

みずほマーケット・トピック(2025年5月29日)

## IEEPA 違法判決はゲームチェンジャーになるか？

米国国際貿易裁判所は、トランプ大統領が国際緊急経済権限法(IEEPA)に基づいて発動した広範な関税措置について違法判決を下した。この報道を受けてドル/円相場は2週間ぶりの146円台まで急騰。関税騒動に悩む世界経済にとって朗報に違いないが、トランプ関税はIEEPAだけを根拠としているわけではなく、不安が根絶されるかは予断を許さない。例えば日米関税交渉は自動車関税の根拠法である232条が争点化しているため、今回のIEEPA違法判決だけでは十分な安心材料にはならない。対中関税に運用されてきた通商法301条も健在である。IEEPA違法判決はトランプ政権が運用する多彩な制裁手段の一部について司法がブレーキをかけたただけであり、これを受けた安堵感がどこまで持続するのかは慎重に評価すべき。しかし、相互関税以降、金融市場のセンチメントが一変したことを思えば、一部であるけれども最も重要な部分に司法が切り込んだとも言える。今回の判決がゲームチェンジャーになるか。

### ～従前の指摘が現実化～

昨日、米国国際貿易裁判所は、トランプ大統領が国際緊急経済権限法(IEEPA)に基づいて発動した広範な関税措置を違法と判断し、無効とする判決を下した。この報道を受けてドル/円相場は2週間ぶりの146円台まで急騰している。関税騒動に悩む世界経済にとって朗報に違いないが、トランプ関税はIEEPAだけを根拠としているわけではなく、不安が根絶されるかは予断を許さない。

まず、IEEPAが大統領に関税賦課権限を認めていないという指摘は就任演説で非常事態宣言が謳われた当初からあったものだ。というのも、IEEPAは「国際的な安全保障の危機や外交の緊急事態に関して、大統領に経済制裁や資産凍結などを行う権限を与える」ための法律である。目的としては敵国との経済関係の遮断やテロ組織への対抗措置であり、非常事態宣言を謳った上で様々な制裁措置の実行を可能にする。過去の実施例を振り返れば、1979年のイラン革命後にカーター前大統領が行ったイラン資産の凍結、1990年のイラクによるクウェート侵攻に際し、ブッシュ前大統領がイラク資産の凍結、そして2001年以降ではテロ組織に関連する資産の凍結である。これらは、確かにトランプ大統領の言葉を借りれば、「異常な脅威」であった。

しかし、対米貿易赤字を「異常な脅威」と断じるのは無理筋ではないかとの指摘は元々あったものであり、その指摘に司法がお墨付きを与えたという恰好である。

### ～自動車25%は別の話～

もっとも、この司法判断が持続的な相場の押し上げ材料になるのかは疑義も残る。特に、日本やEUなど最終合意が待たれる対米貿易黒字大国にとって、目下の関心事は自動車や同部品、鉄鋼・アルミニウムにかかる25%関税である。これはIEEPAを根拠法としておらず通商拡大法第232条を根拠としており、大統領に対して「国家安全保障」を理由に輸入制限(関税・数量制限)を発動する権限を与えるものだ。トランプ大統領は輸入自動車および部品の増加が米国の自動車産業を

弱体化させ、結果として国家安全保障を損なうと主張している。この主張にも飛躍はありそうだが、確かにパンデミックによってサプライチェーンの脆弱性が明確になったのは事実であり、これは米国だけではなく欧州も日本も同様の危機感を抱いている。それらに加えて米国の場合は製造業の弱体化が米国の防衛産業の弱体化にも繋がっているとの懸念を持っていそうであり、国家安全保障の観点から通商拡大法第 232 条を振りかざす現状にある。目下、日米関税交渉は 232 条が争点化しているため、今回の IEEPA 違法判決だけでは十分な安心材料にはならないことを留意したいものだ。もちろん、IEEPA 違法判断をもって 232 条についても法的な異議申し立てが行われる可能性はあるが、上述のような経緯を踏まえると、相応に理はあるようにも思える。

### ～ゲームチェンジャーになるか？～

ちなみに対中関税という意味では(違法判決となった)相互関税部分は一時休戦しているものの、トランプ政権は中国の不正貿易慣行(技術移転の強制、知的財産侵害など)を理由に、通商法 301 条を運用してきた経緯がある。これは「外国による不正貿易慣行への対抗措置」という幅広い概念を含む法律であり、議会により付与された貿易制裁権限に基づく政府の正当な措置でもある。要するに、司法判断を通じて覆ることは期待できない。だとすれば、上述の通商拡大法第 232 条や通商法 301 条により日本や EU の産業政策や補助金制度が標的となるリスクは依然ある。

今回の IEEPA 違法判決はトランプ政権が運用する多彩な制裁手段の一部について司法がブレーキをかけたただけであり、これを受けた安堵感がどこまで持続するのは慎重に評価するべきだろう。しかし、今回違法とされた相互関税は金融市場のムードを一変させたトリガーでもある。その後に米国から欧州やアジアへの資金ローテーションが始まったとも言われており、実際、年初からドル名目実効為替相場(NEER)は下げ基調にあったものの、やはり「解放の日」を境として一段と水準が切り下がっている(図)。これがユーロやスイスフラン、円の相場を押し上げたのは周知の通りだ。その意味で今回の違法判決は「多彩な制裁手段の一部」に限られるものの、最も重要な手段に司法が切り込んだと読むこともできる。現状、これがゲームチェンジャーに至るほどの雰囲気支配しているわけではないが、その期待は残る。



(資料) macrobond、25年5月20日時点まで。

国際為替部  
 チーフマーケット・エコノミスト  
 唐鎌大輔 (TEL:03-3242-7065)

[daisuke.karakama@mizuho-bk.co.jp](mailto:daisuke.karakama@mizuho-bk.co.jp)

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。

バックナンバーをご希望の方は以下のサイトからお取り頂くことも可能です

<http://www.mizuuhobank.co.jp/forex/econ.html> (Archives) [http://www.mizuuhobank.co.jp/forex/econ\\_backnumber.html](http://www.mizuuhobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html)

発行年月日	過去6か月のタイトル
2025年5月28日	34年ぶりの首位陥落～24年末対外純資産について～
2025年5月26日	懸念通りの米EU交渉～日本との違い～
2025年5月23日	週末版(ユーロ相場の現状について～堅調に潜むリスク～)
2025年5月22日	円金利上昇と為替相場についての所感
2025年5月21日	赤澤ベッセント会談3.0～争点化する自動車～
2025年5月19日	米国債格下げの影響～急性的ではなく慢性的～
2025年5月16日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年4月分) 週末版
2025年5月15日	懲りないドル安ナラティブ～3度目の光景～
2025年5月14日	円の基礎的需給環境について～25年1～3月期～
2025年5月13日	経産省「デジタル経済レポート」を受けて～その②～
2025年5月12日	経産省「デジタル経済レポート」を受けて～その①～
2025年5月9日	週末版(米英合意を受けて～むしろ心配になる米EU交渉～)
2025年5月8日	FOMCを終えて～デュアルマンドートの拮抗～
2025年5月7日	逆「アジア通貨危機」観測の考え方
2025年5月2日	週末版(日銀会合を終えて～「何もわからず、何も決められず」の状況～)
2025年4月28日	EUの対米戦略について～「デジタル赤字への課税」も～
2025年4月25日	週末版
2025年4月24日	不確定性極まるIMF報告～WEOとGFSR～
2025年4月23日	最強通貨の地位が続くスイスフランからの教訓
2025年4月22日	加藤・ベッセント会談プレビュー～為替は争点なのか？
2025年4月18日	週末版(ECB政策理事会を終えて～6月スタッフ見通しの重要性を強調～)
2025年4月17日	マールアラゴ合意の読み方～40年前の再現は不可能～
2025年4月15日	日本の構造変化vs. 国際金融体制の再編
2025年4月14日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年3月分) 日米通商交渉プレビュー～論点の検討～
2025年4月11日	週末版(リスクシナリオの高まり～不穏なベッセント発言～)
2025年4月9日	トランプ大統領は「カブ効果」に耐えられるのか
2025年4月8日	残された望みは「緊急協調利下げ」か？
2025年4月7日	インバウンド需要はピークアウトするか？
2025年4月4日	週末版(正論を掻き消す時代の振り子～デタラメ過ぎる関税根拠と為替政策報告書～)
2025年4月3日	厳しい対米貿易の展望～輸出は減り、輸入は増える～
2025年4月2日	トランプ時代の「為替政策報告書」の意味を考える
2025年4月1日	1～3月期の為替市場外観～割を食うユーロ圏～
2025年3月28日	週末版(世界に広がるスタグフレーションシナリオ～25%自動車関税の行方～)
2025年3月25日	インフレに適應する家計部門～「貯蓄」から「逃避」～
2025年3月24日	インフレか、デフレか～FOMCを終えて～
2025年3月21日	週末版(日銀会合を終えて～「史上最大の円ロング」、2つの先行き～)
2025年3月18日	「暖かい水」が流れ込むユーロ圏の近況について
2025年3月17日	日銀会合プレビュー～現状維持が基本に～ 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年2月分)
2025年3月14日	週末版(史上最大だった対外直接投資～厚くなる日本の「仮面」～)
2025年3月12日	過去最大の円ロングに勝算はあるのか？
2025年3月11日	テーマ化する「欧州の再軍備」～EUの場合～
2025年3月10日	テーマ化する「欧州の再軍備」～ドイツの場合～
2025年3月7日	週末版(ECB政策理事会を終えて～拡張財政路線の足音～)
2025年3月5日	ロ・ウ開戦後3年間の円相場を振り返る～後編～
2025年3月4日	トランプ発言を受けて～「円安はするい」の一点張り～
2025年3月3日	ロ・ウ開戦後3年間の円相場を振り返る～前編～
2025年2月28日	週末版
2025年2月27日	欧米デカップリングに対するECBの見解
2025年2月25日	ドイツ総選挙レビュー～「壁の内側」では何も変わらず～
2025年2月21日	週末版(不安漂う米国の消費者マインド～追加関税の副作用～)
2025年2月20日	トランプ就任1か月、金利・為替はどう動いたか 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年1月分)
2025年2月18日	円建て輸入物価で読む日銀の「次の一手」
2025年2月17日	本邦10～12月期GDPを受けて～鮮明になるインフレ税～
2025年2月14日	週末版(窮屈になりそうなECBの政策環境～追加関税とユーロ安～)
2025年2月13日	ドイツ総選挙の展望～重いメルケルの「負の遺産」～
2025年2月12日	デジタルに規定されるサービス赤字10兆円時代の足音
2025年2月10日	為替需給から整理する日米首脳会談
2025年2月7日	週末版(円高の背景整理～その持続性を疑う～)
2025年2月5日	関税相場と円相場～日米首脳会談を控えて～
2025年2月4日	「需給ギャップ」は利上げしない理由になるか？
2025年1月31日	週末版(ECB政策理事会を終えて～極めて大きくなる欧米格差～)
2025年1月30日	FOMCを終えて～近づく「利下げの終わり」～
2025年1月28日	一抹の不安を感じる大統領と財務長官の齟齬
2025年1月27日	日銀会合を終えて～円安次第、変わらず～
2025年1月24日	週末版
2025年1月23日	ユーロ安の影響に言及したらガルドECB総裁
2025年1月22日	ワンノッチは解消されたのか～日銀プレビュー～
2025年1月21日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年12月分) 就任演説を受けて～気になる原油価格の今後～
2025年1月17日	週末版
2025年1月15日	「NISA貧乏」もインフレ税の結果
2025年1月14日	サービス収支赤字の長期試算～赤字▲10兆円の常態化か？～
2025年1月10日	週末版
2025年1月9日	円金利上昇でも円安～恐れていた事態～
2025年1月8日	早速、パリテリ割れを視野に捉えるユーロ/ドル相場
2025年1月7日	ブラックスワンとしての「ブラザ合意2.0」を考える
2025年1月6日	25年、円相場見直しポイント整理
2024年12月24日	家計金融資産の現在地～進んだ「貯蓄から投資」～
2024年12月20日	週末版(日銀金融政策決定会合を終えて～円相場は1月まで持つのか～)
2024年12月19日	FOMCを終えて～やはり高そうな中立金利～
2024年12月18日	ドル覇権への挑戦と第二次トランプ政権
2024年12月16日	スイスフランと円の差を考える～貿易収支の大きな違い～
2024年12月13日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年11月分) 週末版(ECB政策理事会を終えて～目指すは中立金利以下か？～)
2024年12月11日	本邦大手保険会社の海外企業買収報道を受けて
2024年12月10日	続「円相場の需給環境」について～25年ポイント補足～
2024年12月9日	2025年見通しのポイント～金利編その②～
2024年12月6日	週末版(流動化する欧州政治とユーロ相場～内憂外患そのもの～)