税率の引き下げが進むことも期待されます。

このような動きとなれば、今年の秋口までには米国株式市場を中心に世界の株式市場は反転してくると思います。ただ、想定を超えた相互関税の衝撃はまだ出てきたばかりなので、この先も暫くの間は下押し圧力が高い状態が継続すると思います。当面の日経平均株価の想定レンジですが、31,500円程度～36,000円程度と想定しています。

また、個別銘柄につきましては、日本株や米国株などではこれまで上昇相場の中心であった銘柄が大きく下落しています。これから投資をする時の着目点としては、景気が悪化しても倒産することなく、長期間の投資ができる企業や売買高が多く流動性の高い（出来高が多い）企業などが良いと思います。

暫くの間、波乱相場は続くと思いますが、このような時こそ長期目線に立った投資行動が必要です。

最後に、昨年からはまった新NISA制度を利用して資産運用を始めたお客様や、資産運用を長期にわたって行われているお客様にお伝えしたいことがあります。

「積み立て投資」は、一定金額を毎月投資する手法ですが、価格が下がった時には多くの数量を購入でき、結果として買い付け単価を引き下げることが出来ます。そのため価格が買い付けを開始した時から下がっていたとしても収益を上げられる可能性が高くなります。また、個別株への投資でも時間をかけることで経済や企業の成長を享受できる場合が多いです。余裕資金で時間をかけた資産運用を行うことが重要であると考えます。

(2025/4/6記)

今回の緊急ウィークリーレターをもって、今週末のウィークリーレターに代えさせていただきます。次回ウィークリーレターは4月18日発行です。

引き続きご愛読賜りたく宜しくお願い致します。

