



2025年4月15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

米上乗せ関税の90日停止は関税率の計算相違の修正か

- 米相互関税の上乗せ税率の90日停止は、4日にAEIが指摘した計算相違の修正である可能性。
- AEIの指摘に基づいて上乗せ税率を計算すると、ほとんどが10%となり公表税率を大幅に下回る。
- 関税協議は基本税率と製品別税率が焦点か、米国にも影響する関税は引き下げ交渉余地あり。

米相互関税の上乗せ税率の90日停止は、4日にAEIが指摘した計算相違の修正である可能性

4月2日にトランプ米政権から発表された相互関税は、一律10%の「基本税率」と、米国の貿易赤字額が大きい国・地域ごとの「上乗せ税率」で構成され、基本税率は4月5日、上乗せ税率は4月9日に、それぞれ発動されました。しかしながら、トランプ米大統領は4月9日、発動したばかりの上乗せ税率について、一部の国・地域に対し90日間の停止を許可することを明らかにしました。

相互関税の発表後、米主要株価指数は大幅に下落し、米ドルも対主要通貨で減価が進むなか、4月7日には米国債の急落も加わったことで「トリプル安」の様相となり、相互関税は軌道修正を余儀なくされたとの声も市場で聞かれました。ただ、米シンクタンク「アメリカン・エンタープライズ研究所（AEI）」は、4月4日に米政権による税率の計算相違を指摘しており、上乗せ税率の90日間の停止は、計算相違修正のためである可能性も考えられます。

【図表：米政権公表の上乗せ税率とAEIの計算による上乗せ税率】

国・地域名	米政権 の税率	AEI の税率	国・地域名	米政権 の税率	AEI の税率	国・地域名	米政権 の税率	AEI の税率	国・地域名	米政権 の税率	AEI の税率
レソト	50%	13.2%	セネガル	37%	10.0%	バキスタン	29%	10.0%	イスラエル	17%	10.0%
カンボジア	49%	13.0%	タイ	36%	10.0%	チュニジア	28%	10.0%	マラウイ	17%	10.0%
ラオス	48%	12.7%	スロバキア	35%	10.0%	カザフスタン	27%	10.0%	フィリピン	17%	10.0%
マダガスカル	47%	12.4%	中国	34%	10.0%	インド	26%	10.0%	サウジアラビア	17%	10.0%
ベトナム	46%	12.2%	北マケドニア	33%	10.0%	韓国	25%	10.0%	モザンビーク	16%	10.0%
ミャンマー	44%	11.6%	アンゴラ	32%	10.0%	ブルネイ	24%	10.0%	ノルウェー	15%	10.0%
スリランカ	44%	11.6%	フィジー	32%	10.0%	日本	24%	10.0%	パナマ	15%	10.0%
フョークランド諸島	41%	10.8%	インドネシア	32%	10.0%	マレーシア	24%	10.0%	ナイジェリア	14%	10.0%
シリア	41%	10.8%	台湾	32%	10.0%	パプアニューギニア	22%	10.0%	チャド	13%	10.0%
モリシャス	40%	10.6%	リビア	31%	10.0%	コートジボワール	21%	10.0%	赤道ギニア	13%	10.0%
イラク	39%	10.3%	モルドバ	31%	10.0%	パキスタン	21%	10.0%	カメルーン	11%	10.0%
カメルーン	38%	10.1%	スイス	31%	10.0%	EU	20%	10.0%	コンゴ民主共和国	11%	10.0%
パナマ	37%	10.0%	アルジェリア	30%	10.0%	ヨルダン	20%	10.0%			
パキスタン	37%	10.0%	ナウル	30%	10.0%	ニカラグア	18%	10.0%			
リベリア	37%	10.0%	南アフリカ	30%	10.0%	ジンバブウェ	18%	10.0%			

(出所) AEIの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



AEIの指摘に基づいて上乗せ税率を計算すると、ほとんどが10%となり公表税率を大幅に下回る

米通商代表部（USTR）が公表した上乗せ税率の計算式では、分子が「米国の貿易赤字額」で、分母は「2つの係数と米国の輸入額を掛け合わせたもの」となっています。2つの係数のうち、1つは関税に対する輸入価格の変動を表す「輸入価格の関税弾力性」で、USTRは0.25としました。もう1つは輸入価格に対する輸入需要の変動を表す「輸入需要の価格弾力性」で、これを4としました。

2つの係数を掛け合わせると1になるため、計算式は貿易赤字額を輸入額で割った形になり、USTRはこれを2で割ったものを上乗せ税率として公表しました。これに対しAEIは、USTRが用いたのは「輸入価格の関税弾力性」ではなく、「小売価格の関税弾力性」であるため、正しい数値は0.25ではなく0.945になると指摘しました。実際にAEIの指摘に基づき上乗せ税率を計算すると、ほとんどが10%に低下します（図表）。

関税協議は基本税率と製品別税率が焦点か、米国にも影響する関税は引き下げ交渉余地あり

図表をみるかぎり、米政権が公表した上乗せ関税は極めて高いため、これを90日間停止することによって、一律10%の基本税率のみの発動としたことは、AEIの指摘を受けた修正とも考えられます。なお、AEIはUSTRの計算式について、経済理論や貿易法のいずれにも基盤がないと述べており、また、USTRが引用した論文の筆者の1人も、USTRの計算は間違っていると指摘しています。

これらを踏まえると、90日後の上乗せ税率再発動の恐れは小さいように思われ、日本をはじめとする主要国と米国との関税協議は、10%の基本税率と自動車など製品別関税の引き下げに焦点が絞られることも想定されます。なお、トランプ氏は4月14日、輸入自動車・部品に対する関税の一時免除の可能性を示唆するなど、米企業への配慮を示しており、米経済にも影響が及ぶ高い関税率については、引き下げを交渉する余地は十分あるとみています。

■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。定額プランの手料は現物取引の場合、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。