

株式市場が落ち着きを取り戻す条件は？

- 米関税政策発の世界貿易戦争リスクを嫌し株価急落
- 各国関税措置の一巡が市場安定に向けた第一歩に
- 焦点は米国との通商協議動向やFRBの金融政策姿勢

■ 世界貿易戦争への警戒高まり米国株急落

先週の米国株は大荒れとなりました。4月4日時点で直近高値（終値）からの下落率は、NYダウが▲14.9%、S&P500が▲17.4%と調整局面に、ナスダック総合指数に至っては▲22.7%と弱気相場に入りました。米株安や円高を受け、7日の日本株も軟調が予想されます（図1）。

背景には米国の関税引き上げが世界経済の失速を招くとの警戒感があります。米トランプ大統領が2日に発表した相互関税（貿易相手国と同等の関税を賦課）は5日から全世界一律で税率10%、9日から各国・地域別税率（中国34%、欧州連合（EU）20%、日本24%など）適用と事前想定より厳しい内容となり、さらに3日に輸入自動車への25%関税（同主要部品は5月3日発動）も発動しました。

それに対し、3日にEUが報復を示唆、仏マクロン大統領が対米投資凍結に言及、カナダが米国からの輸入車への25%関税、4日に中国が米国からの全輸入品に対し34%の報復関税（10日に発動）を発表しました。報復の応酬が世界的な物価高や貿易摩擦を通じ、民間心理を悪化させ、消費・投資が冷え込むとの不安が高まっています。

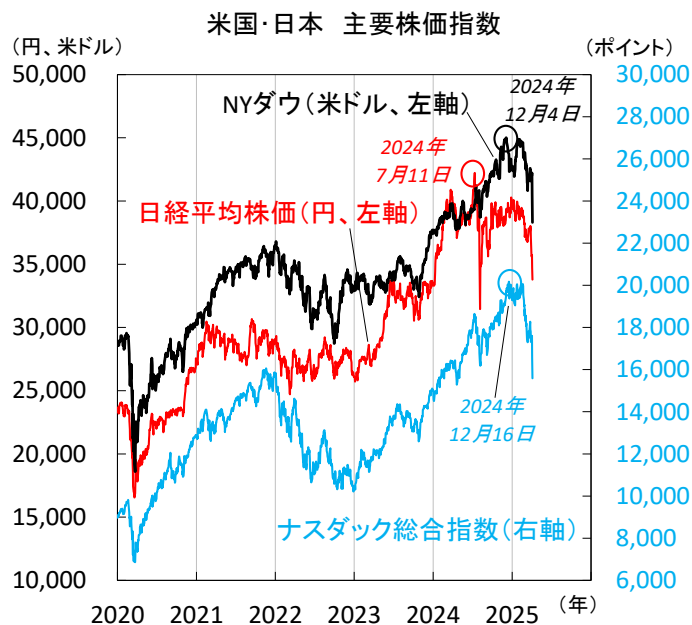
■ 対米通商協議進展とFRBの利下げ再開が鍵に

直近のS&P500のVIX指数（通称:恐怖指数）などを見ると、市場は極度の悲観に傾いている印象です（図2）。今後落ち着きを取り戻すかは、①対米通商協議の行方、②米連邦準備理事会（FRB）の動向、が鍵といえます。

①については、まず米国が予告する半導体や医薬品など追加の関税措置に加え、それらに対する他国の報復措置が全て出揃うことが重要です。その上でトランプ大統領との首脳会談を含め、米国との本格的な貿易協定合意に向けた動きが見られることが条件となるでしょう。

②については、市場がFRBに利下げ再開を催促し始める一方、パウエルFRB議長は4日の講演で、関税政策による景気鈍化と物価高双方のリスクが高まっていることを認めつつも、利下げを急ぐ必要はないとの姿勢を改めて示しました。今後、米景気減速が一段と鮮明になった場合、FRBが機動的に、政策の重心をインフレ抑制から景気下支えへ移せるかが焦点となりそうです。（瀧澤）

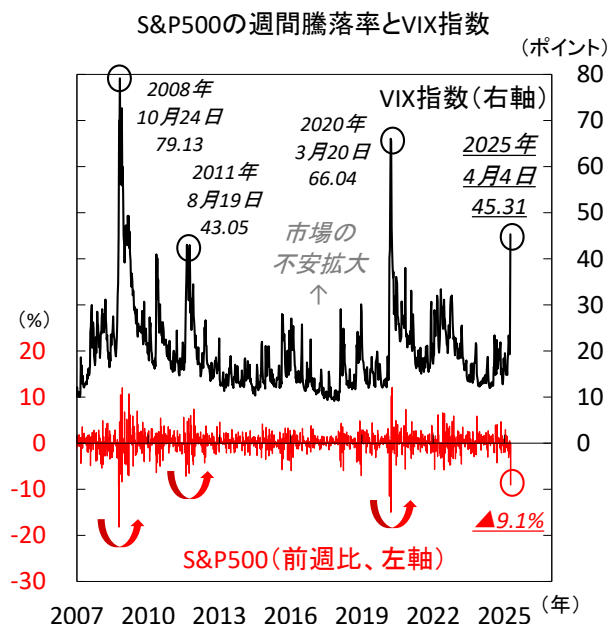
【図1】 トランプ関税を機に世界同時株安の様相に



注) 値は日次。凡例は期間内の高値（終値）を付けた日。
直近値は2025年4月4日。

出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】 株価底固めには市場不安の緩和が必要に



注) VIX指数：将来的に株価がどの程度変動すると見ているかを表す指数。
値はすべて週末値ベース。
直近値は2025年4月4日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJアセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できる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・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJアセットマネジメント ストラテジック・リサーチ部リサーチグループの見解です。また、三菱UFJアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

本資料中で使用している指数について

「日経平均株価」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。
VIX指数は、シカゴ・オプション取引所が所有する登録商標です。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJ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404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