



世界経済・金融市場のトレンド

1 二転三転する米関税政策などを背景に一時「米国売り」に

朝令暮改の米関税政策や、米FRB(連邦準備理事会)の独立性を脅かすトランプ米大統領の発言を受けて株安・債券安(金利低下)・ドル安のトリプル安となる場面がありました。そうした動きに対し、急きょトランプ大統領は米相互関税を一時停止。またFRBの独立性を脅かす発言撤回で市場は落ち着きを取り戻しつつあります。

米国では、振れの激しい展開となりNYダウは1日の値幅が3,000ドルを超える日もありました。相互関税の詳細発表後、中国が報復関税を発表した4日には、2,231ドル安と過去3番目の下げ幅を記録。ただ、相互関税の一時停止以降は、米中貿易戦争の緩和期待もあり、株価は一旦は底打ちし回復しています。

日本では、米国株急落を受けて日経平均株価は7日、2,644円安と過去3番目の下落幅を記録。一時2023年10月以来となる3万1千円割れとなりました。その後は日銀の早期利上げ観測後退、円高一服や米国株の下値不安後退などで底入れ機運が醸成されつつあります。月末にかけては約1ヵ月ぶりに3万6千円台を回復。

2 ドルが全面安～米国に対する信認低下が背景

為替市場では不透明な米関税政策が生み出す不確実性や、FRBの独立性を脅かすトランプ大統領の発言を受けて米国への信認が低下。ドルは全面安となり、主要通貨に対するドル指数は約3年ぶりの安値を記録しました。一度低下した米国への信認回復には時間がかかる可能性があり、ドルは引き続き不安定な展開。

円はリスク回避的な動きや、投機筋の円買い・ドル売りの動き、さらに米国から円安是正を迫られるとの思惑から円がほぼ全面高。ドル円は、月初の150円前後から一時139円89銭と昨年9月中旬以来の円高水準を記録しました。注目された日米財務相会談では円安是正の議論は全くなき、円高の動きは一服し一時144円台まで円が売られました。

ユーロ、豪ドルの対ドル相場はドル全面安を反映して堅調。一方、豪ドルの対円相場はリスクオフの円買いが入ったことから軟調でした。ユーロの対円相場は、ユーロにもリスクオフの買いが入ったことから横ばい圏。

3 新興国通貨は底堅く、新興国株式市場は安値からリバウンド

米相互関税の一時停止以降、過度な米関税政策への警戒感は後退。ドル安を通じて新興国通貨は底堅く、株式市場は安値からリバウンドしました。

中国では、1-3月期実質GDPが前年比5.4%と予想より強めの数字でした。今後は米高関税政策発動の影響に対応する中国当局による景気刺激策への期待から、主要株価、対ドルでの人民元は底堅く推移。その他で目立ったのがインドです。インドの主要株は昨年9月に過去最高値を更新した後、調整局面が続きました。足元は金融政策の中立から緩和方針への転換などから株価は底打ちし、年初来高値を一時更新しています。



主なリスク要因

米FRBの金融政策	インフレ再燃による利下げ路線停止で長期金利が急上昇
米トランプ政権の関税政策	日中米で互いに高関税をかけ合う貿易戦争で世界景気は同時不況へ
中国経済動向	景気刺激策先送りによる不動産不況の深刻化がデフレに発展
少数与党の日本政治	野党の経済政策丸飲みによる財政拡大懸念から長期金利が急上昇



最近の出来事

評価	日付	国/地域	経済指標やニュースなどのイベント
-	4月 1日	日本	3月日銀短観(景況感)～製造業は米関税政策への懸念もあり悪化した一方、非製造業は改善し高水準を継続
●	2日	米国	相互関税発表～各国に一律で課す10%の「基本税率」と国・地域ごとにかかる「上乗せ税率」で構成。日本は24%
●	3日	米国	自動車関税を発動～日本などから輸入する完成車に25%の追加関税を課すと共に一定の例外措置も設定
●	4日	中国	米相互関税に対する報復を発表～米国からの全輸入品に34%の追加関税を課す。米国と同じ税率を上乗せ
○	9日	米国	相互関税の上乗せ部分を発動～9日午後、上乗せ部分について90日間の一時停止を発表。中国は例外
○	16日	中国	1-3月期実質GDP～前年比5.4%と予想より強め。米関税措置発動前の駆け込み輸出などが押し上げ要因
○	16日	日本 米国	ワシントンで日米関税交渉の初会合開催～可能な限り早期に合意し首脳間で発表できるよう目指すなど3点で一致
○	17日	ユーロ圏	ECB(欧州中央銀行)理事会～6会合連続の利下げ。ラガルドECB総裁は利下げ路線継続を示唆
-	30日	米国	1-3月期実質GDP～3年ぶりのマイナス成長。関税引き上げを控えた駆け込み輸入が主因で市場への影響は限定的

評価は株式市場の見方:○はプラス、-は中立、●はマイナス



今後の重要スケジュール

日付	国/地域	イベントや経済指標
5月 1日	日本	日銀金融政策決定会合(展望レポート)
2日	米国	4月雇用統計
6日	ドイツ	首相指名選挙
6-7日	米国	FOMC(連邦公開市場委員会)
13日	米国	4月消費者物価指数
15日	米国	4月小売売上高
19日	中国	4月鉱工業生産、4月小売売上高など
20-22日	-	G7(主要7カ国)財務相・中銀総裁会議
28日	-	OPEC(石油輸出国機構)プラス閣僚会合

出所:報道資料を基に作成



今後のマーケット環境

1 くすぶる米関税政策の不透明感を背景に慎重な投資姿勢継続

米相互関税は一時停止されたものの、7月上旬を期限とする国・地域別交渉の決着は依然不透明なままです。また、二転三転する米関税政策の不確実性の高まりに起因する、金融市場の急変動が今後はないと言い切れないのが現在の投資環境。唐突なトランプ劇場に対する警戒感にくすぶり、投資家が株式などリスク性資産に資金を振り向けにくい投資環境が当面続きそうです。

2 当面も上値が重い米国株・日本株

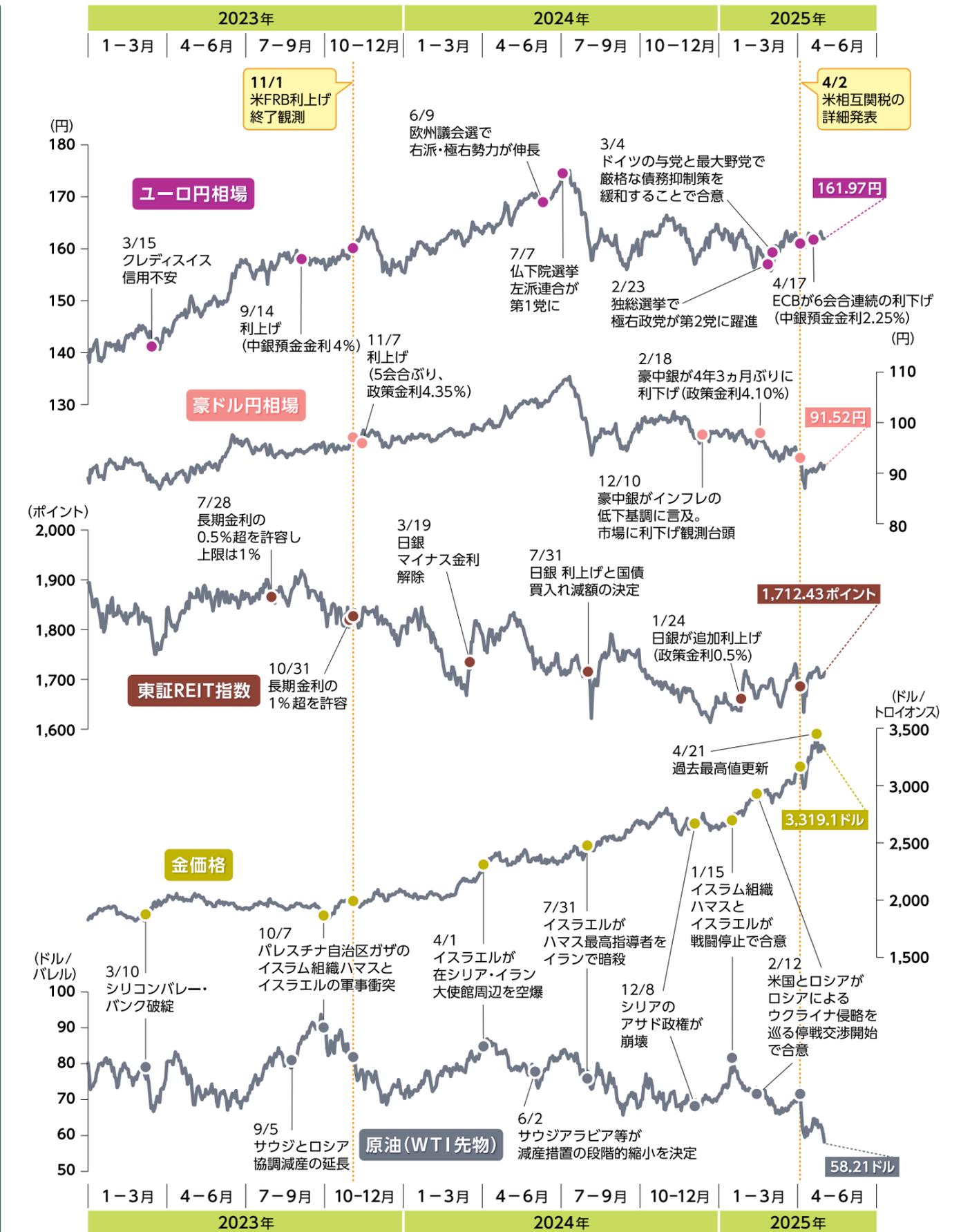
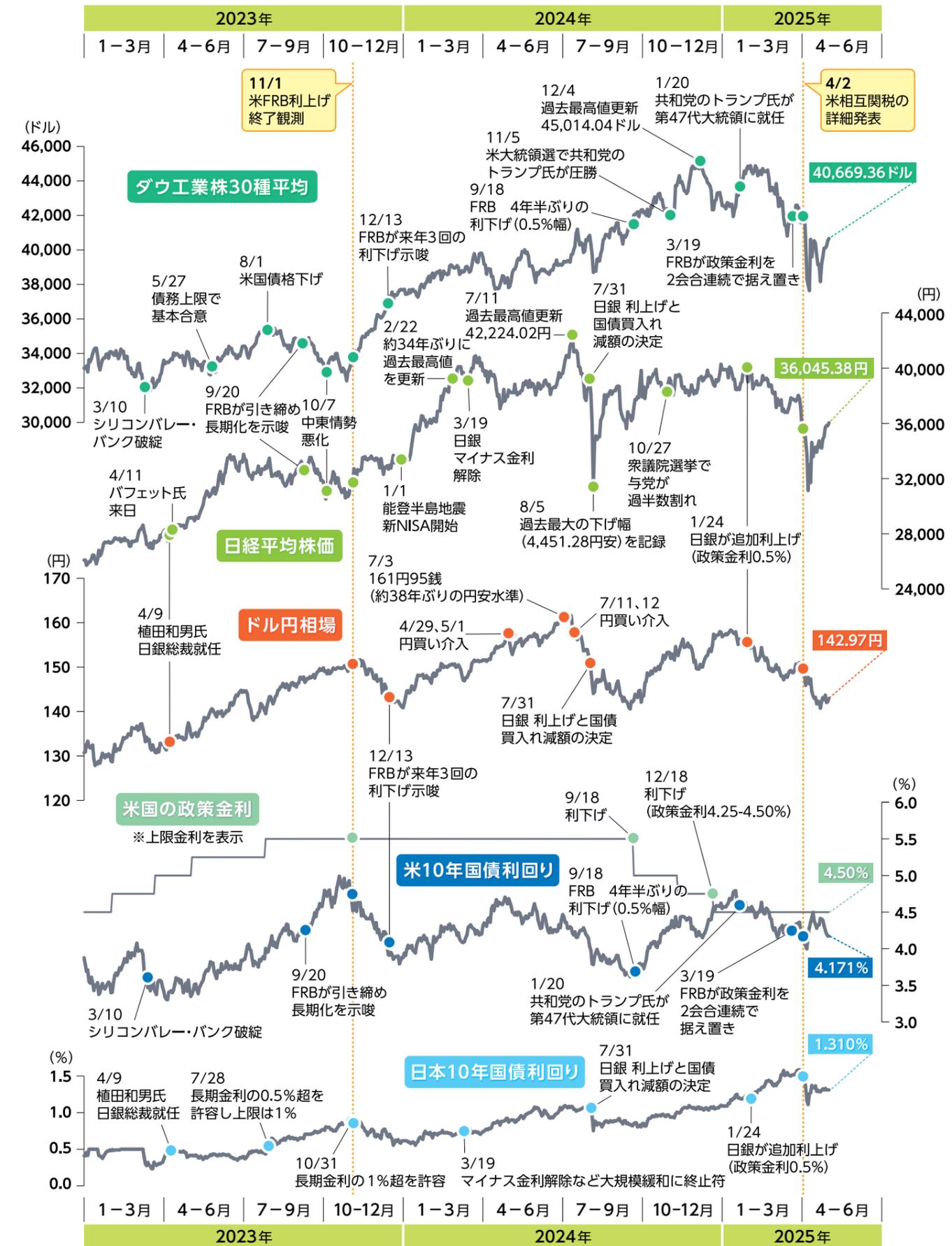
米国では景況感が悪化したものの、小売売上高などの経済指標は引き続き底堅い米景気を示唆。市場では米国株が一旦底入れした可能性に期待するものの、米関税政策の決着を見ない限り上値を追いづらなのが現状です。

日本では、当面も景気回復基調が続く見通しで、日銀の早期利上げ観測が後退したことは株価の下支え要因。一方で、製造業中心に米関税政策の悪影響は測りがたく、日銀の利上げ展望が継続されていることには留意が必要。

3 米国への信認低下もありドル円には一定の円買い・ドル売り圧力

不透明な米関税政策、トランプ米政権の金融政策に対する口先介入などで米国への信認は低下。信認低下は一朝一夕に回復するものではなく、引き続きドル円には一定の円買い・ドル売り圧力がかかりそうです。一方で過去最高水準に積み上がった投機筋の円買い越し解消が一時的に円売り圧力となる可能性も。米国への信認低下は対主要通貨に対してはドル売りで、ユーロや豪ドルの対円相場では売り優勢で推移するとみられます。

マーケットを動かしたイベント



(データ期間) 2023/1/1~2025/4/30 (資料) QUICK 日本経済新聞等

- 東証REIT指数の指数値及び東証REIT指数に係る標章又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社の知的財産です。
- 本ご案内のデータ・分析等は過去の一定期間の実績に基づくものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を保証もしくは予想するものではありません。また各指数に直接投資することはできず、費用や流動性の市場要因も考慮されておりません。
- 本ご案内は、三井住友銀行が信頼できると判断したデータを基に作成していますが、データ・分析等の正確性・完全性等について当行が保証するものではありません。
- 本資料に関するお問い合わせは、現在のお取引店までお願い申し上げます。