

2025 年 4 月 10 日

## みずほマーケット・フラッシュ

# 米政権が上乗せ分の相互関税を一時停止

### サマリー

本欄は 9 日に決定された米相互関税の一時停止をレビュー。ここまで早いタイミングでの方針転換の背景には、世論やマーケットからの圧力が挙げられる。ただ、ユニバーサルな 10%の関税は残存するし、今後の決定がどうあれ平均関税率が昨年の 2.5%から大きく上昇することに違いはない。朝令暮改な政策運営は今後も続く可能性が高く、ヘッドラインを受けた短期的な相場の上下動に振られない分析態度を意識したい。

### 米政権が上乗せ分の相互関税を一時停止

既報の通り現地時間 9 日、トランプ米大統領は、米国に報復措置を講じていない国・地域に対する相互関税を、上乗せ部分に関しては 90 日間停止することを承認した。この期間中の関税率は、ユニバーサル部分の 10%に限られるようだ。他方、強い報復措置を表明した中国に対しては、125%の関税率が設定された。

その前にも、トランプ氏は自身が運営する SNS で「今は買いの好機」「落ち着いて、すべてうまくいく」と投稿していた。これを受け米国株は既に上昇していたのだが、上記の関税一時引き下げを受けてさらに上値を追いかけた。日経平均先物も大きく上昇している。ドル/円相場に関しても、一時 144 円付近を付けたものの、その後は 148 円台に乗せる場面が見られた。

ベッセント米財務長官は同日、「最大限の交渉力を生み出した」と語り、方針転換を「トランプ氏の勝利」「最初からの戦略」と表現した。そもそも朝令暮改はトランプ政権ではよくあることであって、(少々そのタイミングが早かったという点を除けば)今回の方針転換はいずれ起こったものなのだろう。

もちろん、今回の措置はあくまで 90 日間の猶予であって、その間に日本も含めて様々な交渉が行われるのだろう。この点は今後の展開を見極めるしかないが、相互関税の一時停止がなぜ早期に決定されたのだろうか。トランプ氏の胸中はわからないが、マーケットの混乱に圧力を感じた可能性は否定できない。関税政策に関する不確実性指数は非線形に跳ね上がり(図表 1)、米個人投資家の悲観指数もリーマンショックの時よりも大きいものになっている(図表 2)。そして、3 月中旬以降、世論調査ではトランプ氏の不支持率が支持率を上回る状況が常態化していた(図表 3)。世論やマーケットの圧力を感じ、米政権が相互関税の軟化を早めた可能性は十分に考えられる。

そうはいつても、ユニバーサルな 10%の関税は残存するし、今後の決定がどうあれ平均関税率が昨年の 2.5%から大きく上昇することに違いはない(図表 4)。ただし、大きな規模の減税を行えるほどの関税収入が期待できるかは相当に疑わしくなるだろう。いずれにせよ、繰り返しになるが、朝令暮改な政策運営は今

国際為替部

マーケット・エコノミスト

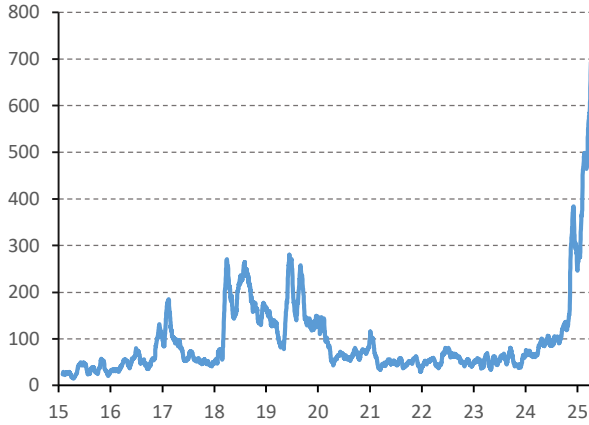
長谷川 久悟

03-3242-7065

[kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp](mailto:kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp)

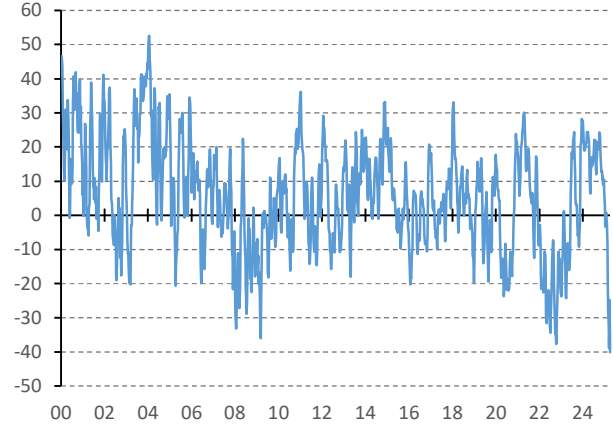
後も続く可能性が高い。ヘッドラインを受けた短期的な相場の上下動に振られない分析態度を意識したい。

図表 1: 貿易政策不確実性指数(Trade Policy Uncertainty)



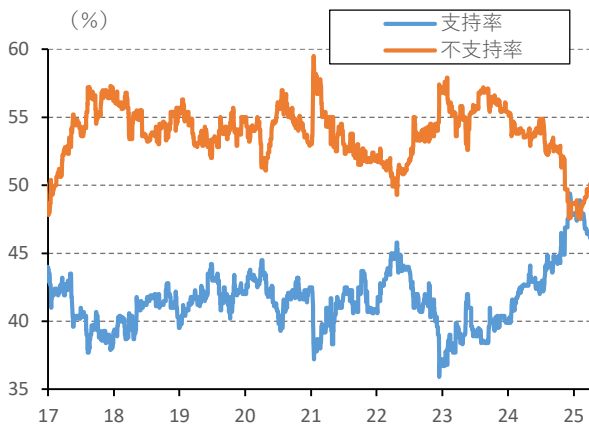
出所: Economic Policy Uncertainty、Macrobond、みずほ銀行

図表 2: 米個人投資家の市場センチメント(4 週平均)



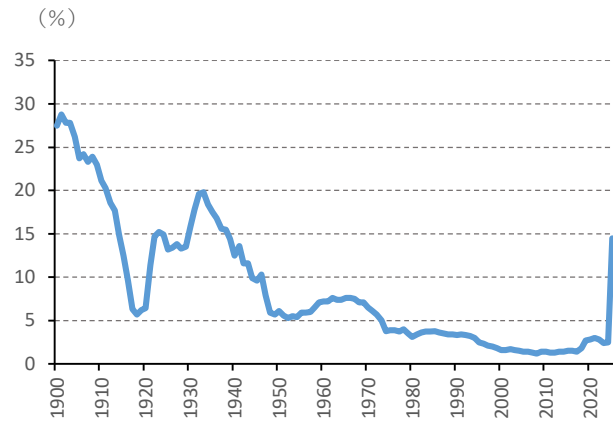
出所: 米国個人投資家協会、Macrobond、みずほ銀行 ※「ブル」と「ベア」のスプレッドを示している

図表 3: トランプ氏の支持率と不支持率



出所: Real Clear Politics、Macrobond、みずほ銀行

図表 4: 米平均関税率



出所: Tax Foundation、Macrobond、みずほ銀行 ※25 年は試算値

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。