



2025年6月3日掲載

TACO(タコ)ってなに？

このところの市場参加者の気分はTACO、「Trump Always Chickens Out」に表れています。

チキンというのは鳥肌が立って怖がっているという意味で、トランプ米大統領はまず強く出るがいつも結局は怖気づいてやめる、という市場の最近の理解を伝える言葉です。

確かにトランプ大統領は高い関税率を発表してその後すぐに調整したりするので、やっと市場が大統領の言葉通り鵜呑みにしていちいち景気後退だと悲観する必要がないと理解はできたようです。

しかし、もともとトランプ大統領は、交渉になにも切り札を持ってこないのであれば最悪の事態になると主張するために高い関税率を提示し、その後交渉成功の結果として引き下げる方法を見せてきました。TACOは、市場参加者が交渉術を理解できていないことも意味しています。

市場参加者の一部は、トランプ氏が関税率を引き下げたのは、金利の急上昇が怖いからで、市場の規律が及んでいると解釈していますが、市場のブレは、実際には次のステップへのタイミングに影響する程度だとみる方がよいでしょう。つまり、市場は、大統領の言葉を鵜呑みにして経済予想を変える必要はないが、政策の目的と手段の組み合わせを適切に判断して予想すべきです。

今後、トランプ政権は、関税交渉の結果をまとめ、関税収入の見積もりを持って減税案をリードしようとするとしています。市場は政治的な交渉がゆっくりに見えるのでいつも小さな情報で右往左往しますが、いまは7月ごろまでの関税交渉や減税案の議論の進展を待つときです。

(日興アセットマネジメント チーフ・ストラテジスト 神山 直樹)