



2025年4月14日
三井住友DSアセットマネジメント
チーフマーケットストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート

朝令暮改の米関税政策と米中報復合戦と米国売りについて

- トランプ関税は3つに区分されるが、それぞれの朝令暮改の政策方針に、市場が振り回される状況。
- 米中対立は激化、米国の対中関税率は累計145%、中国は関税以外で強硬措置をとることも。
- 金融市場は米中歩み寄りや主要国との協議進展を先取りし、リスクオフ後退も十分想定されうる。

トランプ関税は3つに区分されるが、それぞれの朝令暮改の政策方針に、市場が振り回される状況

米相互関税を巡る混乱が続いています。トランプ米大統領は4月2日に相互関税を発表後、9日には早々に相互関税の上乗せ分の一部を90日間停止することを明らかにしました。その後、11日にはスマートフォンなどの電子関連製品を相互関税から除外するとの方針が米トランプ政権から示されたものの、13日にはラトニック米商務長官が、スマートフォンなど電子関連製品は、半導体関連の分野別の関税対象になると発言しました。

トランプ米大統領も13日、除外された製品は単に別の関税カテゴリーに移行するだけというコメントを自身のSNSに投稿しており、詳細については14日に説明される見通しとなっています。なお、現時点におけるトランプ関税の発動状況は図表1の通りで、大きく全世界対象、国別、製品別に区分されますが、それぞれ朝令暮改の政策方針に市場が振り回されている状況です。

【図表1：トランプ関税の発動状況】

全世界対象	内容（関税率など）
相互関税	一律10%。上乗せ分は中国を除き停止中。
国別	内容（関税率など）
中国	全輸入品への累計関税率は145%。
カナダ	全輸入品に25%（エネルギー・同資源は10%）。例外措置あり。
メキシコ	全輸入品に25%。例外措置あり。
製品別	内容（関税率など）
自動車	25%。自動車部品は5月3日までに発動。
鉄鋼・アルミニウム関連	25%。
銅と木材・製材	米商務省産業安全保障局（BIS）が3月10日から調査開始。
医薬品・半導体	今後追加関税発動の可能性。

（注） カナダとメキシコは相互関税から除外、4月2日以前に発表した関税は維持。
（出所） 各種報道を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：先週のFRB高官の主な発言】

クレーブランド連銀ハマック総裁 （4月9日）	・「市場は緊張しているように見受けられるが、機能している」 ・「一般的に市場は自己調整にたけており、われわれはまさにそれを目している」
ミネアポリス連銀カシュカリ総裁 （4月11日）	・「大きな市場の変調はみられない。多少のストレスはあるが、市場はこれまでうまく調整しているようだ」 ・「FRBや財務省の介入は真に必要な状況においてのみ、仕方なく行われるべきだ」
ボストン連銀コリンズ総裁 （4月12日）	・「市場は正常に機能しており、流動性に関する深刻な懸念は確認されていない」 ・「金融市場が無秩序な状態になれば、金融当局は安定化に向けて支援する用意がある」

（出所） 各種報道を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



米中対立は激化、米国の対中関税率は累計145%、中国は関税以外で強硬措置をとることも

こうしたなか、米国は中国に対し厳しい追加関税を課し続けており、中国も対抗して追加関税を発動するなど、報復合戦が続いています。米国は違法薬物フェニタール対策に絡み、3月4日には中国からの輸入品に20%の関税を課していましたが、別途、相互関税の税率を段階的に引き上げており（4月2日に34%、7日に84%、9日に125%）、中国に対する累計の税率は145%に達しています。

一方、中国も米国から輸入する液化天然ガス（LNG）などに最大15%、大豆などに最大15%の追加関税を、それぞれ2月4日と3月4日に発動しました。その後、米相互関税の引き上げに対する報復として、米国からの輸入品に課す追加関税を引き上げています（4月4日に34%、9日に84%、11日に125%）。中国は11日、関税引き上げはここまでと示唆しましたが、米国がさらなる措置を講じれば、関税以外で強硬措置をとるとみられます。

金融市場は米中歩み寄りや主要国との協議進展を先取りし、リスクオフ後退も十分想定される

なお、先週は米主要株価指数と米国債が下落し、米ドルも対主要通貨で減価するなど、「米国売り」の動きがみられました。関税に振り回される市場が米トランプ政権に対し、米国資産離れという形で警告を発したものと考えられます。特に米国債の下落は金融市場の一段の混乱につながりかねませんが、先週の複数の米連邦準備制度理事会（FRB）高官発言を踏まえると（図表2）、米国債市場はまださほど緊迫した状況にはないと判断されます。

引き続き、米中が話し合いに向けて歩み寄ることができるか否か、日本を含む主要国と米国との関税交渉が進展するか否かが、今後の焦点になると思われます。いずれも相応に時間がかかるとみられますが、相互関税が4月2日発表の内容に戻らない（あるいはそれ以上の税率にならない）限り、また、米中対立がこれ以上激化しない限り、市場は歩み寄りや進展を先取りしてリスクオフ（回避）の度合いを後退させていくことも十分想定されます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会



取り扱い金融商品に関する留意事項

●商号等:岡三証券株式会社 岡三オンライン証券カンパニー/金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 53 号

第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業、投資助言・代理業

●加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

●リスク:【株式等】株価変動による値下りの損失を被るリスクがあります。信用取引および株価指数証拠金取引(以下、「株価指数 CFD」)では、投資金額(保証金・証拠金)を上回る損失を被る場合があります。株価は、発行会社の業績、財務状況や金利情勢等様々な要因に影響され、損失を被る場合があります。投資信託、不動産投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等は、裏付け資産の評価額(指数連動型の場合は日経平均株価・TOPIX 等)等、株価指数 CFD は対象指数等の変化に伴う価格変動のリスクがあります。外国市場については、為替変動や地域情勢等により損失を被る場合があります。上場投資信託(ETF)および指数連動証券(ETN)のうち、レバレッジ型・インバース型の価格の上昇率・下落率は、2 営業日以上の場合、同期間の原指数の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じたものとは通常一致せず、それが長期にわたり継続することにより、期待した投資効果が得られないおそれがあります。上場新株予約権証券は、上場期間・権利行使期間が短期間の期限付きの有価証券であり、上場期間内に売却するか権利行使期間内に行使しなければその価値を失い、また、権利行使による株式の取得には所定の金額の払込みが必要です。株価指数 CFD では建玉を保有し続けることにより金利相当額・配当相当額の受け払いが発生します。【FX】外国為替証拠金取引(以下、「FX」)は預託した証拠金の額を超える取引ができるため、対象通貨の為替相場の変動により損益が大きく変動し、投資元本(証拠金)を上回る損失を被る場合があります。外貨間取引は、対象通貨の対円相場の変動により決済時の証拠金授受の額が増減する可能性があります。対象通貨の金利変動等によりスワップポイントの受取額が増減する可能性があります。ポジションを構成する金利水準が逆転した場合、スワップポイントの受取から支払に転じる可能性があります。為替相場の急変時等に取引を行うことができず不測の損害が発生する可能性があります。【各商品共通】システム、通信回線等の障害により発注、執行等ができず機会利益が失われる可能性があります。

●保証金・証拠金:【信用】最低委託保証金 30 万円が必要です。信用取引は委託保証金の額を上回る取引が可能であり、取引額の 30%以上の委託保証金が必要です。【株価指数 CFD】発注証拠金(必要証拠金)は、株価指数ごとに異なり、取引所により定められた証拠金基準額となります。Web サイトで最新のものをご確認ください。【FX】個人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所 FX では、取引所が定める証拠金基準額に選択レバレッジコースに応じた所要額を加えた額とし、店頭 FX では、取引金額(為替レート×取引数量)× 4%以上の額とします。一部レバレッジコースの選択ができない場合があります。法人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所 FX では、取引所が定める証拠金基準額とし、店頭 FX では、取引金額(為替レート×取引数量)×金融先物取引業協会が公表する数値とします。発注証拠金に対して、取引所FXでは、1 取引単位(1 万又は 10 万通貨)、店頭 FX では、1 取引単位(1,000 通貨)の取引が可能です。発注証拠金・取引単位は通貨ごとに異なります。Web サイトで最新のものをご確認ください。

●手数料等諸費用の概要(表示は全て税込・上限金額):【日本株】取引手数料には 1 注文の約定代金に応じたワンショットと 1 日の合計約定代金に応じた定額プランがあります。ワンショットの上限手数料は現物取引で 3,300 円、信用取引で 1,320 円。定額プランの手数は現物取引の場合、約定代金 200 万円以下で上限 1,430 円、以降約定代金 100 万円ごとに 550 円加算、また、信用取引の場合、約定代金 200 万円以下で上限 1,100 円、以降約定代金 100 万円ごとに 330 円加算します。手数料プランは変更可能です。信用取引手数料は月間売買実績により段階的減額があります。信用取引には金利、管理費、権利処理等手数料、品貸料、貸株料の諸費用が必要です。【上場新株予約権証券】日本株に準じます。【中国株】国内取引手数料は約定金額の 1.1%(最低手数料 5,500 円)。この他に香港印紙税、取引所手数料、取引所税、現地決済費用等の諸費用が必要です。売買にあたり円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。【株価指数 CFD】取引手数料は、セルフコースは 1 枚につき 330 円、サポートコースは 1 枚につき 3,300 円です。【投資信託】換金時には株式投信の場合、基準価額に対して最大 0.50%の信託財産留保金をご負担いただく場合があります。公社債投信の場合、換金手数料として 1 万口につき最大 110 円をご負担いただきます。信託財産の純資産総額に対する信託報酬(最大 2.42%(年率))、その他の費用を間接的にご負担いただきます。また、運用成績により成功報酬をご負担いただく場合があります。詳細は目論見書でご確認ください。【FX】取引所FXの取引手数料は、セルフコースはくりっく 365 が無料、くりっく 365 ラージが 1 枚につき 1,018 円、サポートコースはくりっく 365 が 1 枚につき 1,100 円、くりっく 365 ラージが 1 枚につき 11,000 円です。店頭FXの取引手数料は無料です。スプレッドは、通貨ごとに異なり、為替相場によって変動します。Web サイトで最新のものをご確認ください。

●お取引の最終決定は、契約締結前交付書面、目論見書等および Web サイト上の説明事項をお読みいただき、ご自身の判断と責任で行ってください。