しんきんアセットマネジメント投信株式会社　金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd.　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
〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL：https:// www.skam.co.jp

投資環境　2025年6月2日

トランプ関税、裁判所の判断を受け、不透明に

▣ 米国際貿易裁判所が関税停止を命じるも、翌日に高裁がその判断の停止を表明

5月28日（現地時間）、ニューヨーク市に拠点を置く米国際貿易裁判所は、トランプ政権が発動した関税措置の停止を命じる判決を下しました。無効の対象となる関税措置は、トランプ大統領が国際緊急経済法に基づいて発動した相互関税（10%の基本関税と国ごとの上乗せ関税）と違法薬物流入阻止を名目として中国・メキシコ・カナダに課している追加関税などです（図表 1）。停止の理由として、同裁判所は、「国際緊急経済法に基づいて関税を発動することは、大統領に与えられた権限を超えている」としています。なお、別の法律を基に発動された自動車関税や鉄鋼アルミニウム関税は停止の対象外となります。この決定を受けて、29日の東京市場では、日経平均株価が500円以上上昇しました。

ただ、翌日に米連邦高裁は、関税措置の停止を命じた米国際貿易裁判所の判断を一時停止することを発表しました。したがって、関税措置はいったん継続することになります。米連邦高裁は今後、関税措置を無効とするかどうか判断することになります。連邦高裁が関税措置を無効とする判断を下したとしても、トランプ大統領は最高裁判所に上訴する意向を示しており、最終的に最高裁判所の判断にゆだねられる可能性があります。その場合、判決が確定するまでには時間を要する可能性があり、不透明な状況が長引く恐れがあります。

図表1．米国の主な関税政策と米国際貿易裁判所の判断

米国の関税	米国際貿易裁判所の判断
全世界への10%の基本関税	無効（5月30日に高裁が判断を停止。当面は、有効）
中国への20%追加関税	
メキシコとカナダへの25%の追加関税※1	
カナダのエネルギーとカリウムの10%課税	
鉄鋼・アルミニウム製品への25%の追加関税※2	
自動車への25%追加関税※2	

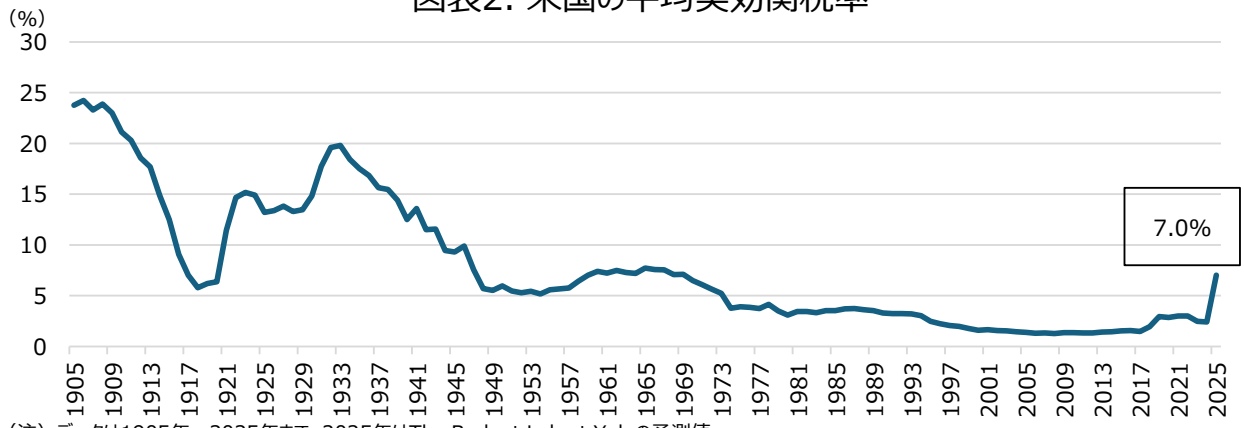
※1　米国・メキシコ・カナダ貿易協定の原産地規定に適合する製品へは適用除外
※2　英国との貿易協定締結により、同国の鉄鋼・アルミニウム製品は0%、10万台までの自動車は10%

▣ 関税措置が停止となった場合の関税率は大幅に低下

5月29日に米国の調査機関「The Budget Lab at Yale」が公表したレポートによると、今回の関税措置停止の判断が実現した場合の米国の平均実効関税率は約7%と試算されています（図表 2）。これは、停止措置がなかった場合の10%台後半から10%程度の大幅な低下となります。また、同レポートによると、2025年の米国の物価押し上げ効果は0.6%、経済成長率の押し下げ効果は0.2%といずれも従来に比べて限定的な影響にとどまることが試算されています。加えて、長期的な経済成長率の押し下げ効果は、0.06%と小幅にとどまることが試算されています。

しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商） 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 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
〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL：https:// www.skam.co.jp

図表2. 米国の平均実効関税率



（注）データは1905年～2025年まで 2025年はThe Budget Lab at Yaleの予測値
（出所）The Budget Lab at Yaleのデータをもとに、しんきん投信作成

▣ 関税措置が停止された場合、どうなる？

最終的に米国の司法が、相互関税などの関税措置を停止する判断を下した場合、どのような影響が及ぶでしょうか？以下では、見通しを示したいと思います。

①トランプ大統領：求心力低下？

トランプ大統領には大きな打撃となります。トランプ大統領にとって関税政策は、同大統領が主張する「米国にビジネスを呼び戻す」ための重要な経済政策であるほか、諸外国との交渉を優位に進めるための交渉材料としても活用しているためです。実際に、トランプ大統領が相互関税を発動したことを受けて、日本を含む多くの国が米国に関税の緩和を求め、米国製品の関税引き下げや購入拡大、対米投資の増額などを提案しています。いち早く貿易協定を締結した英国は、牛肉の輸入関税の引き下げや米国からの輸入品の税関手続きの迅速化、米ボーイングの航空機を英航空会社が購入することなどで合意しました。自動車関税などの製品別関税は残りますが、相互関税が停止されることになると、各国は米国に譲歩するインセンティブが低下し、トランプ大統領にとっては有利な成果を出しづらくなることが予想されます。

②米議会：減税法案修正？

米下院は、5 月下旬に大規模な減税法案を可決しました。与党共和党は、7 月上旬までに同法案を上院でも可決し、成立を図る考えです。同法案が成立した場合、2034 年までに財政赤字が約 3 兆ドル増加することが予想されており、米国の財政悪化が懸念されています。相互関税などの関税措置が停止となった場合、減税の財源に充てる税収が大幅に減少するため、米議会は法案の修正を迫られる可能性があります。仮に、法案の修正をせずに現行案が可決された場合、米国の財政は大きく悪化することになり、米長期金利に一段と上昇圧力がかかる恐れがあります。

③米連邦準備理事会（ＦＲＢ）：利下げに踏み切りやすく？

28 日に公表された 5 月の米連邦公開市場委員会の議事要旨では、多くの参加者が関税によるインフレ上振れを警戒して、早期の利下げに慎重な考えを示していたことが明らかになりました。ただ、関税が停止となった場合、直近の経済指標では、米インフレの鈍化が示唆されていることからＦＲＢは利下げに踏み切りやすくなる可能性があります。

しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商） 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 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
〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL：https:// www.skam.co.jp

④日本：ポジティブ？

関税措置が停止された場合、日本経済の下押し圧力は緩和するとみられます。また日本政府は、米国の関税措置の緩和を求めて、対米投資の拡大や防衛装備品の購入拡大などを提案していることが報じられていますが、日本にとって不利な譲歩をする必要性が低下します。ただし、自動車関税は残るほか、新たに半導体関税や医薬品関税が発動される可能性もあるため、完全に関税の影響がなくなるわけではないことには注意が必要です。また、日本経済の下押し圧力が緩和した場合、日銀は再び追加利上げの機会を探ることが予想されます。

▣ 金融市場の影響は

関税措置が停止することになれば、企業業績には追い風となるため、株式市場の押し上げ要因となることが予想されます。一方、債券市場への影響を予想することは難しいところです。上述したように、ＦＲＢが利下げに踏み切る可能性が高まる一方、米国の財政悪化懸念が強まるためです。米国金利は、政策金利と連動性が強い短中期の金利は低下する一方、長期金利は上昇することも想定されます。また、国内の金利については、日銀が利上げに踏み切りやすくなるとの観測が強まり、上昇圧力が強まる可能性があります。ただし、米国金利が低下すれば、国内金利も連れて低下する可能性もあります。

関税政策に関する司法の判断が確定するまでは、かなりの時間を要する可能性があります。世界経済に大きな影響を及ぼす政策の方向性が見えない状況では、株式市場・債券市場ともに、大きな方向性が出ない展開も想定されます。

（ストラテジスト　澤村一樹）

しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 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
〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL：https:// www.skam.co.jp

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社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。

※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。

※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものですので、予告なく変更する場合があります。

※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。

※投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

（お客様に直接ご負担いただく費用）

◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料　上限 3.3%(税抜 3.0%)

◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額　上限 0.3%

（保有期間中に間接的にご負担いただく費用）

◆ 運用管理費用（信託報酬）・・・純資産総額に対して、上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)

◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用（手数料等）の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。