



2026年2月24日掲載

## トランプ関税の違憲判決と市場のリスク

トランプ政権の相互関税について、米連邦最高裁が違憲とする判断を下したと報道されました。

トランプ大統領は、別の根拠に基づく新関税を課すとしています。最高裁の判断も、政権側が根拠法を変えることも、想定通りです。

しかし、米国株式市場では、新関税の不透明感が残りました。その上、AI(人工知能)関連の競争激化懸念、一部ノンバンク融資ファンドの解約停止の知らせなどから、株価が不安定になっています。日本株も新関税の詳細について、しばらく不透明感が残るでしょう。金利やドル円市場では、大きな動きはありませんでした。

日本企業について、関税の大枠は変わらないと見られます。これまで徴収された関税の還付はすぐには行われず、決定まで長期化する可能性が高く、現時点で市場は還付を織り込んでいないでしょう。新関税がこれまでの関税を引きつぐ形になり、企業収益に特に影響を与えないと見ています。

関税は米国内の製造業が実際に立ち上がるまで、手数料などと形を変えてでも続く可能性が高く、日本についても約束した約80兆円規模の対米投資案件が進んだからといって、新関税の対象から除外されないでしょう。関税は米国内の製造業を復活させるため、投資ファンドは第2次世界大戦後の米国の負担を取り返すことが目的だからです。

当面の日米株式市場は、関税問題だけではなく、AI競争激化やファンド解約拡大を気にしての神経質な展開となりそうです。

(アモーヴァ・アセットマネジメント チーフ・ストラテジスト 神山 直樹)

※2025年9月1日、日興アセットマネジメント株式会社はアモーヴァ・アセットマネジメント株式会社に社名変更しました。

《本資料は執筆者の見解を記したものであり、当社としての見通しとは必ずしも一致しません。本資料のデータは各種の情報源から入手したものです。正確性、完全性を全面的に保証するものではありません。また、作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客さまご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。》