

ウィークリー・アウトルック

4 月 2 日「トランプ関税」発動へ

【今週のポイント】

- ・トランプ政権の相互関税やセクター別関税に関する発表・報道が相場材料に
- ・対 EU 関税やそれに対する EU の対抗措置次第では「関税戦争」がエスカレートも
- ・豪 CPI で RBA の利下げ観測が市場で強まるか

4 月 2 日に相互関税や自動車関税など一連の「トランプ関税」が発動される予定です。ただ、一部の報道によると、相互関税は米国との貿易量の多い国だけが対象になる可能性があるようです。また、自動車、医薬品、半導体などのセクター別関税や、対カナダ・メキシコ関税(USMCA の適用項目)は、実際の発動日も含めて詳細が明らかになっていないようです。

今週(3/24-)、「トランプ関税」に関する新たな発表や報道が出てくれば、為替相場の材料になるかもしれません。

米国では 28 日に 2 月の個人所得・消費が発表されます。これまで米景気をけん引してきた個人消費に陰りがみえるだけに、1 月に前月比マイナス 0.5%と落ち込んだ実質 PCE(個人消費支出)は盛り返せるでしょうか。また、FRB がインフレ指標として重視する PCE デフレーターにも要注目です。

今週の主要経済指標・イベント

			当社予想	市場予想	前回値
3月24日	17:30	【独】製造業PMI速報値(3月)	46.0	47.0	46.5
	18:00	【ユーロ圏】製造業PMI速報値(3月)	47.3	48.2	47.6
	22:45	【米】S&Pグローバル製造業PMI速報値(3月)	51.5	51.8	52.7
		【米】S&Pグローバルサービス業PMI速報値(3月)	52.0	51.0	51.0
3月25日	18:00	【独】IFO企業景況感指数(3月)	86.0	86.8	85.2
	23:00	【米】消費者信頼感指数(3月)	95.0	93.6	98.3
3月26日	9:30	【豪】CPI 前年比(2月)	2.4%	2.5%	2.5%
	16:00	【英】CPI 前年比(2月)	2.9%	2.9%	3.0%
		【英】CPIコア 前年比(2月)	3.6%	3.6%	3.7%
3月27日	18:00	【ノルウェー】ノルゲバンク政策金利	4.50%	4.50%	4.50%
	28:00	【メキシコ】BOM政策金利	9.00%	9.00%	9.50%
3月28日	21:30	【米】PCEデフレーター 前年比(2月)	2.6%	2.5%	2.5%
		【米】PCEコアデフレーター 前年比(2月)	2.7%	2.7%	2.6%
3月30日		欧州各国が夏時間に移行			

市場予想はBloomberg、3月24日9:00現在。発表日時は日本時間。

アトランタ連銀の GDPNow(短期予測モデル)によれば、3月18日時点で1-3月期 GDP は前期比年率-1.8%と、マイナス成長が予測されています。関税発動前の駆け込みで輸入が急増したことで、純輸出が GDP を 4.0%分押し下げる(寄与度-4.0%)と予測されていることが最大の要因です。ただ、個人消費の寄与度も 0.3%と、前期の 2.8%から大きく鈍化するとの予測です。2月の個人消費を受けて GDP 予測は上方修正されるでしょうか。

日本では 28 日に 3 月の東京都都区部 CPI(消費者物価指数)が発表されます。同じ日に 3 月 18-19 日の日銀会合の「主な意見」が公表されます。それらを受けて日銀の利上げ観測が一段と高まるかもしれません。日本の長期金利は 10 日に 1.584%をつけた後、1.5%台後半で揉み合っています。再び 1.60%を目指す展開になるかどうか注目されます。

英国では BOE(英中銀)が追加利下げに慎重な姿勢をみせるなか、24 日の 3 月 PMI 景況指数、26 日の 2 月 CPI、28 日の昨年 10-12 月期 GDP などの経済指標が注目されます。＜西田＞

* * * * *

トランプ米政権による関税についての新たな報道により、関税を課される可能性が高まる国の通貨には下落圧力が加わりやすくなるとみられます。

豪ドル/円や豪ドル/米ドル、豪ドル/NZドルは 26 日の豪州の 2 月 CPI(消費者物価指数)が材料になる可能性があります。CPI の結果を受けて RBA(豪中銀)の利下げ観測が強まる場合、豪ドル/NZドルなどの上値を抑える要因になりそうです。

27 日の BOM(メキシコ中銀)の政策会合では、0.50%利下げすることが決定されそうです。その通りの結果になれば、BOM の声明で次回 5 月の会合について何らかのヒントが提供されるかに注目。声明で次回会合では利下げ幅を縮小する可能性があることが示されれば、メキシコペソのプラス材料になるかもしれません。

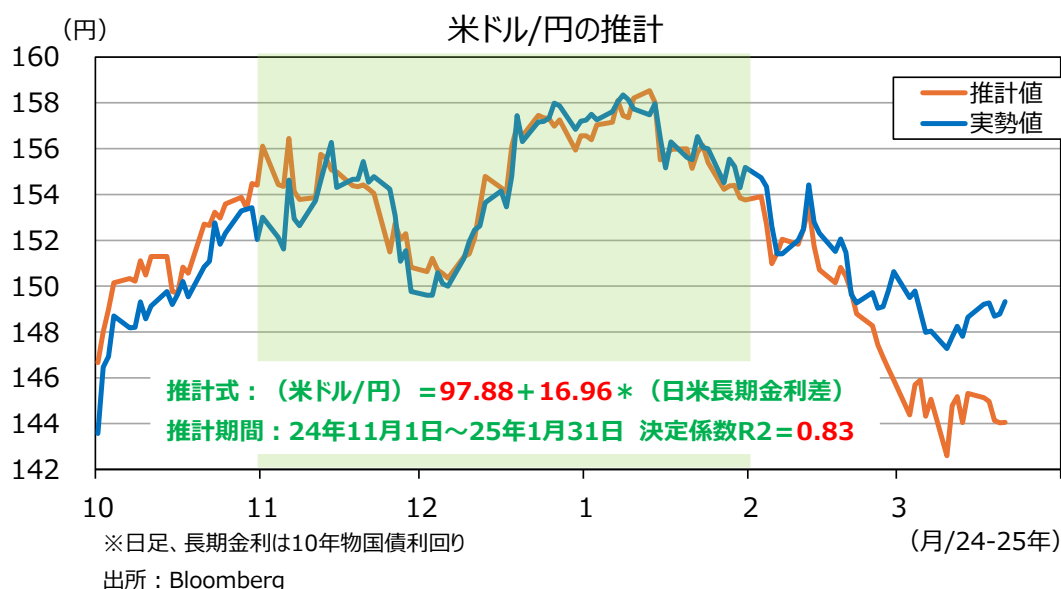
* * *

19 日にトルコリラが急落し、対米ドルや対円で過去最安値をつけました。トルコの検察当局がイマモール・イスタンブール市長を拘束したためです。イマモール氏はエルドアン大統領の最大のライバルとされており、23 日に最大野党 CHP(共和人民党)の次期大統領選候補に指名されるとみられていました。トルコの政治リスクが市場で意識されてトルコリラに対して下押し圧力が加わりました。

トルコリラを下支えするため、19 日に複数の国営銀行が大規模な米ドル売り・トルコリラ買いを行ったようです。また、TCMB(トルコ中銀)は 20 日に緊急会合を開き、翌日物貸出金利を 44.00%から 46.00%へと引き上げるとともに、1 週間物レポ入札を停止することを決定しました。事実上の金融引き締めと考えられます。これらにより、トルコリラ安はいったん落ち着くかもしれません。ただし、トルコ政治の混乱が続く場合、トルコリラには再び下押し圧力が加わる可能性があるため注意は必要です。＜八代＞

今週の注目通貨ペア①: <米ドル/円 予想レンジ:145.000 円～152.500 円>

2 月下旬以降、昨年 11 月～今年 1 月の日米長期金利(10 年物国債利回り)差から求められる米ドル/円の推計値と、実勢値の間にかい離が生じています。



日米の長期金利が引き続き相場材料となる一方で、「トランプ関税」、DOGE(政府効率化省)による政府縮小(≒財政赤字削減)の動き、FRB による QT(量的引き締め=保有国債の削減)縮小、さらには「トランプ減税」に向けた議会の漸進などに対する為替相場と債券相場の反応に温度差が生じているからかもしれません。

日米の景気・物価動向、FRB や日銀の金融政策見通し、それらを反映した日米長期金利の動きは引き続き重要だとみられます。ただ一方で、上述した関税、DOGE、QT 縮小、減税案などに対する為替相場の反応を注意深く見守る必要があります。＜西田＞

今週の注目通貨ペア②: <ユーロ/米ドル 予想レンジ:1.05000 ドル～1.12000 ドル>

昨年 10 月以降に下落基調だったユーロ/米ドルは今年に入って堅調に推移しています。とりわけ、3 月上旬にはドイツの長期金利が急騰して、ユーロ/米ドルが大幅に上昇しました。2 月 23 日のドイツ総選挙で野党 CDU/CSU(キリスト教民主社会同盟)が第 1 党となり、防衛支出の増大を債務ブレーキ(憲法上の借入制限)の対象外とする財政改革が動き出したことが背景です。

ロシア・ウクライナ戦争や EU に対するトランプ政権の姿勢に絡んで、ユーロ圏各国の防衛支出が増大して財政赤字拡大とともに景気刺激にもつながるとの思惑があるのでしょうか。もっとも、トランプ政権が EU に対して関税を賦課するのはこれからであり、EU の対抗措置などによっては「関税戦争」がエスカレートする可能性もあります。結局はユーロ圏経済にとってマイナスとなりかねません。ユーロ圏の安全保障や域内政治に関わる不透明感も根強くあるため、それらの状況次第ではユーロ/米ドルの重石となるかもしれません。＜西田＞

今週の注目通貨ペア③: <豪ドル/NZドル 予想レンジ:1.08500NZドル~1.10300NZドル>

豪ドル/NZドルは3月20日に一時1.08976NZドルへと下落し、24年10月1日以来の安値をつけました。

200日移動平均線を明確に下回ったこと(投資家の心理的側面)に加え、強弱対照的な結果だった豪州とNZの経済指標が、足もとの豪ドル/NZドル軟調の要因と考えられます。

豪州の2月雇用統計は、雇用者数が前月比5.28万人減と、市場予想(3.00万人増)に反して前月から減少。NZの24年10-12月期GDP(国内総生産)は前期比0.7%と、市場予想の0.4%を上回りました。

26日に豪州の2月CPI(消費者物価指数)が発表されます。市場では、RBA(豪中銀)は5月に利下げを行うとの見方が優勢です(次回4月1日の会合については、政策金利の据え置きを予想)。CPIが市場予想を下回る結果になれば、RBAの利下げ観測が高まるかもしれません。その場合には豪ドルのマイナス材料となり、豪ドル/NZドルは下値を試す展開になりそうです。〈八代〉

今週の注目通貨ペア④: <米ドル/カナダドル 予想レンジ:1.41500カナダドル~1.46000カナダドル>

トランプ米大統領が2月1日(土)に「カナダとメキシコからの輸入品に25%の関税を課す(ただし、カナダのエネルギー資源は10%)」との大統領令に署名したことで、米ドル/カナダドルは2月3日(月)に一時1.47883カナダドルへと上昇しました。

ただその日を除くと、米ドル/カナダドルは24年12月中旬以降、おおむね1.41500~1.46000カナダドルで推移しており、明確な方向感が失われているように見えます。トランプ政権の関税政策が二転三転しているため、市場は動きづらいのかもしれません。

トランプ政権は4月2日に相互関税を導入し、自動車などの分野別関税を発動する考えを示しています。また、USMCA(米国・メキシコ・カナダ協定)準拠品も再び高率の関税対象に含める予定です。

関税について新たな報道が出てくれば米ドル/カナダドルが反応しそう。カナダに対して高率の関税が課される可能性が高まる場合、米ドル/カナダドルには上昇圧力が生じるかもしれません。

カナダでは4月28日に総選挙が行われます。最大野党の保守党に大きくリードされていた与党・自由党の支持率は、1月のトルドー前首相の辞任表明をきっかけに上昇。最近の世論調査では両党の支持率は拮抗しており、選挙は接戦になると予想されています。〈八代〉

<執筆者>

執筆者プロフィール



西田 明弘（にしだ あきひろ）

チーフエコノミスト

日興リサーチセンター、米ブルッキングス研究所、三菱UFJモルガンスタンレー証券などを経て、2012年マネースクウェア・ジャパン（現マネースクエア）入社。

米国を中心とした各国のマクロ経済・金融政策・政治動向の分析に携わる。

「アナリスト、ストラテジスト、エコノミスト、研究員と呼び名は変われども、30年以上一貫してリサーチ業務を行ってきました。長い経験を通じて学んだことは、金融市場では何が起きても不思議ではないということ。その経験を少しでも皆さんと共有したいと思います。」

執筆者プロフィール



八代 和也（やしろ かずや）

シニアアナリスト

2001年ひまわり証券入社後、為替関連の市況ニュースの配信、レポートの執筆などFX業務に携わる。2011年、マネースクウェア・ジャパン（現マネースクエア）に入社。

豪ドル、NZドル、カナダドル、トルコリラ、南アフリカランド、メキシコペソを中心に分析し、レポート執筆のほか、M2TV出演、セミナー講師を務めている。

【プロフィール】 広島県出身。

【趣味】 野球・サッカー観戦。

【一言】 より分かりやすくタイムリーなレポートを心掛けています。

※当レポートは、情報提供を目的としたものであり、特定の商品の推奨あるいは特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。

※当レポートに記載する相場見通しや売買戦略は、ファンダメンタル分析やテクニカル分析などを用いた執筆者個人の判断に基づくものであり、予告なく変更になる場合があります。また、相場の行方を保証するものではありません。お取引はご自身で判断いただきますようお願いいたします。

※当レポートのデータ情報等は信頼できるとされる各種情報源から入手したのですが、当社はその正確性・安全性等を保証するものではありません。

※相場の状況により、当社のレートとレポート内のレートが異なる場合があります。

当社サービスに関する注意事項

・取引開始にあたっては契約締結前書面をよくお読みになり、リスク・取引等の内容をご理解いただいた上で、ご自身の判断にてお願いいたします。

・当社の店頭外国為替証拠金取引および店頭 CFD 取引は、元本および収益が保証されているものではありません。また、取引総代金に比較して少額の資金で取引を行うため、取引の対象となる金融商品の価格変動により、多額の利益となることもありますが、お客様が差し入れた証拠金を上回る損失が生じるおそれもあります。また、各金融市場の閉鎖等、不可抗力と認められる事由により店頭外国為替証拠金取引および店頭 CFD 取引が不能となるおそれがあります。

・店頭外国為替証拠金取引、店頭 CFD 取引における取引手数料は無料です。

・当社が提示するレートには、買値と売値に差（スプレッド）があります。流動性が低くなる場合や、天変地異または戦争等による相場の急激な変動が生じた場合、スプレッドが広がる場合があります。

・店頭外国為替証拠金取引に必要な証拠金額は、個人のお客様の場合、取引総代金の 4%以上です。法人のお客様の場合、取引総代金に、金融先物取引業協会が算出した通貨ペアごとの証拠金率（為替リスク想定比率）を基に当社が算出した証拠金率を乗じた金額となります。為替リスク想定比率は、金融商品取引業等に関する内閣府令第 117 条第 27 項第 1 号に規定される定量的計算モデルを用い算出します。なお、証拠金率（為替リスク想定比率）は変動いたします。店頭 CFD 取引に必要な証拠金額は、取引総代金の 10%です。

金融商品取引業 関東財務局長（金商）第 2797 号

【加入協会】日本証券業協会 一般社団法人 金融先物取引業協会
株式会社マネースクエア
