

## 米相互関税の影響が大きいと予想される業種で株価が急落

2025年4月9日

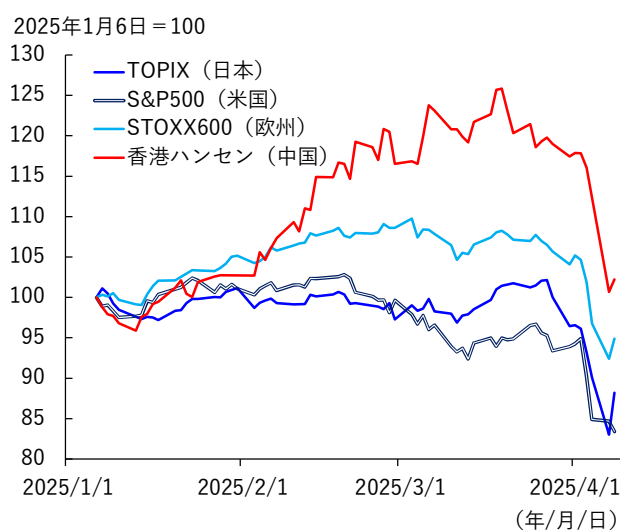
調査部 副主任研究員 白須 光樹

### 米相互関税発表で世界同時株安に

2025年4月2日にトランプ米大統領が相互関税の導入を発表して以降<sup>1</sup>、世界的に株価が急落している。日米の株価は年初<sup>2</sup>を大きく下回っているほか、3月まで買われていた中国株、欧州株も、年初来の水準に戻るか、割り込もうとしている（図表1）。

こうした世界同時株安の背景には、米国が関税を大幅に引き上げたことに加えて、カナダや中国などから報復関税が発表されたこと<sup>3、4</sup>、先行きの世界経済が、貿易の縮小を通じて、リセッション入りすることへの懸念が高まったことが背景にあると考えられる。

図表1 主要国・地域の株価指数  
4月の株価は各地で急落



### 東京市場では、米相互関税の影響が大きいと考えられる業種の株価の下げが激しい

白須（2025）では、日本経済、神奈川県経済に対する米相互関税の直接的な影響を試算し、全国、本県ともに成長率が-0.3%程度下押しされるとの結果を得た。図表2では、この計算過程で得られる業種別の生産額減少率を図示した。これをみると、全国、本県ともに、自動車を含む輸送機械や生産用機械など、対米輸出割合の高い業種や輸出が盛んな業種で、生産の落ち込みが大きい

<sup>1</sup> ホワイトハウスHPを参照（<https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/04/regulating-imports-with-a-reciprocal-tariff-to-rectify-trade-practices-that-contribute-to-large-and-persistent-annual-united-states-goods-trade-deficits/>、2025年4月7日閲覧）。

<sup>2</sup> 図表1では、2025年の東京市場の大発会があった2025年1月6日を年初とみなし、100として、指数化した。

<sup>3</sup> カナダ政府は自動車関税に対する報復措置を発表済みである。詳しくはカナダ政府HPを参照

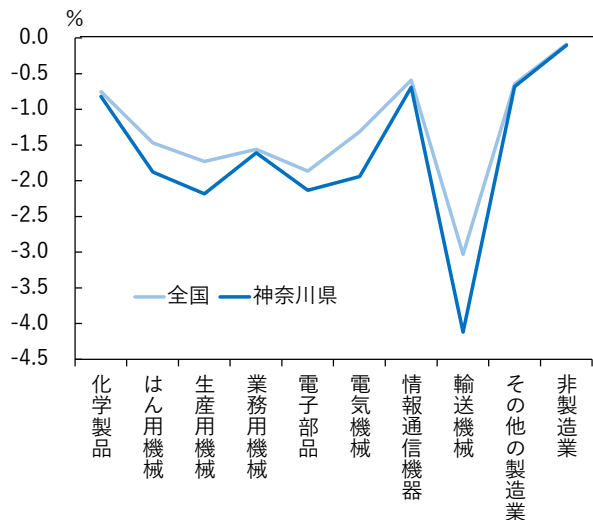
（<https://www.canada.ca/en/departement-finance/programs/international-trade-finance-policy/canadas-response-us-tariffs.html>、2025年4月7日閲覧）。

<sup>4</sup> 中国政府財政部HPによると、2025年4月4日に、中国政府は米相互関税に対する報復措置を発表した（[https://gss.mof.gov.cn/gzdt/zhengcefabu/202504/t20250404\\_3961451.htm](https://gss.mof.gov.cn/gzdt/zhengcefabu/202504/t20250404_3961451.htm)、2025年4月7日閲覧）。

いと予想されることが分かる。

生産減少が大きいと予想される業種の2025年入り後の株価をみると、市場全体（TOPIX）よりも、それら業種の株価が特に軟調になっている（図表3）。米関税の影響が大きくなると予想される業種で、先行きの業績への不安が一段と高まっていると言えよう。

図表2 米相互関税による生産額下押し効果の試算  
輸送用機器などで生産が大きく下押しされる恐れ

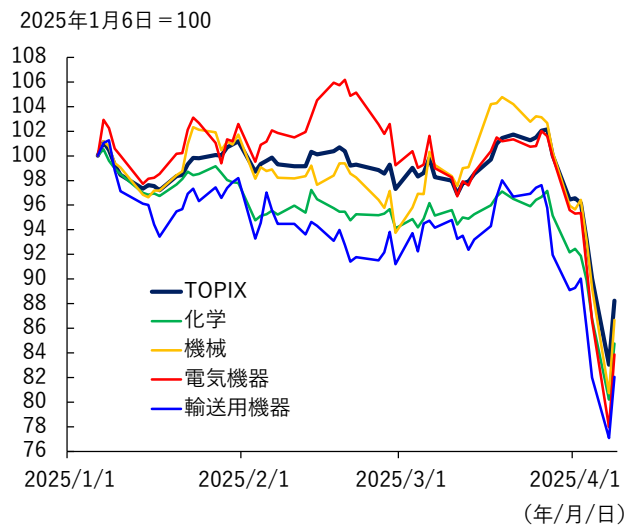


注1：白須（2025）の試算過程で得られた結果を表示した。「貿易統計」から「産業連関表」の業種への割付は極めて粗いため、結果はかなりの幅を持って見る必要がある。

注2：その他の製造業はグラフに表示した以外の製造業の業種を合計した。

出所：U.S. Bureau of Economic Analysis “Personal Income and Outlays”、U.S. Bureau of Labor Statistics “Consumer Price Index for All Urban Consumers”（いずれも、The Federal Reserve Bank of St. Louis “FRED”より取得）、OECD “Quarterly real GDP growth”、神奈川県「平成27（2015）年神奈川県産業連関表」、財務省「貿易統計」、総務省「令和2年（2020年）産業連関表」、日本銀行「企業物価指数」、「実質輸出入の動向」より浜銀総研作成

図表3 日本株の推移  
輸送用機器などが市場全体に比べて軟調



注1：2025年4月8日の終値までを表示。営業日以外は線形補間した。

注2：東証株価指数33業種。

出所：日本取引所グループ、CEICより浜銀総研作成

## 米相互関税の影響が大きいと予想される業種では、既に3月「短観」で先行きの見通しが慎重化

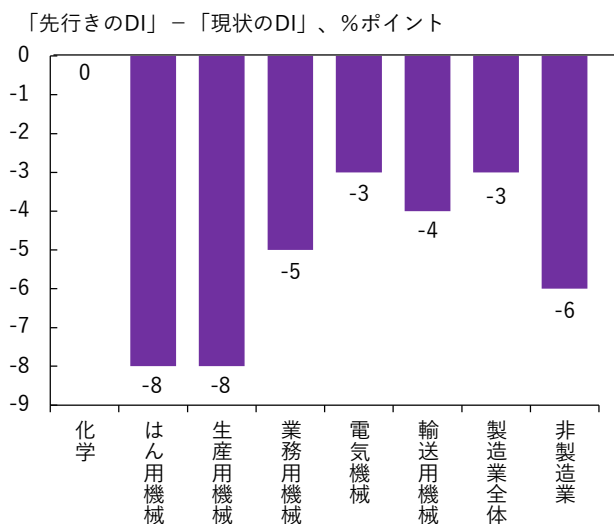
米相互関税の影響が大きいと予想される業種については、今後発表される2025年度の業績見通しが市場予想を下回った場合、株価が一段と調整する可能性があることに注意が必要である。

業績見通しが下振れる兆候は既に確認されている。2025年4月に日本銀行が発表した「短観（2025年3月調査）」をみると、はん用機械や生産用機械、輸送用機械といった業種（全規模）では、先行きの業況判断DIが、現状比で低下する見通しとなっており、製造業全体よりも低下幅が大きかった（図表4）。また、2025年度の経常利益計画をみると、製造業全体の計画（全規模）が前年比-0.5%と小幅な減益計画となったのに対し、業務用機械（同-11.2%）、化学（同-4.7%）、は

ん用機械（同-3.7%）、生産用機械（同-2.5%）、輸送用機械（同-1.9%）といった業種の計画は、製造業全体を上回るマイナス幅の減益計画となった（図表5）。3月時点で既に米国の通商政策に対する先行き不透明感が高まっていたため、早い段階で先行きの業況や業績に対する見方が慎重化していたと推察される。ただ、今回「短観」の回収基準日が3月12日であったことを踏まえると、トランプ米大統領が3月下旬に発表した自動車関税や、4月の相互関税の影響については、十分に織り込まれていないと考えられる。先行き一段と厳しい業績見通しが発表され、株価の調整が長期化するリスクに注意が必要である。

図表4 業況判断DI  
(全規模、2025年3月調査)

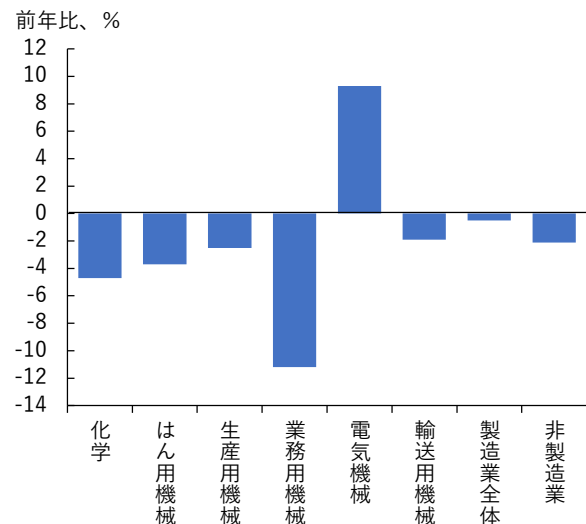
生産用機械などで先行きの見通しがより慎重



出所：日本銀行「短観」より浜銀総研作成

図表5 2025年度の経常利益計画  
(全規模、2025年3月調査)

機械業種で慎重な業績見通し



出所：日本銀行「短観」より浜銀総研作成

## 参考文献

白須光樹 (2025) 「トランプ米大統領による相互関税の影響－日本経済、神奈川県経済の景気後退リスクが一層高まる－」、HRI研究員コラム、2025年4月、浜銀総合研究所

## 執筆者紹介



白須 光樹 (しらす みつき)

浜銀総合研究所 調査部 副主任研究員

(日本証券アナリスト協会認定アナリスト)

神奈川県経済や観光を担当、為替・金利の影響分析など。

神奈川県経済や日本経済の構造分析のほか、為替や金利動向が経済に与える影響などについても分析している。

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」(無料)にご登録ください。

【URL】 [https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry\\_repo.html?nno=5](https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5)

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取り扱いいただきますようお願いいたします。