

マーケット研修資料 (2025年4月)

2025年4月4日（金）

マーケットエッジ株式会社 代表取締役
小菅 努

トランプ米大統領の相互関税①

TRUMP ANNOUNCES HIGHER RECIPROCAL TARIFF RATES FOR 'WORST OFFENDERS'

Countries face duties of at least 10% in Trump's new reciprocal tariff plan. Many will see a far higher rate.

COUNTRY	WH EST. TARIFF RATE AGAINST U.S.*	U.S. RECIPROCAL TARIFF RATE
CHINA	67%	34%
EUROPEAN UNION	39%	20%
VIETNAM	90%	46%
TAIWAN	64%	32%
JAPAN	46%	24%
INDIA	52%	26%
SOUTH KOREA	50%	25%
THAILAND	72%	36%
SWITZERLAND	61%	31%
INDONESIA	64%	32%
MALAYSIA	47%	24%
CAMBODIA	97%	49%
UK	10%	10%
SOUTH AFRICA	60%	30%
BRAZIL	10%	10%
BANGLADESH	74%	37%
SINGAPORE	10%	10%
ISRAEL	33%	17%
PHILIPPINES	34%	17%
CHILE	10%	10%
AUSTRALIA	10%	10%
PAKISTAN	58%	29%
TURKEY	10%	10%
SRI LANKA	88%	44%
COLOMBIA	10%	10%

1 / 2

SOURCE: YAHOO FINANCE VIA WHITE HOUSE •
**TARIFFS CHARGED TO THE U.S.A. INCLUDING CURRENCY MANIPULATION AND TRADE BARRIERS"

yahoo!finance

TRUMP ANNOUNCES HIGHER RECIPROCAL TARIFF RATES FOR 'WORST OFFENDERS'

Countries face duties of at least 10% in Trump's new reciprocal tariff plan. Many will see a far higher rate.

COUNTRY	WH EST. TARIFF RATE AGAINST U.S.*	U.S. RECIPROCAL TARIFF RATE
PERU	10%	10%
NICARAGUA	36%	18%
NORWAY	30%	15%
COSTA RICA	17%	10%
JORDAN	40%	20%
DOMINICAN REPUBLIC	10%	10%
UNITED ARAB EMIRATES	10%	10%
NEW ZEALAND	20%	10%
ARGENTINA	10%	10%
ECUADOR	12%	10%
GUATEMALA	10%	10%
HONDURAS	10%	10%
MADAGASCAR	93%	47%
MYANMAR	88%	44%
TUNISIA	55%	28%
KAZAKHSTAN	54%	27%
SERBIA	74%	37%
EGYPT	10%	10%
SAUDI ARABIA	10%	10%
EL SALVADOR	10%	10%
CÔTE D'IVOIRE	41%	21%
LAOS	95%	48%
BOTSWANA	74%	37%
TRINIDAD AND TOBAGO	12%	10%
MOROCCO	10%	10%

2 / 2

SOURCE: YAHOO FINANCE VIA WHITE HOUSE •
**TARIFFS CHARGED TO THE U.S.A. INCLUDING CURRENCY MANIPULATION AND TRADE BARRIERS"

yahoo!finance

- 中国 34%
- EU 20%
- 日本 24%
- インド 20%
- 韓国 25%
- 英国 10%
- 豪州 10%
- 南アフリカ 30%
- ブラジル 10%
- トルコ 10%

トランプ米大統領の相互関税②

➤ 楽観シナリオ

- ・ディールへの移行→相互関税の縮小/終了＝ネガティブ材料出尽くし
- ・金融市場/世論/議会の反発→相互関税の縮小/終了
- ・金利急低下→資産価格に買い
- ・FRBの有事対応、大規模財政出動？

➤ 悲観シナリオ

- ・報復の応酬→相互関税の拡大/長期化＝ネガティブ材料の深刻化
- ・米経済にインフレと景気減速圧力→企業業績の下振れ
- ・世界経済の減速
- ・金融危機への発展(株安、通貨安、原油安)
- ・トランプ大統領の暴走リスク

Precious Metals

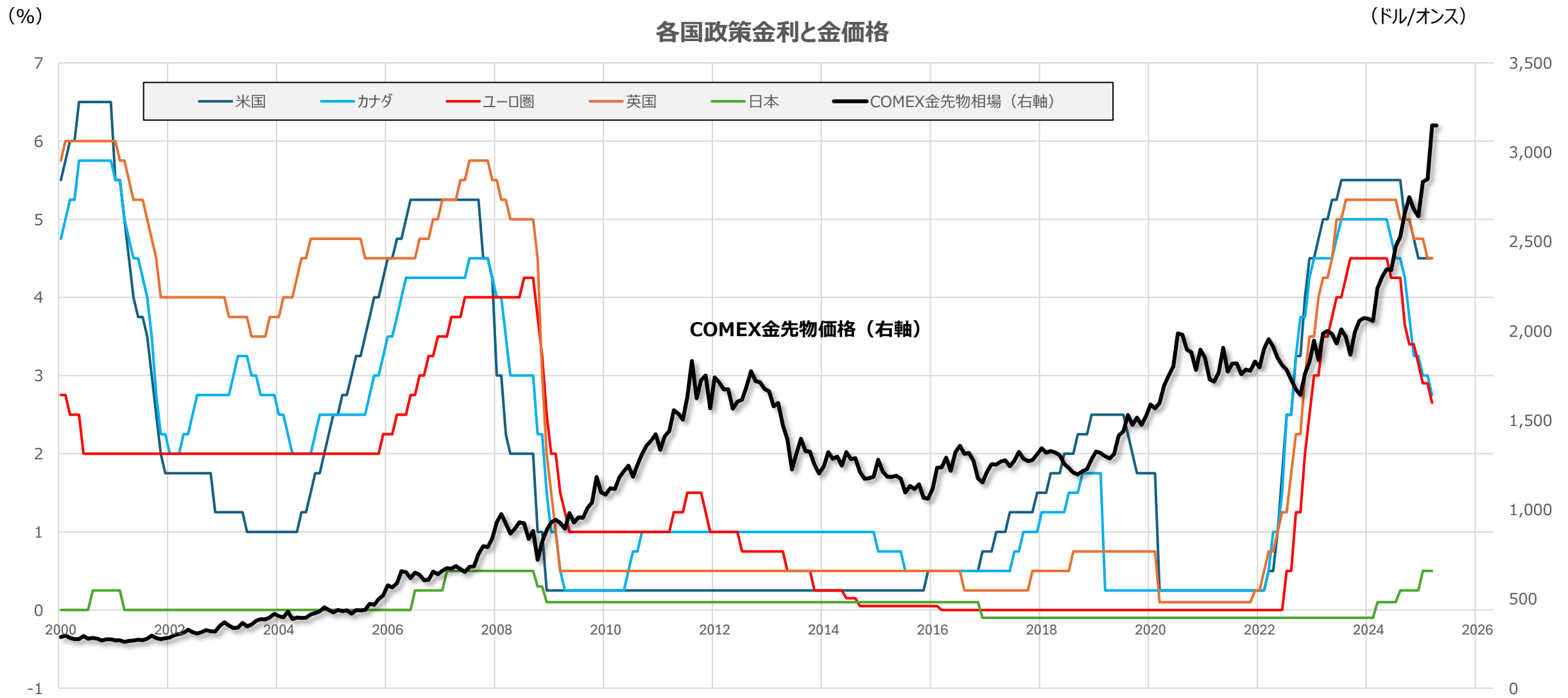
COMEX金先物相場（日足）



OSE金先物相場（日足）

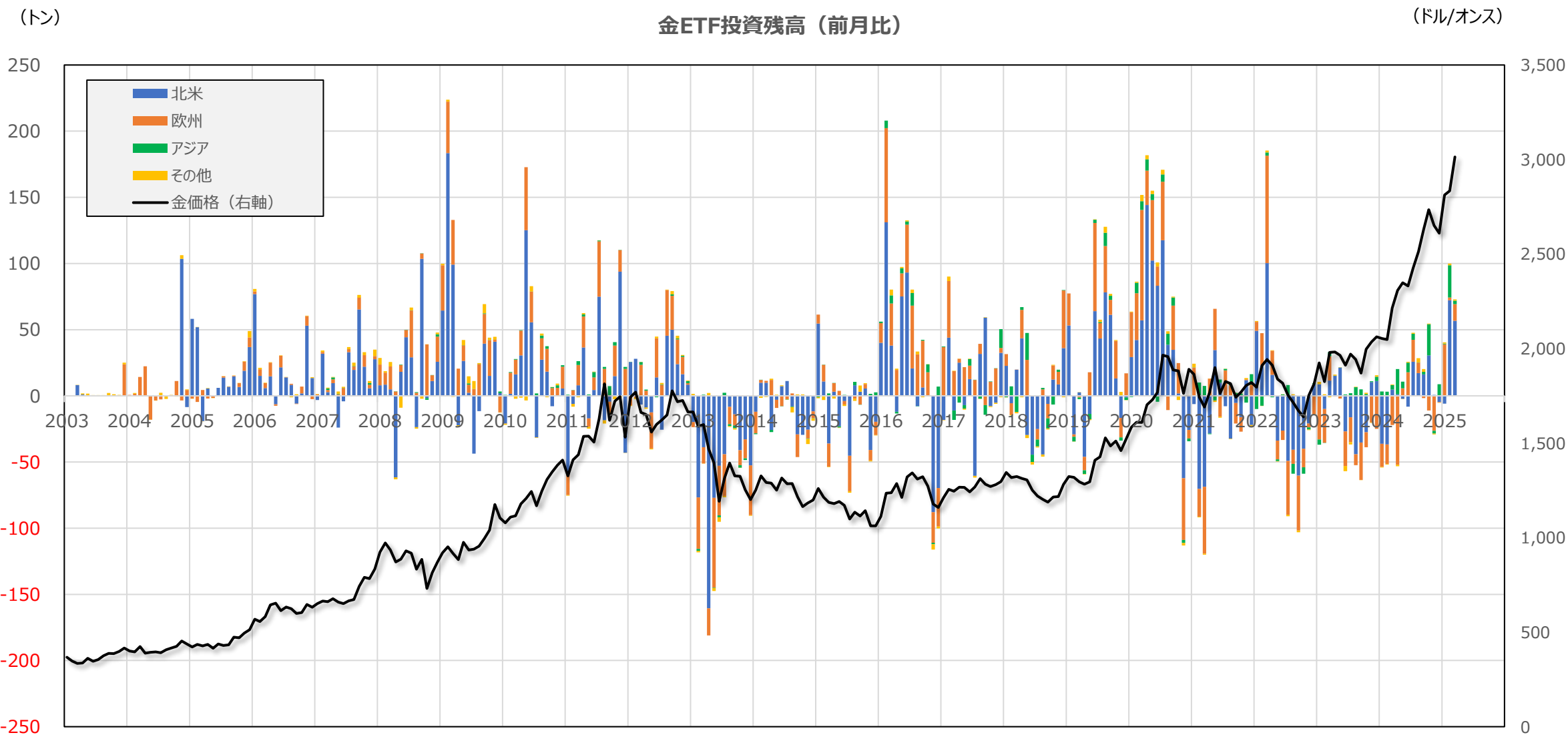


金融政策との関係性①



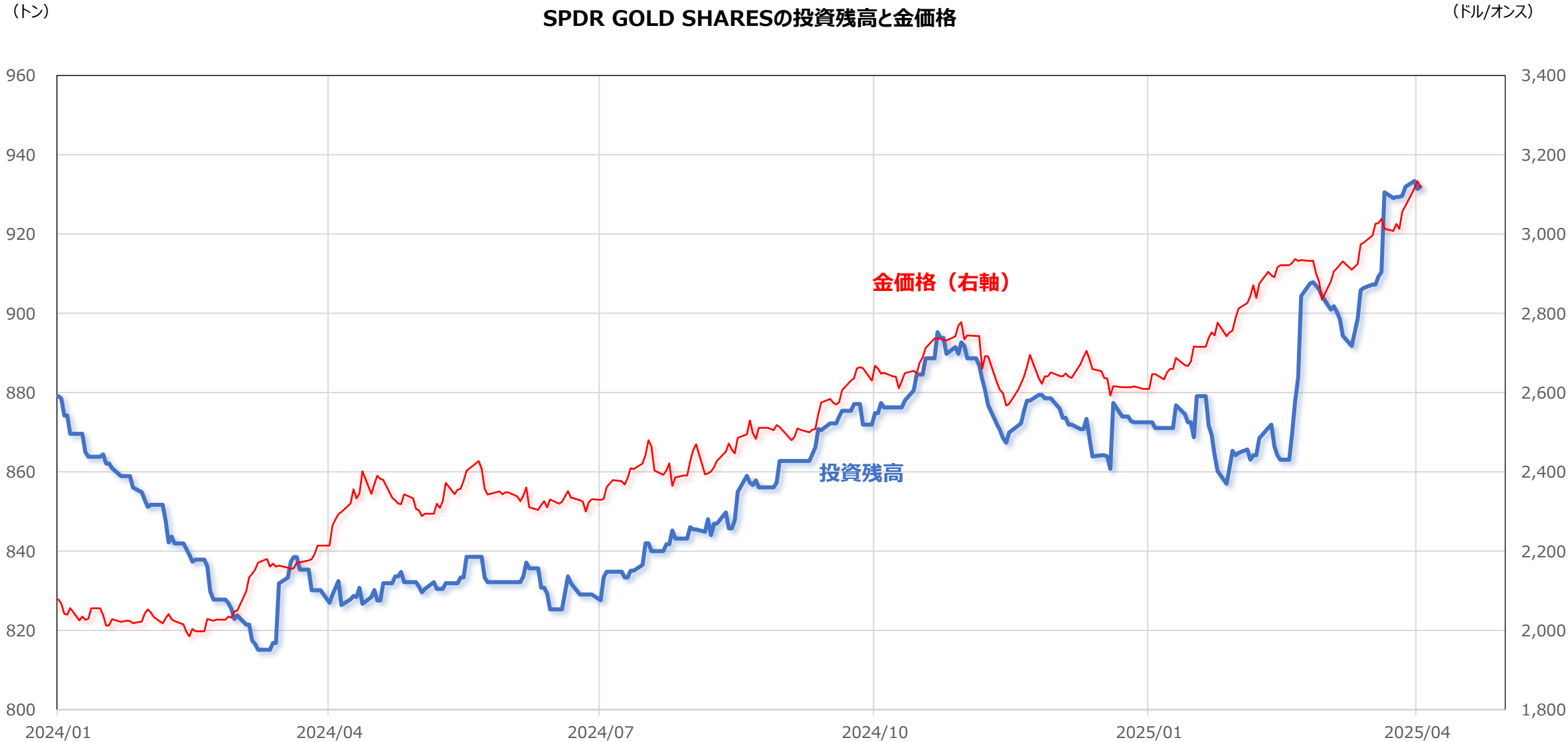
(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

金融政策との関係性②



（出所） World Gold Councilよりマーケットエッジ作成

金融政策との関係性③

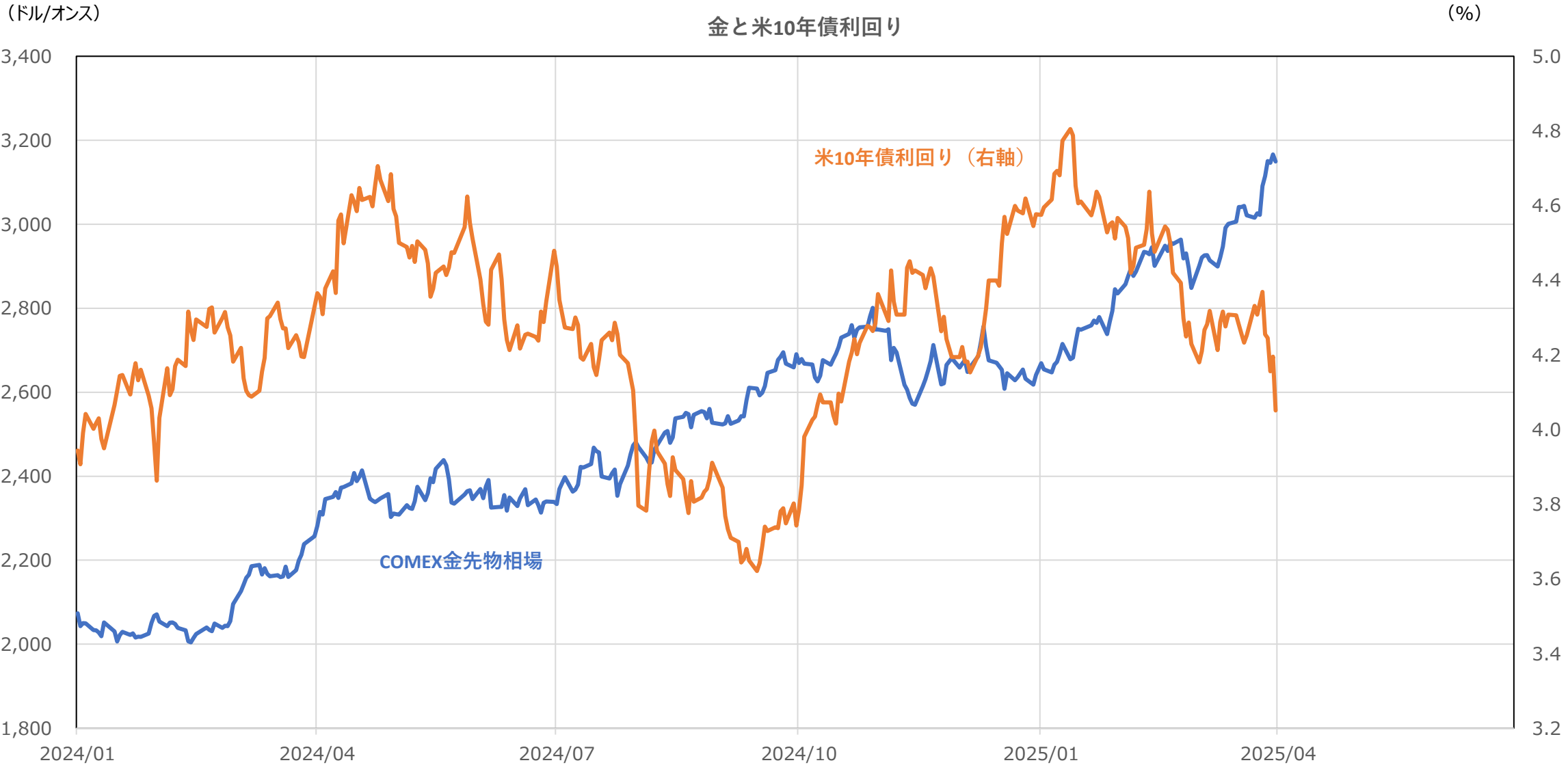


(出所) SPDR GOLD SHARESよりマーケットエッジ作成

ドルとの関係性

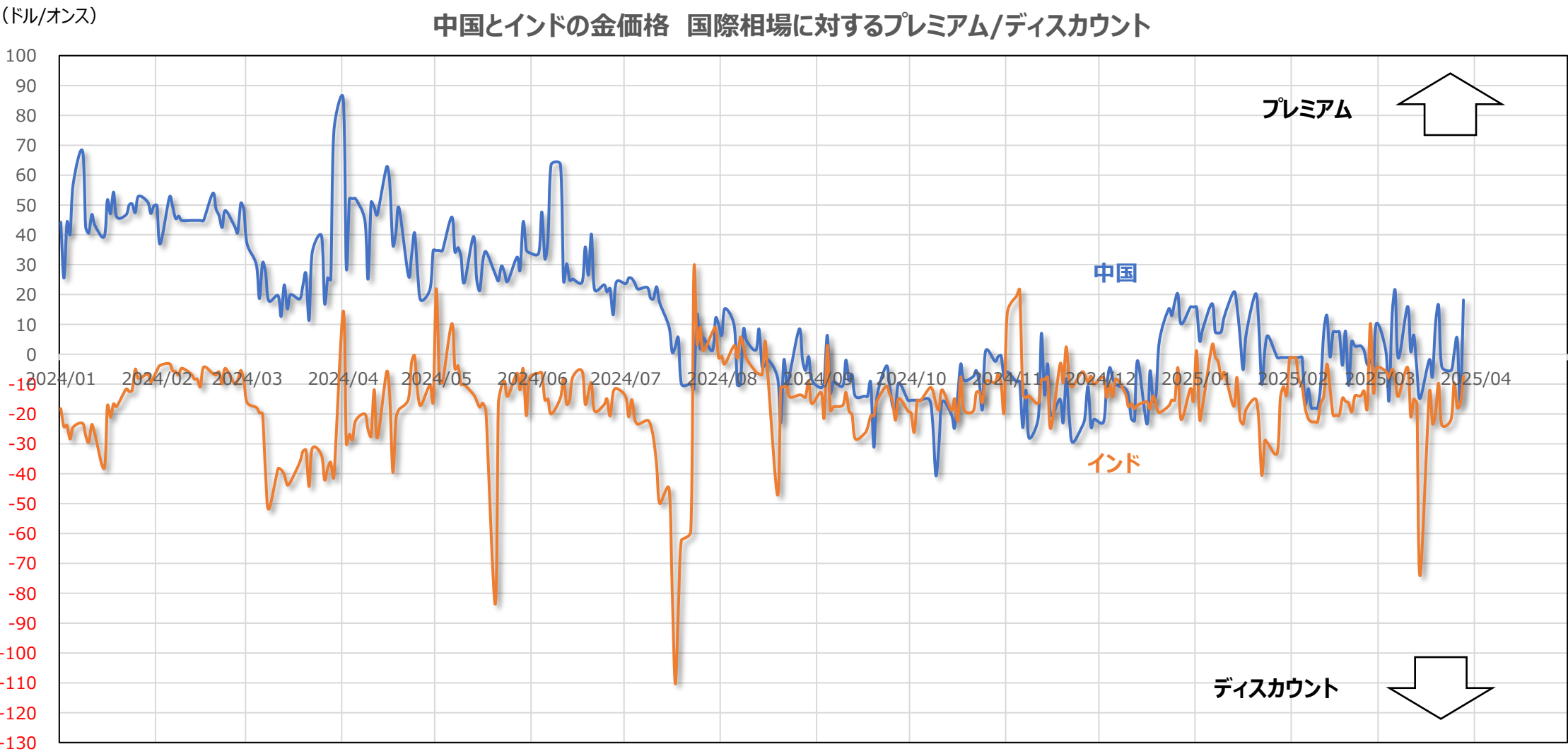


米長期金利との関係性



(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

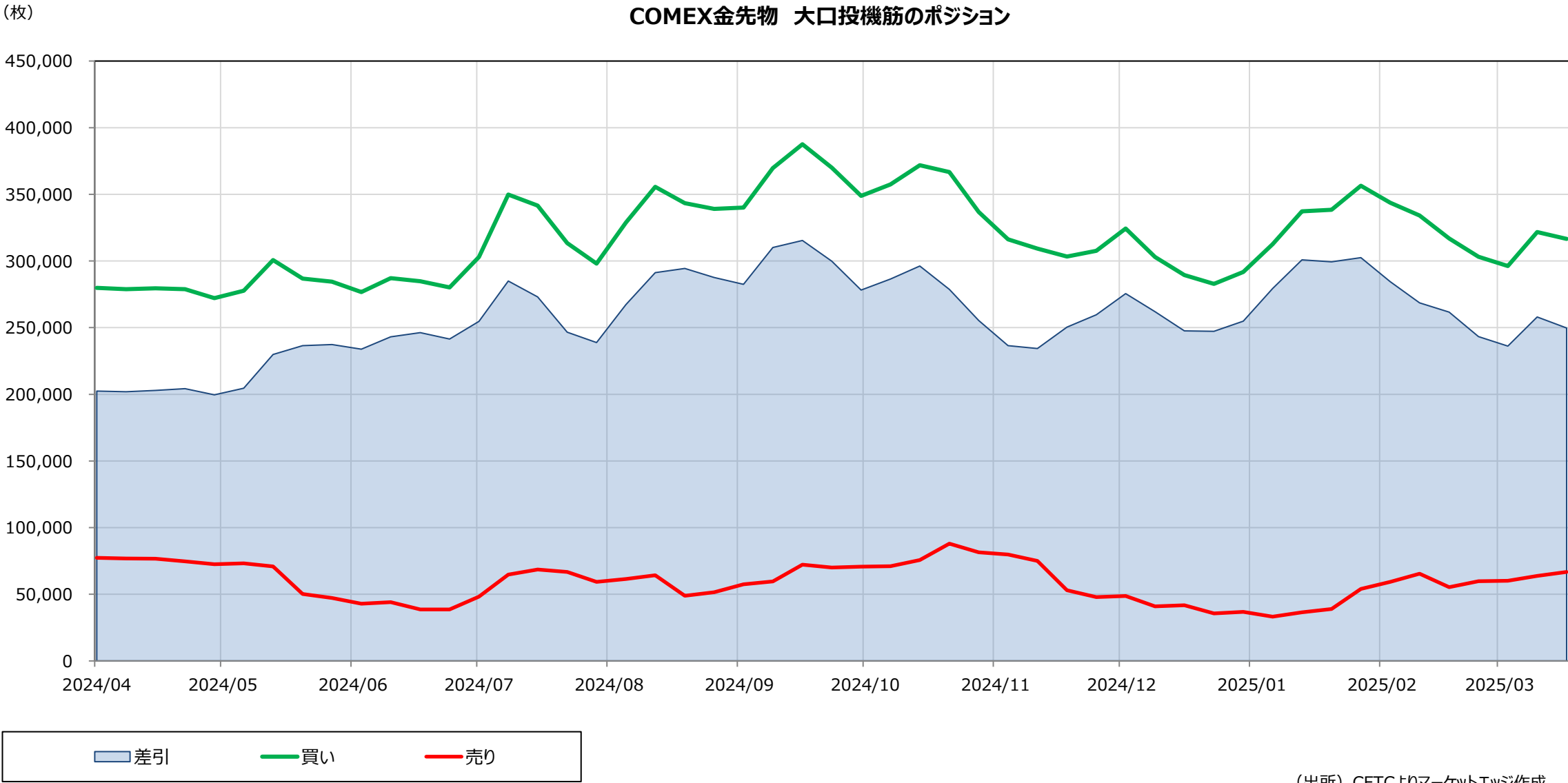
アジア現物市場の動向



(出所) World Gold Councilよりマーケットエッジ作成

投機筋の動向

COMEX金先物 大口投機筋のポジション

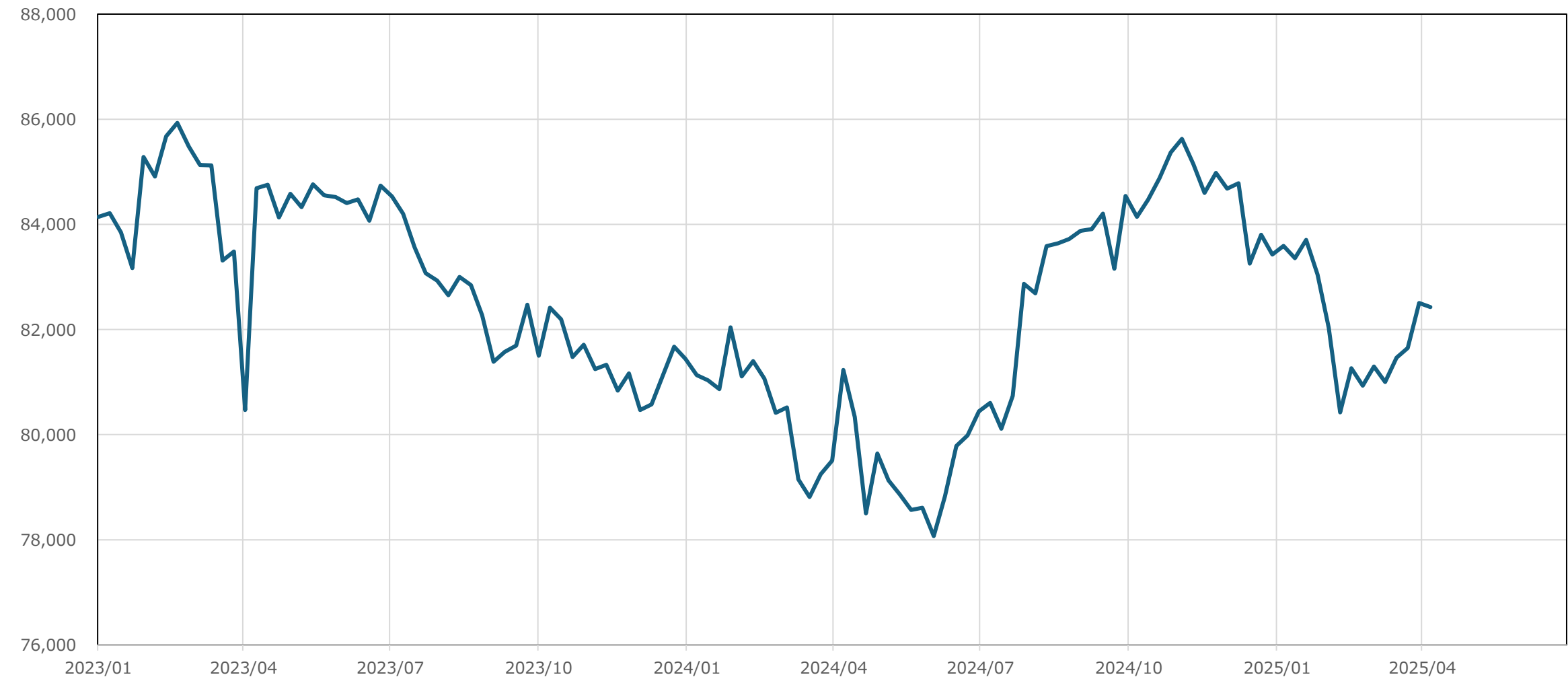


(出所) CFTCよりマーケットエッジ作成

貴金属ETF市場の動向①

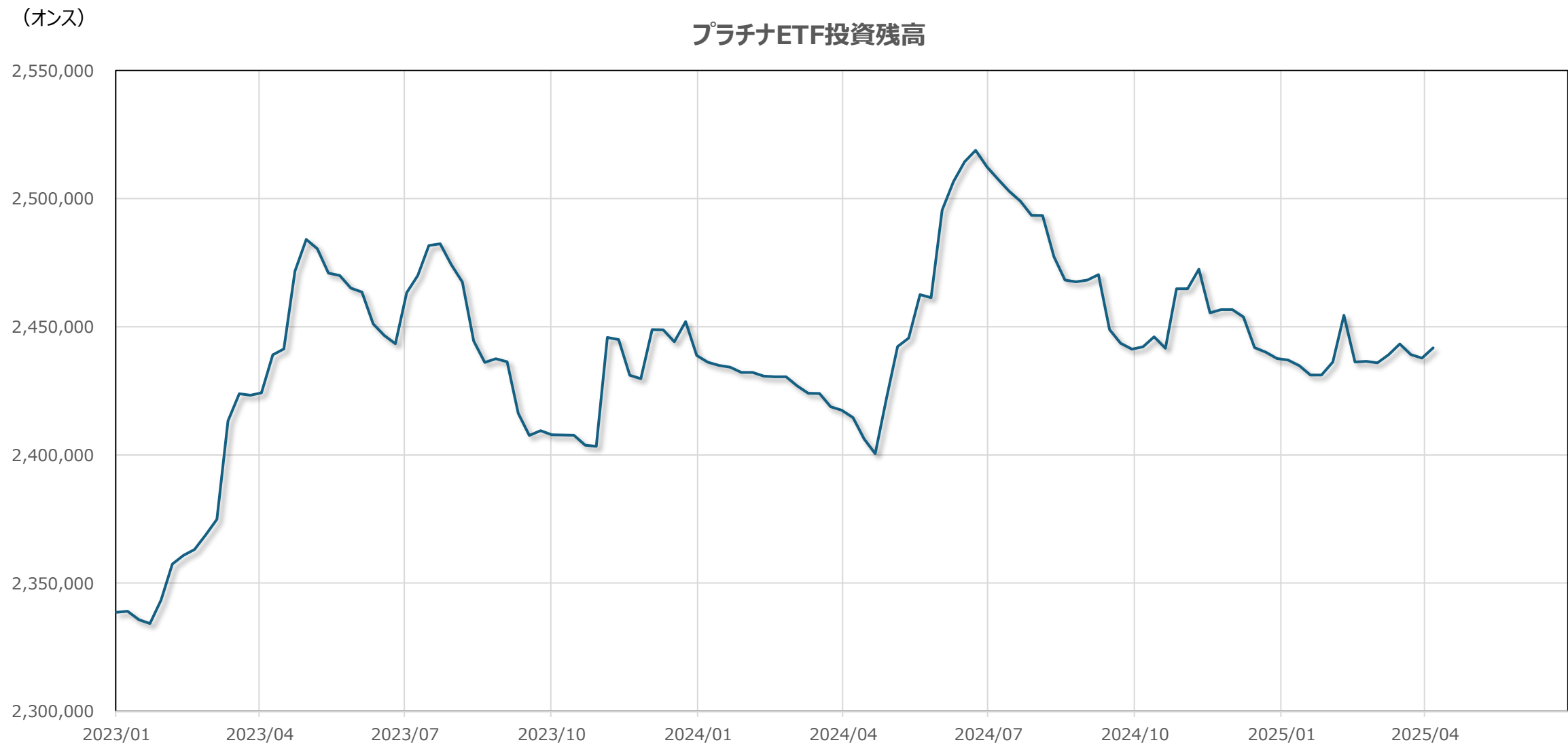
(万オンス)

銀ETF投資残高



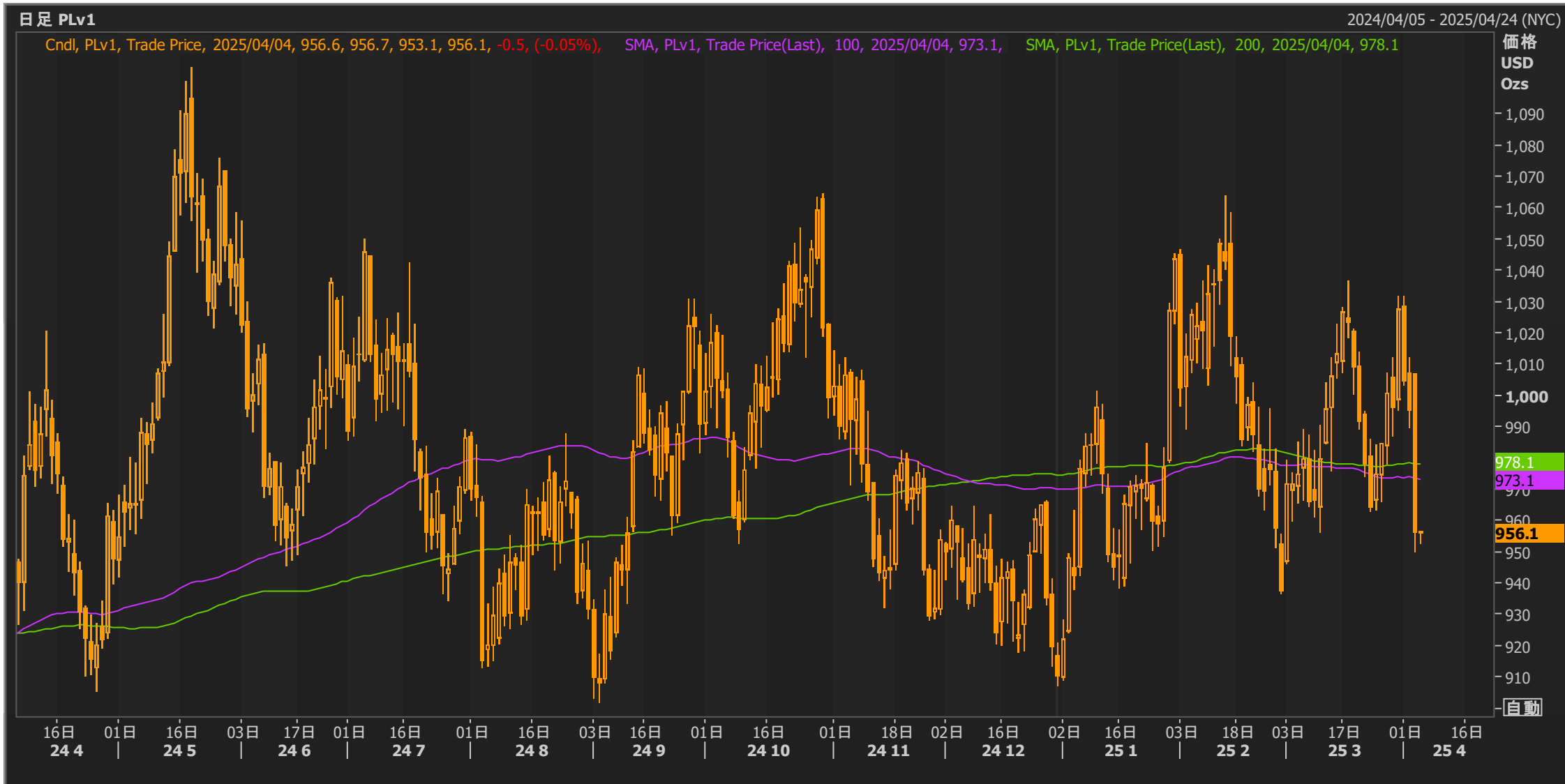
(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

貴金属ETF市場の動向②



(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

NYMEXプラチナ先物相場（日足）



Crudeoil

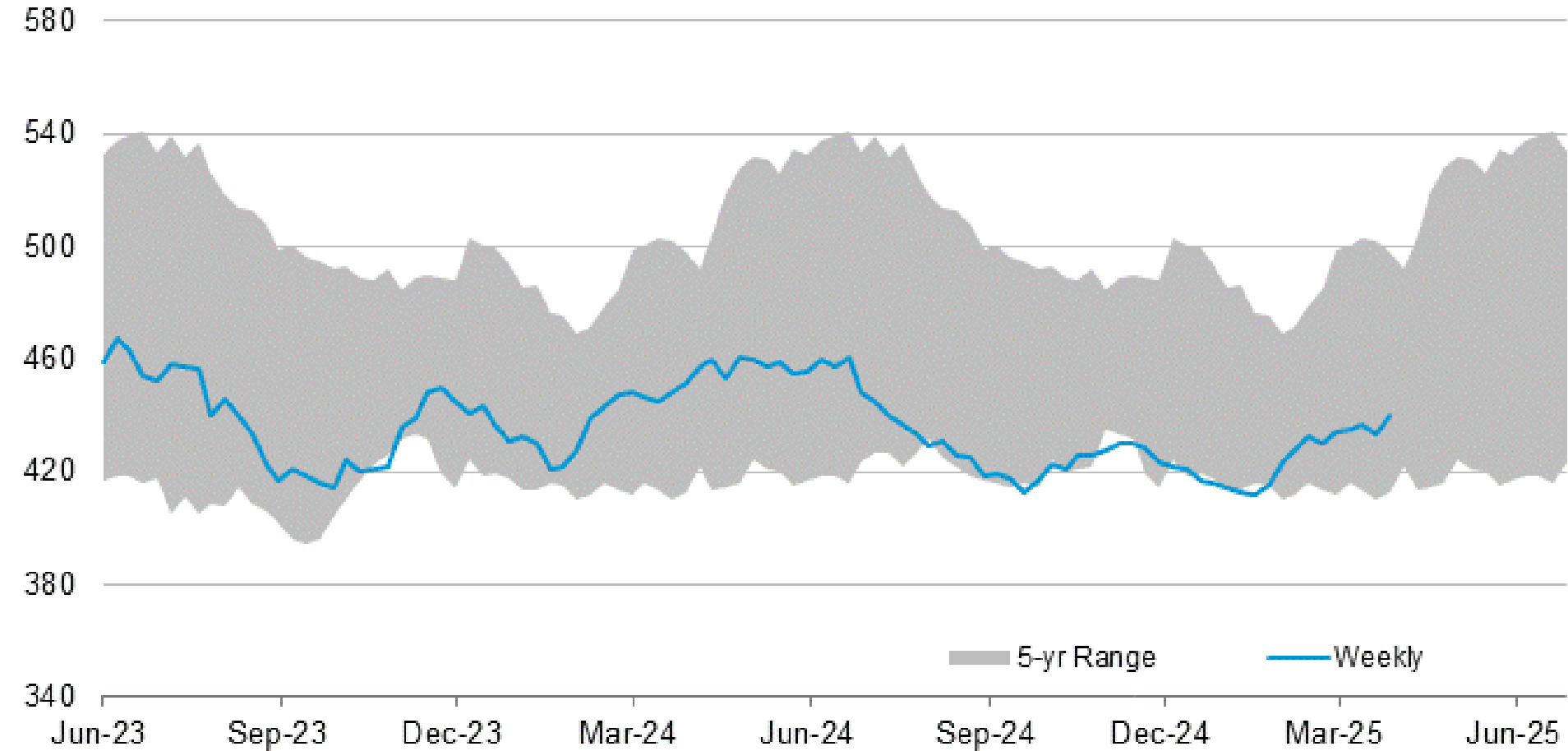
NYMEX原油先物相場（日足）



米石油在庫統計

U.S. crude oil stocks

million barrels



Data source: U.S. Energy Information Administration

OPECプラスの供給政策

Country	2025									2026									Required Production Level as per 38 th ONOMM (1)
	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep - Dec	
Algeria	911	914	917	919	922	925	928	931	934	936	939	942	945	948	951	953	956	959	1,007
Iraq	4,012	4,024	4,037	4,049	4,061	4,073	4,086	4,098	4,110	4,122	4,134	4,147	4,159	4,171	4,183	4,196	4,208	4,220	4,431
Kuwait	2,421	2,428	2,436	2,443	2,451	2,458	2,466	2,473	2,481	2,488	2,496	2,503	2,511	2,518	2,526	2,533	2,541	2,548	2,676
Saudi Arabia	9,034	9,089	9,145	9,200	9,256	9,311	9,367	9,422	9,478	9,534	9,589	9,645	9,700	9,756	9,811	9,867	9,922	9,978	10,478
UAE	2,938	2,963	2,989	3,015	3,041	3,066	3,092	3,118	3,144	3,169	3,195	3,221	3,246	3,272	3,298	3,324	3,349	3,375	3,519
Kazakhstan	1,473	1,477	1,482	1,486	1,491	1,495	1,500	1,504	1,509	1,514	1,518	1,523	1,527	1,532	1,536	1,541	1,545	1,550	1,628
Oman	761	764	766	768	771	773	775	778	780	782	785	787	789	792	794	796	799	801	841
Russia	9,004	9,030	9,057	9,083	9,109	9,135	9,161	9,187	9,214	9,240	9,266	9,292	9,318	9,344	9,371	9,397	9,423	9,449	9,949

	Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Aug-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dec-25	Jan-26	Feb-26	Mar-26	Apr-26	May-26	Jun-26	Total
Algeria																	
Iraq	116	116	135	130	120	115	120	120	120	120	123	123	123	123	125	125	1,954
Kuwait		8	15	23	30	38	27										141
Saudi Arabia	15	9	6														30
UAE		5	10	10	10	10	10	10	20	20	33	33	33	50	55	56	365
Kazakhstan	38	53	57	72	66	81	85	90	84	49	39	38	40	38	42	36	908
Oman	5	7	10	12	14	18	20	13									99
Russia	25	51	76	102	127	152	173										706
Total	199	249	309	349	367	414	435	233	224	189	195	194	196	211	222	217	4,203

FX

ドル/円 (日足)



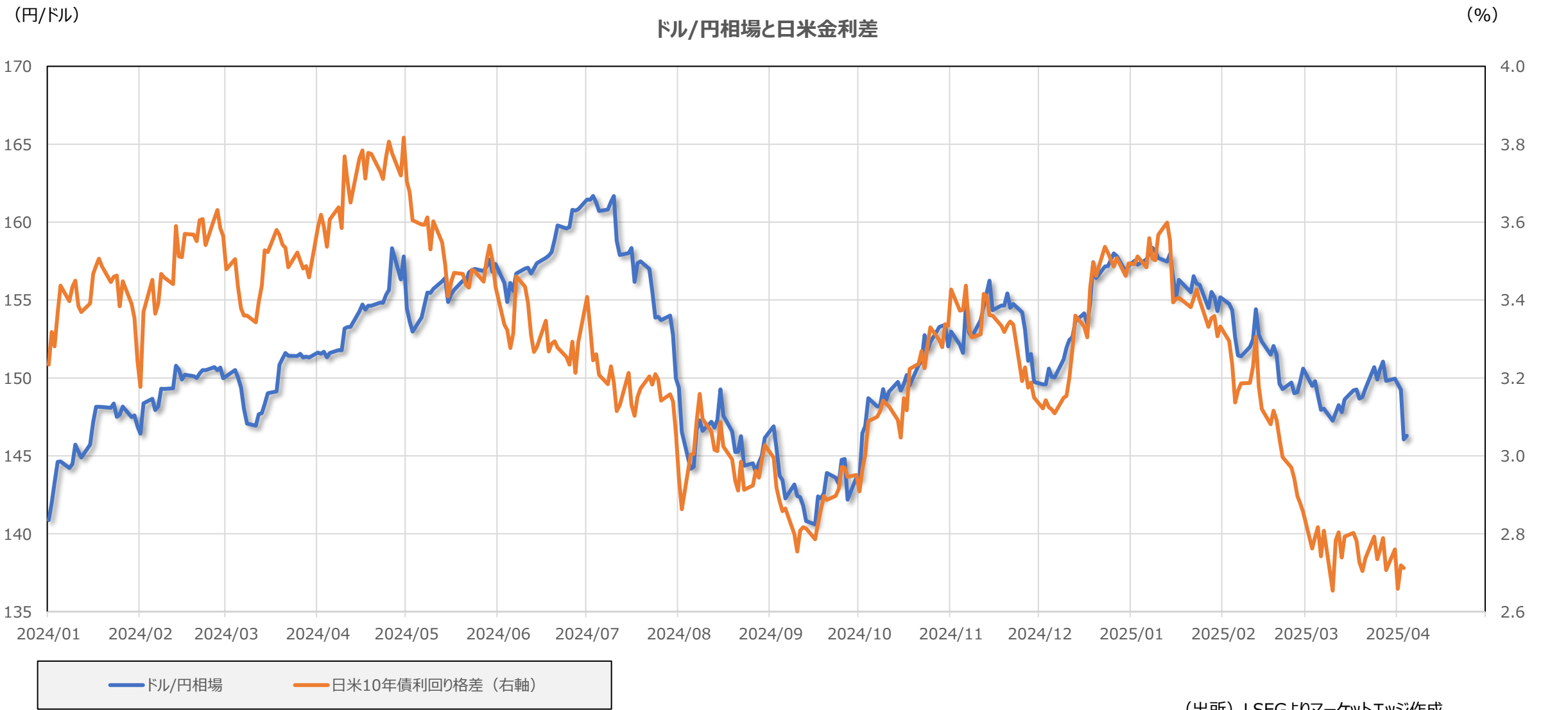
米長期金利



日本長期金利



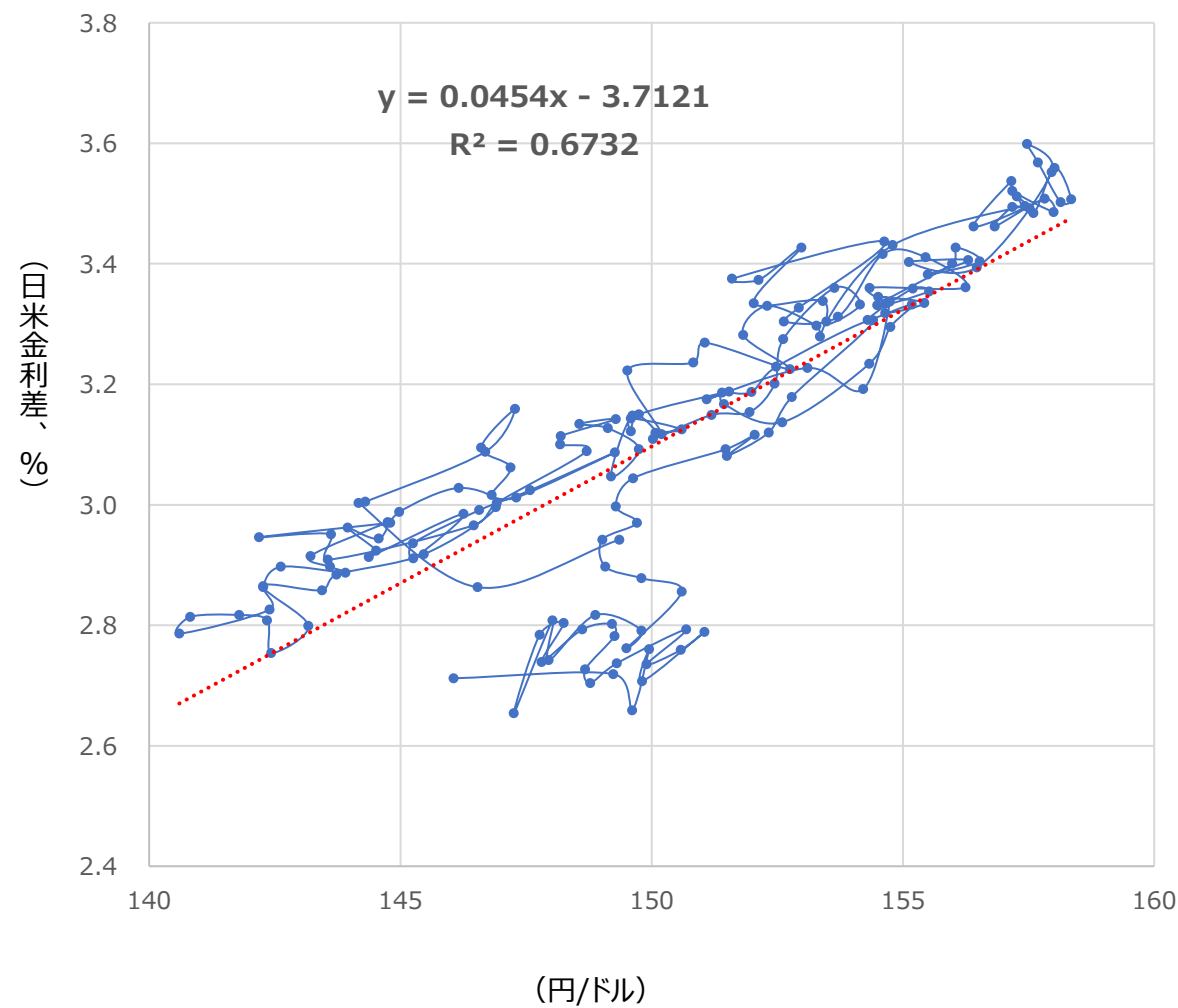
金利環境からみたドル/円①



(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

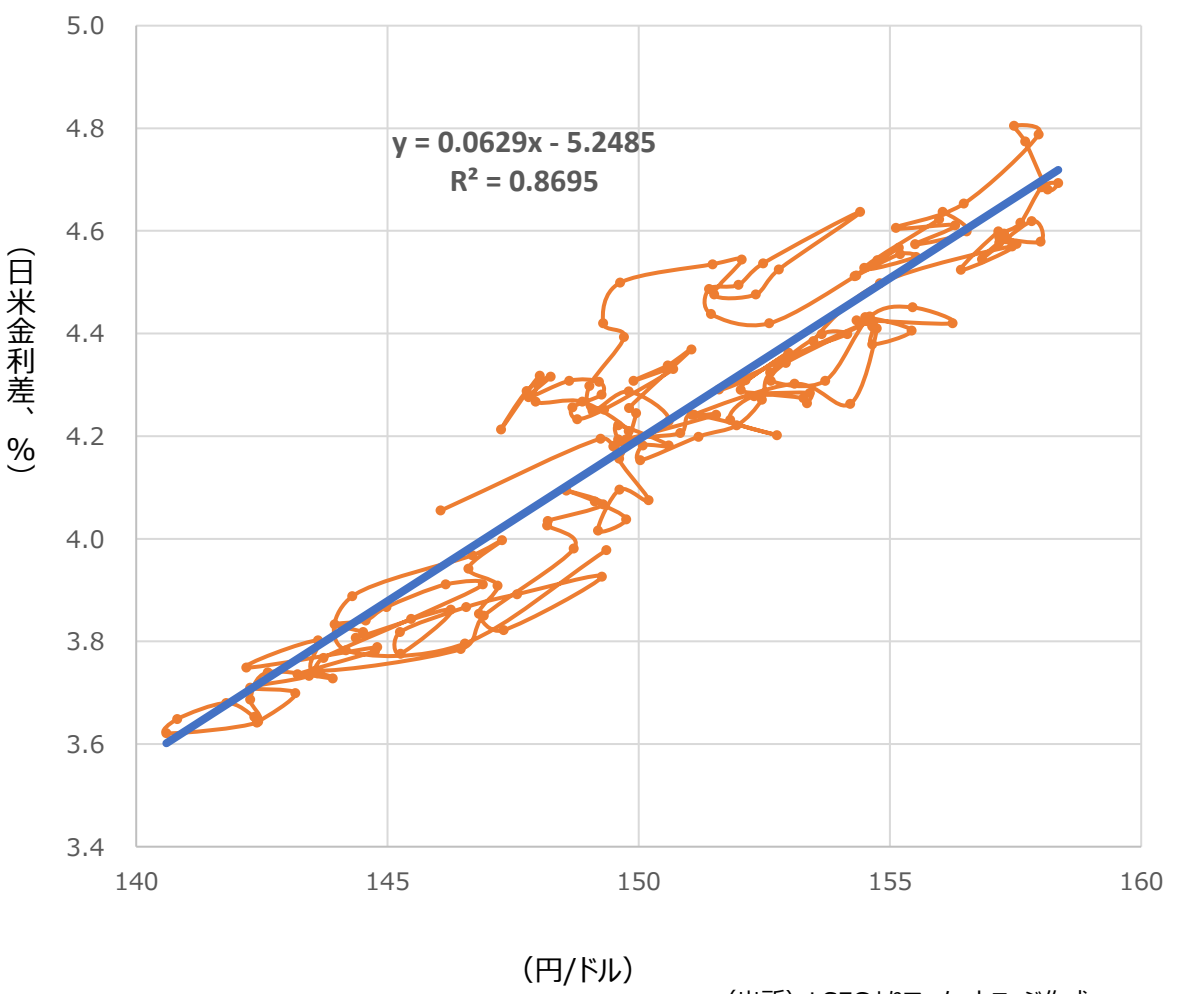
金利環境からみたドル/円②

ドル/円と日米金利差(2024年8月～)



(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

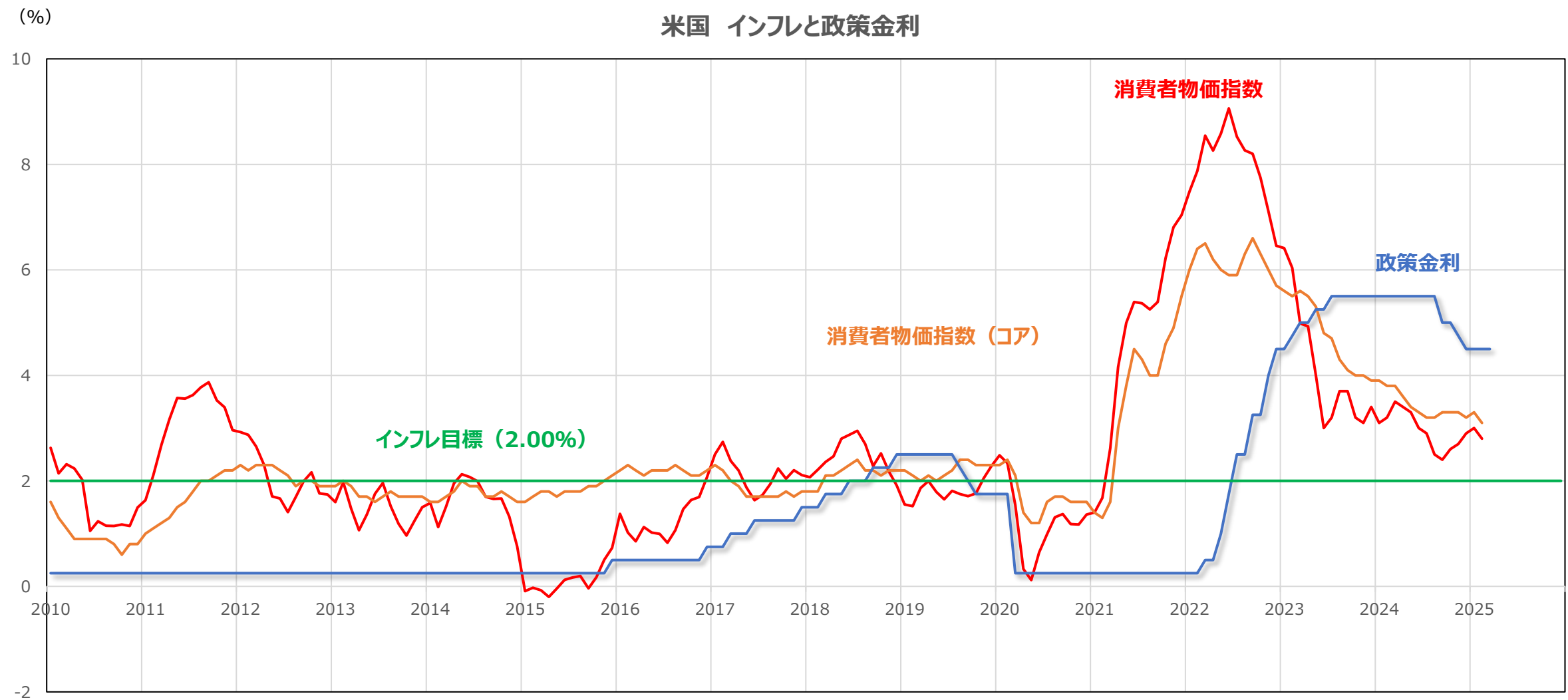
ドル/円と米長期(2024年8月～)



(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

金利環境からみたドル/円③

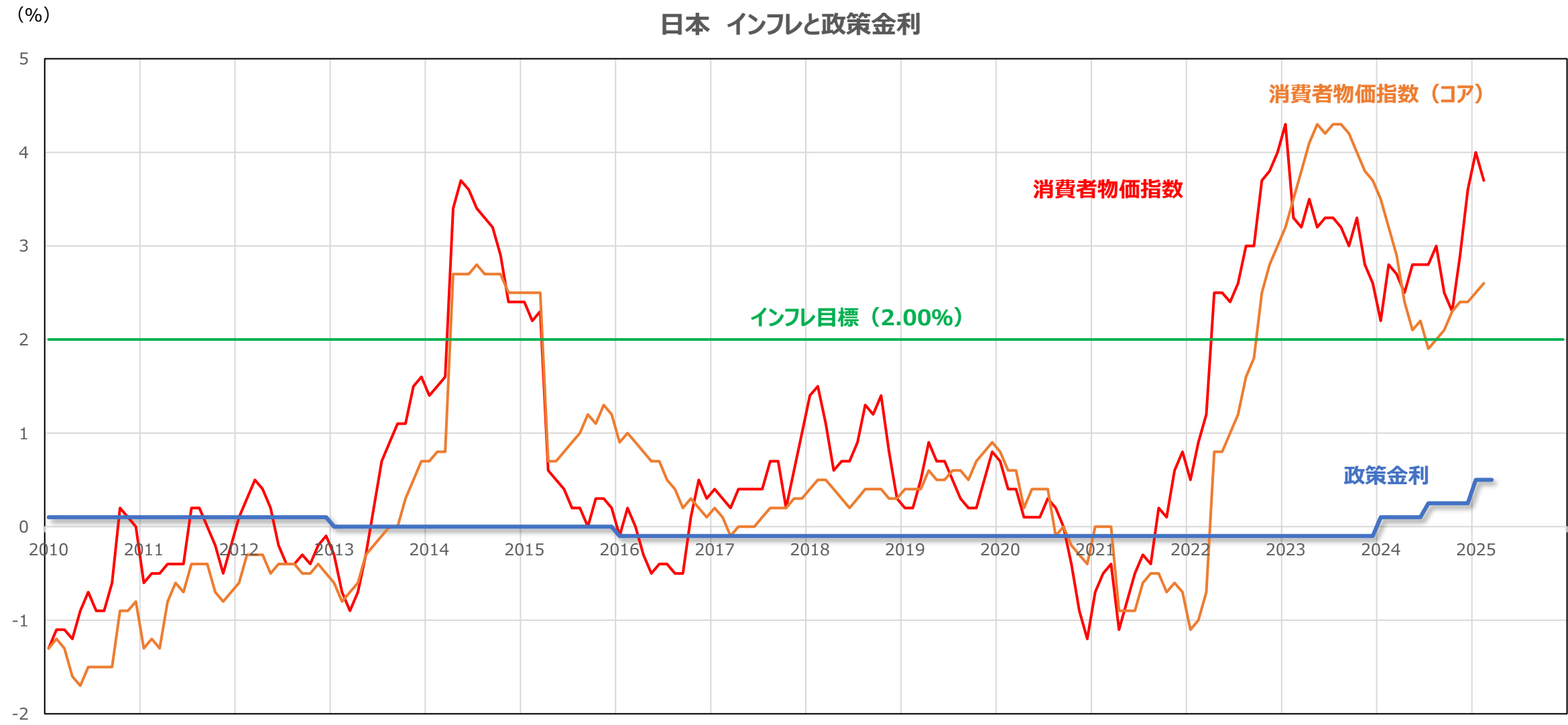
米国 インフレと政策金利



(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

金利環境からみたドル/円④

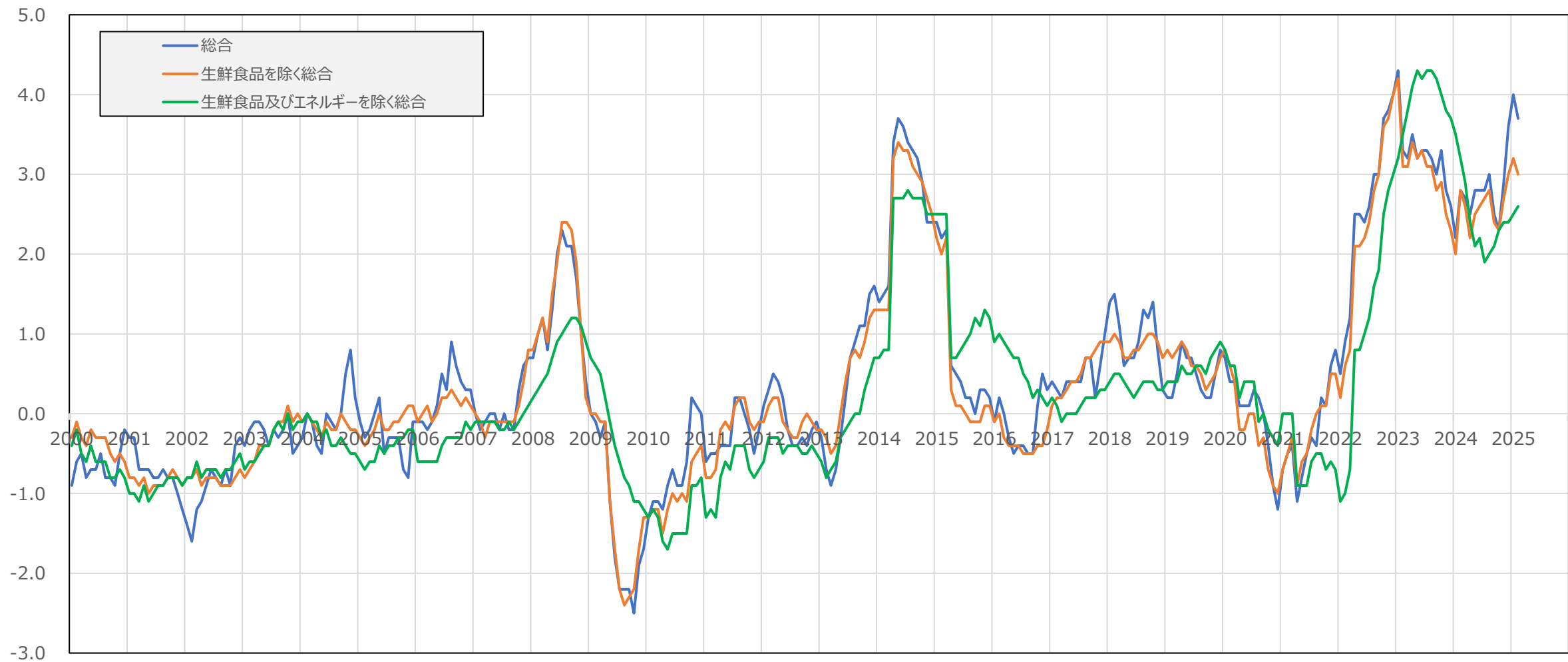
日本 インフレと政策金利



(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

金利環境からみたドル/円⑤

(%)
全国消費者物価指数（前年同月比）

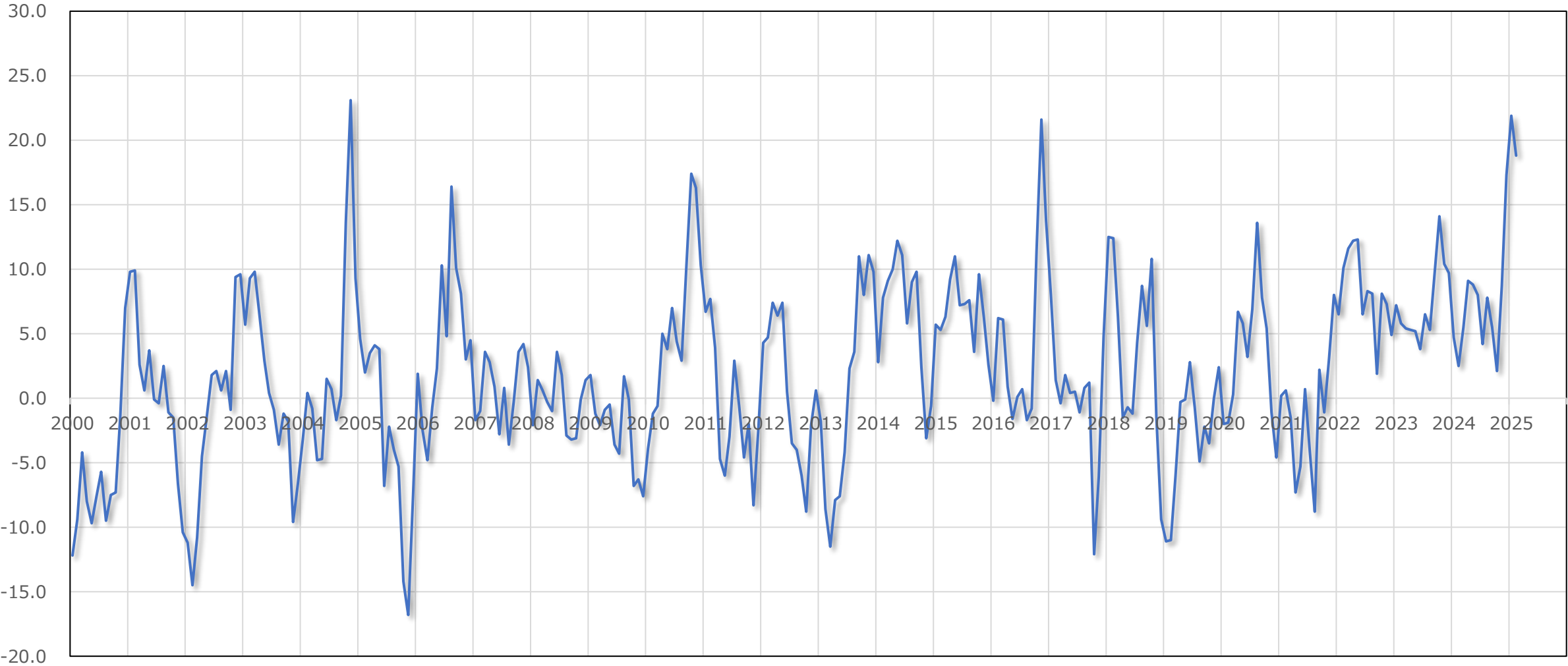


(出所) 総務省よりマーケットエッジ作成

金利環境からみたドル/円⑥

(%)

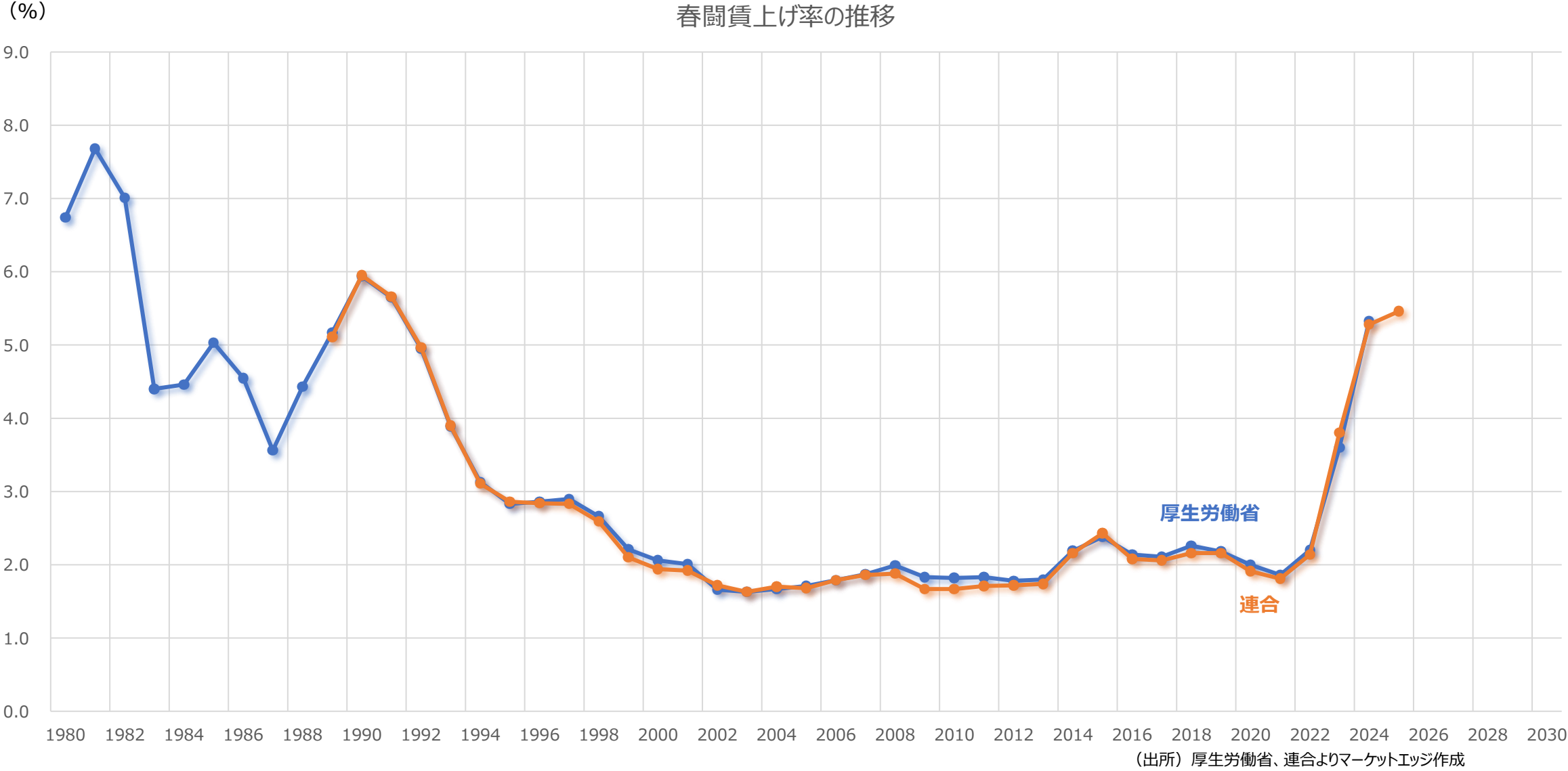
全国消費者物価指数（生鮮食品、前年同月比）



(出所) 総務省よりマーケットエッジ作成

金利環境からみたドル/円⑦

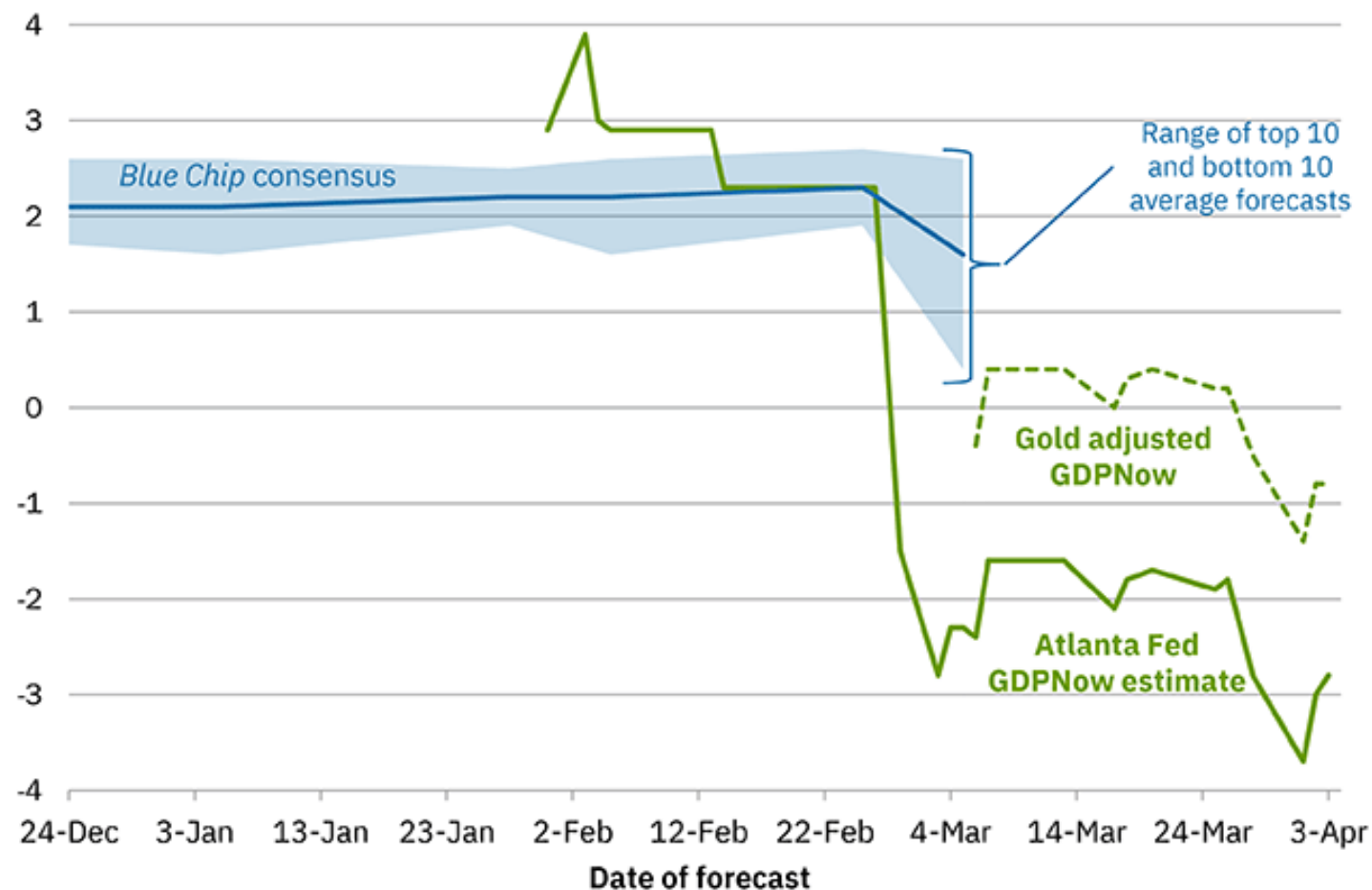
春闘賃上げ率の推移



アトランタ連銀GDP NOW

Evolution of Atlanta Fed GDPNow real GDP estimate for 2025: Q1

Quarterly percent change (SAAR)

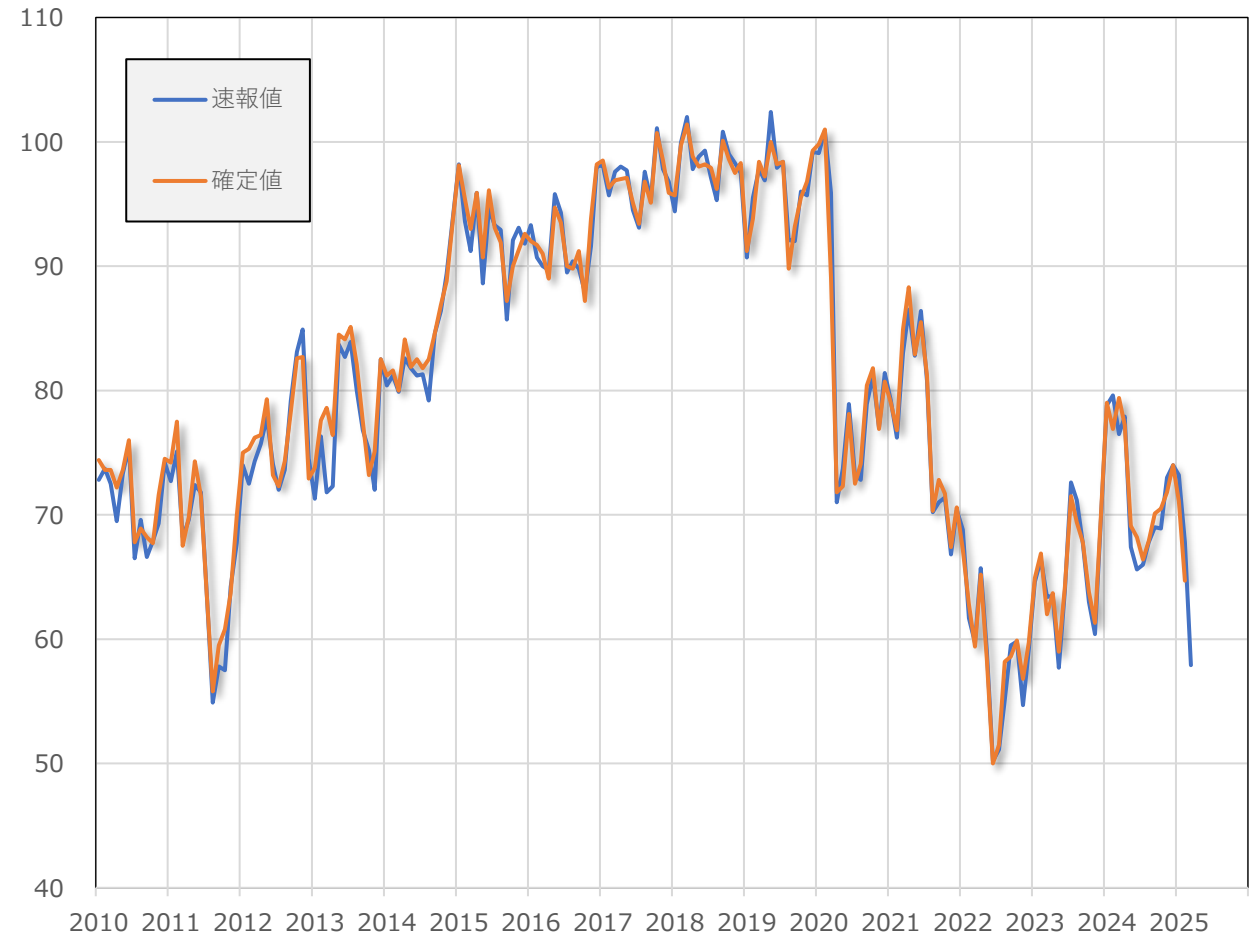


Sources: Blue Chip Economic Indicators and Blue Chip Financial Forecasts

Note: The top (bottom) 10 average forecast is an average of the highest (lowest) 10 forecasts in the Blue Chip survey.

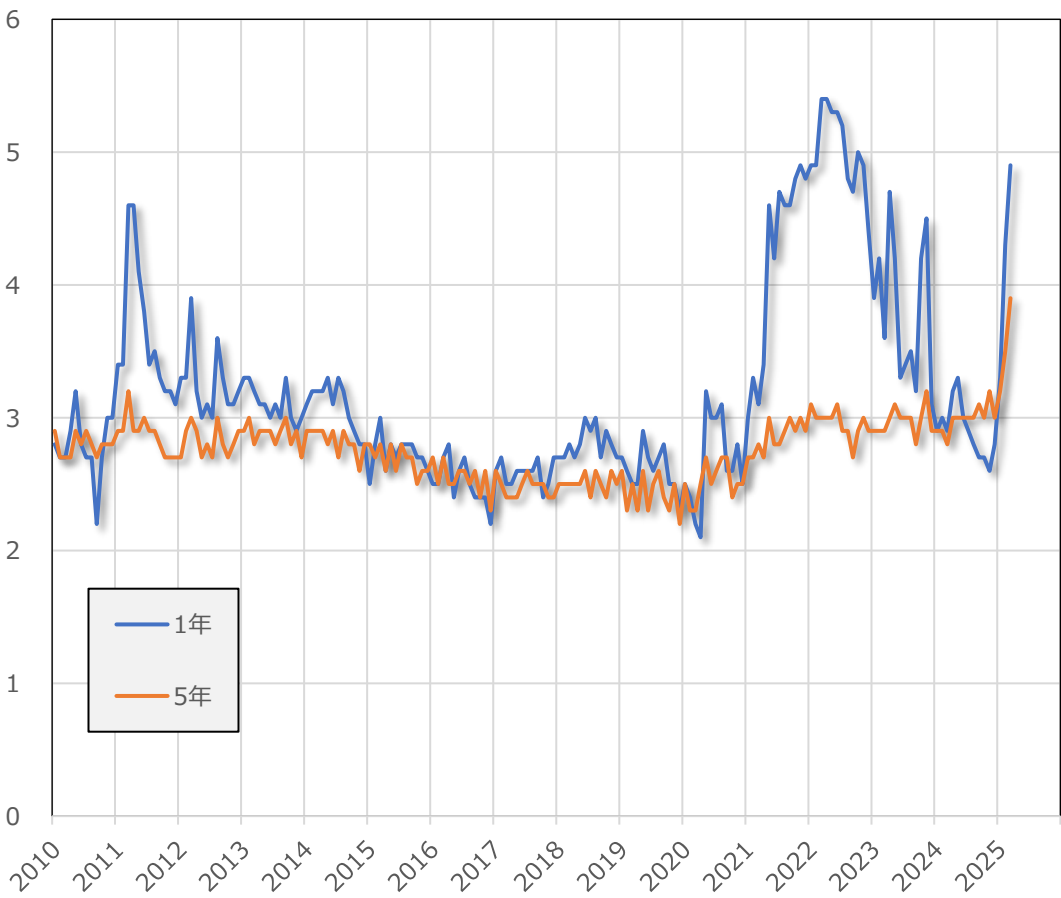
ミシガン大消費者マインド指数

ミシガン大消費者マインド指数



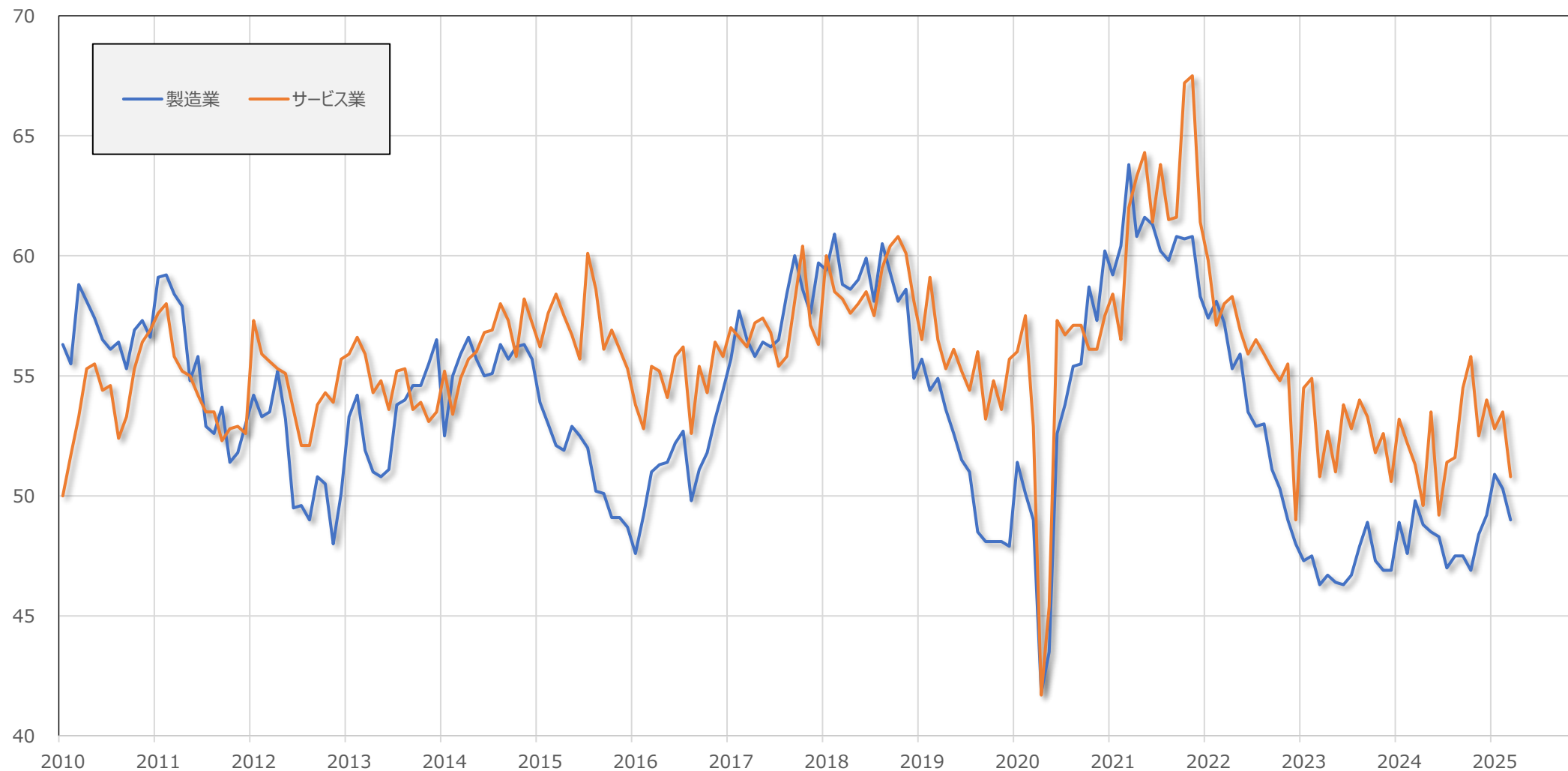
(出所) Univ of Michigan、LSEGよりマーケットエッジ作成

(%) ミシガン大消費者マインド指数（インフレ期待）



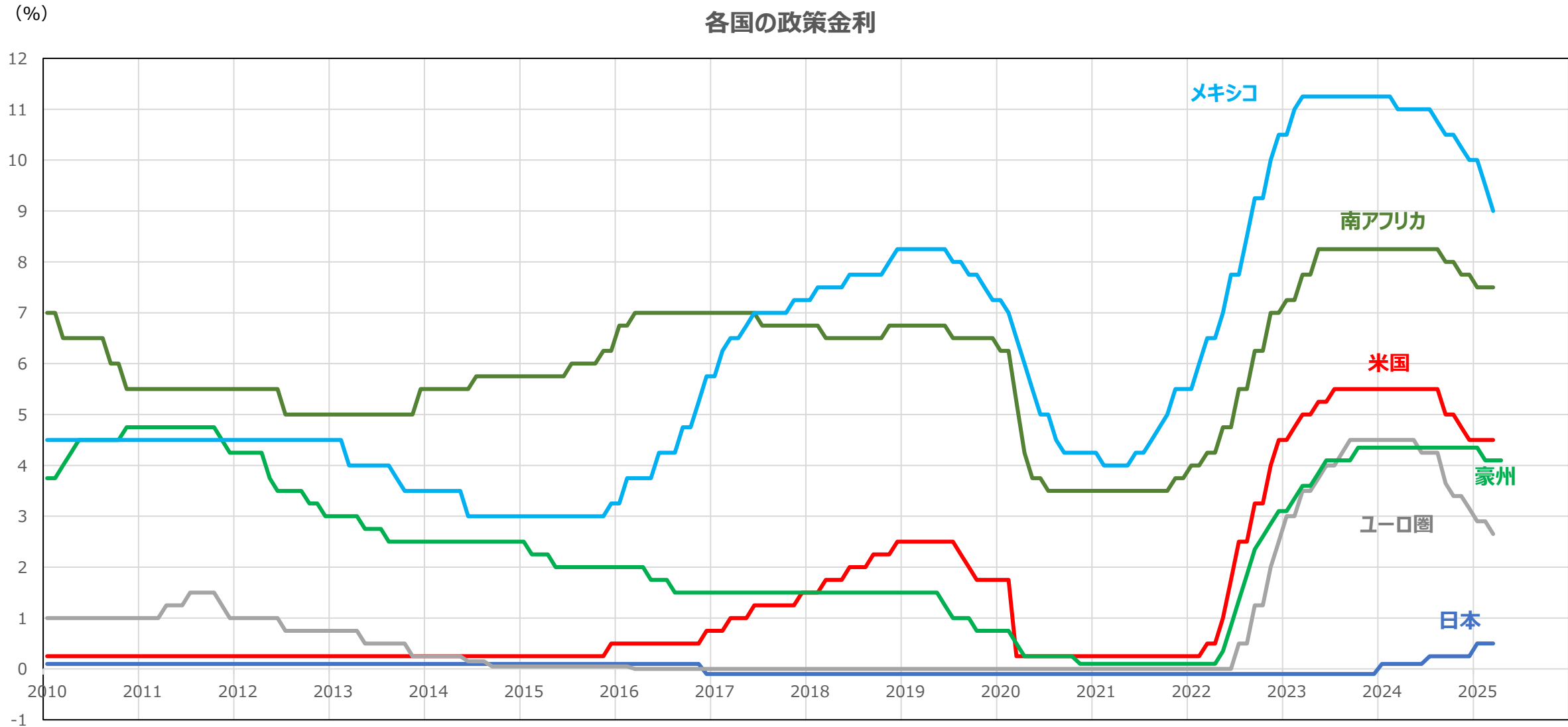
(出所) Univ of Michigan、LSEGよりマーケットエッジ作成

ISM指数（製造業・サービス業）



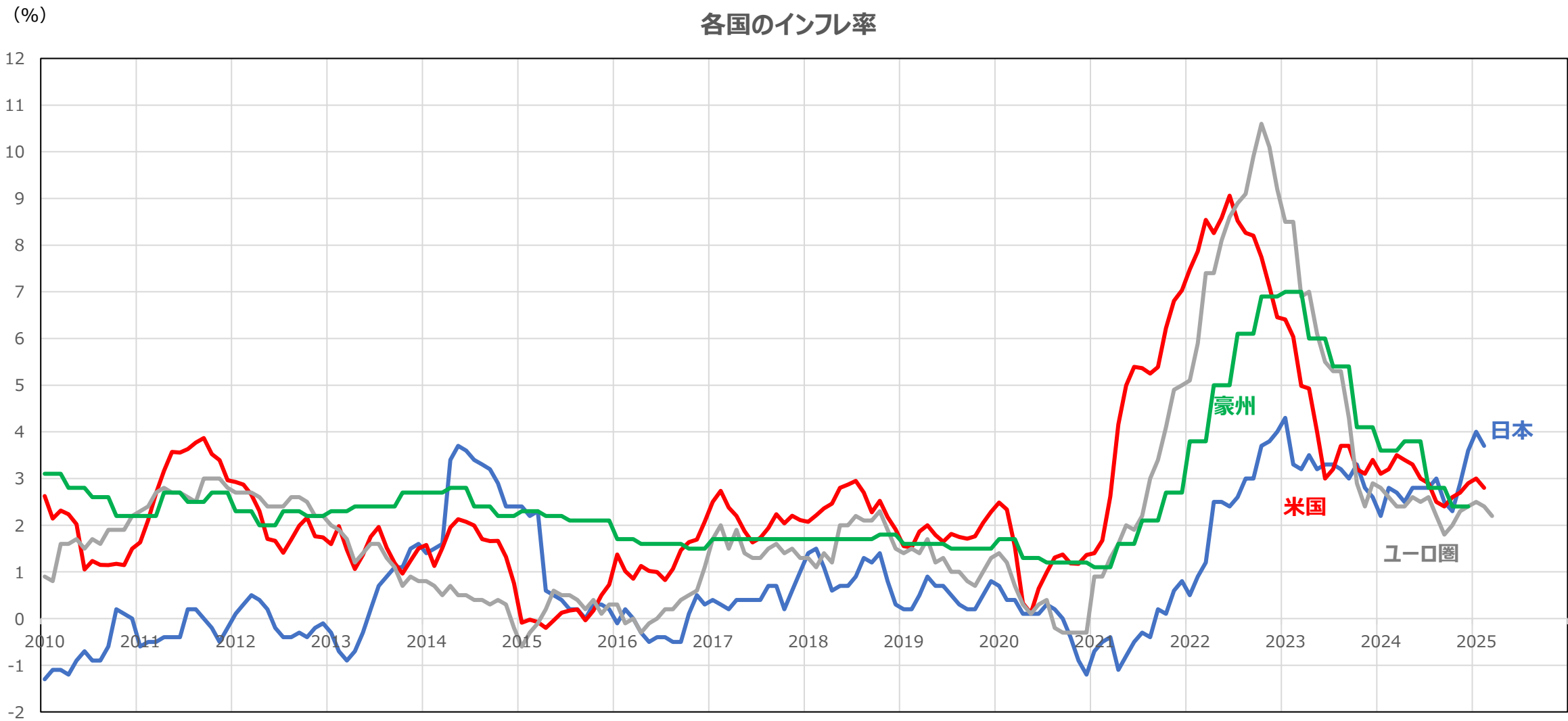
(出所) Institute for Supply Management、LSEGよりマーケットエッジ作成

金利環境からみたドル/円⑧



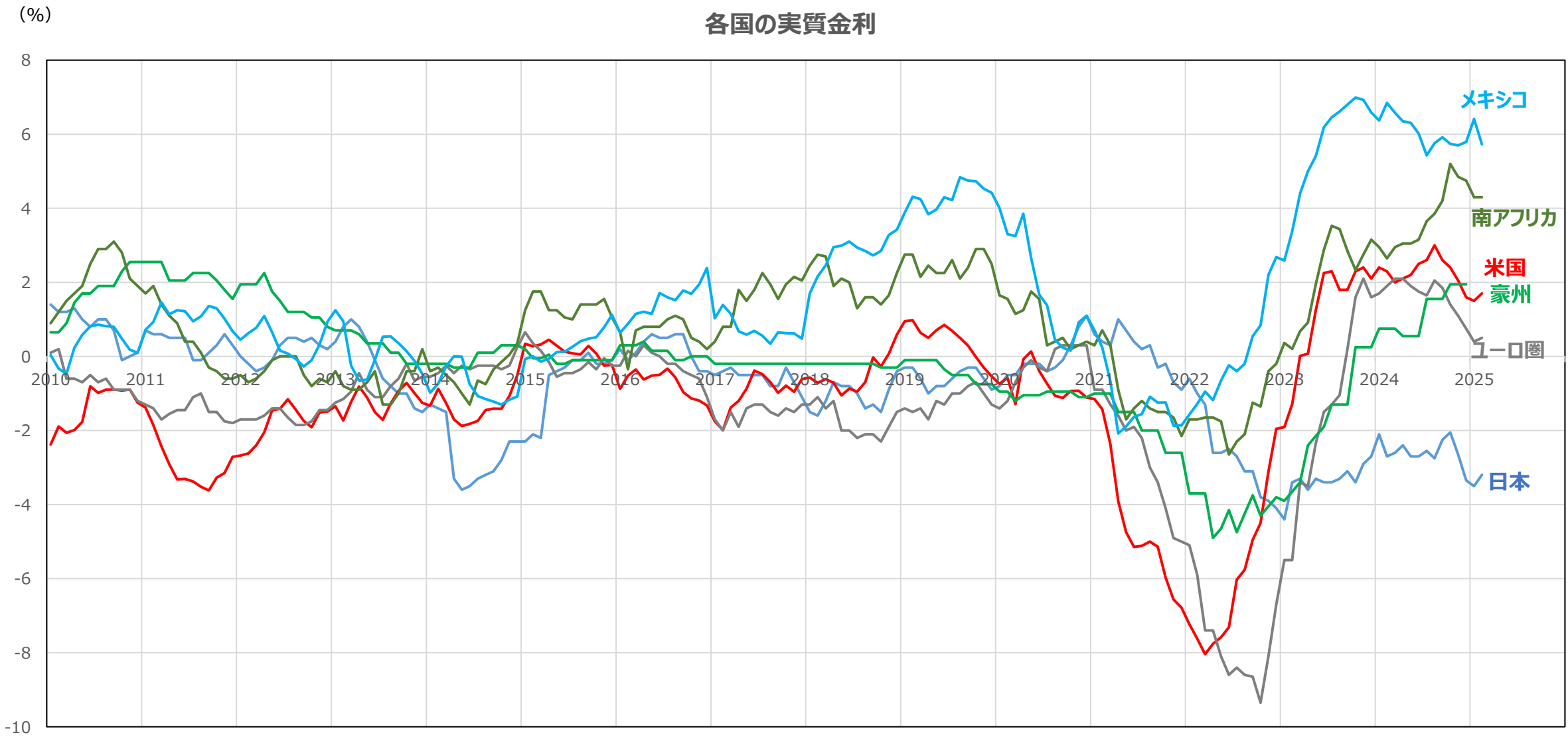
(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

金利環境からみたドル/円⑩



(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

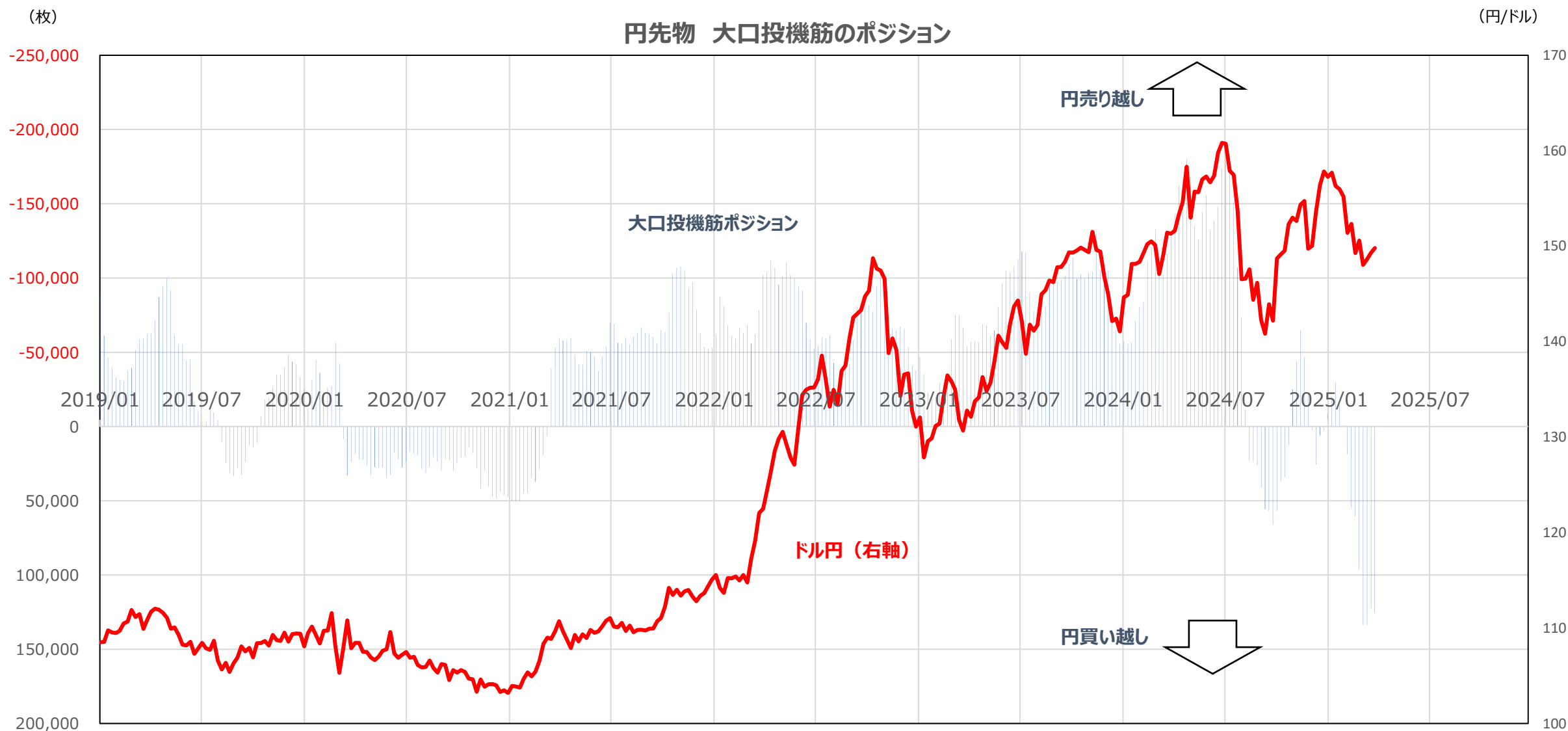
金利環境からみたドル/円⑨



(注) 実質金利は「政策金利－インフレ率」で計算

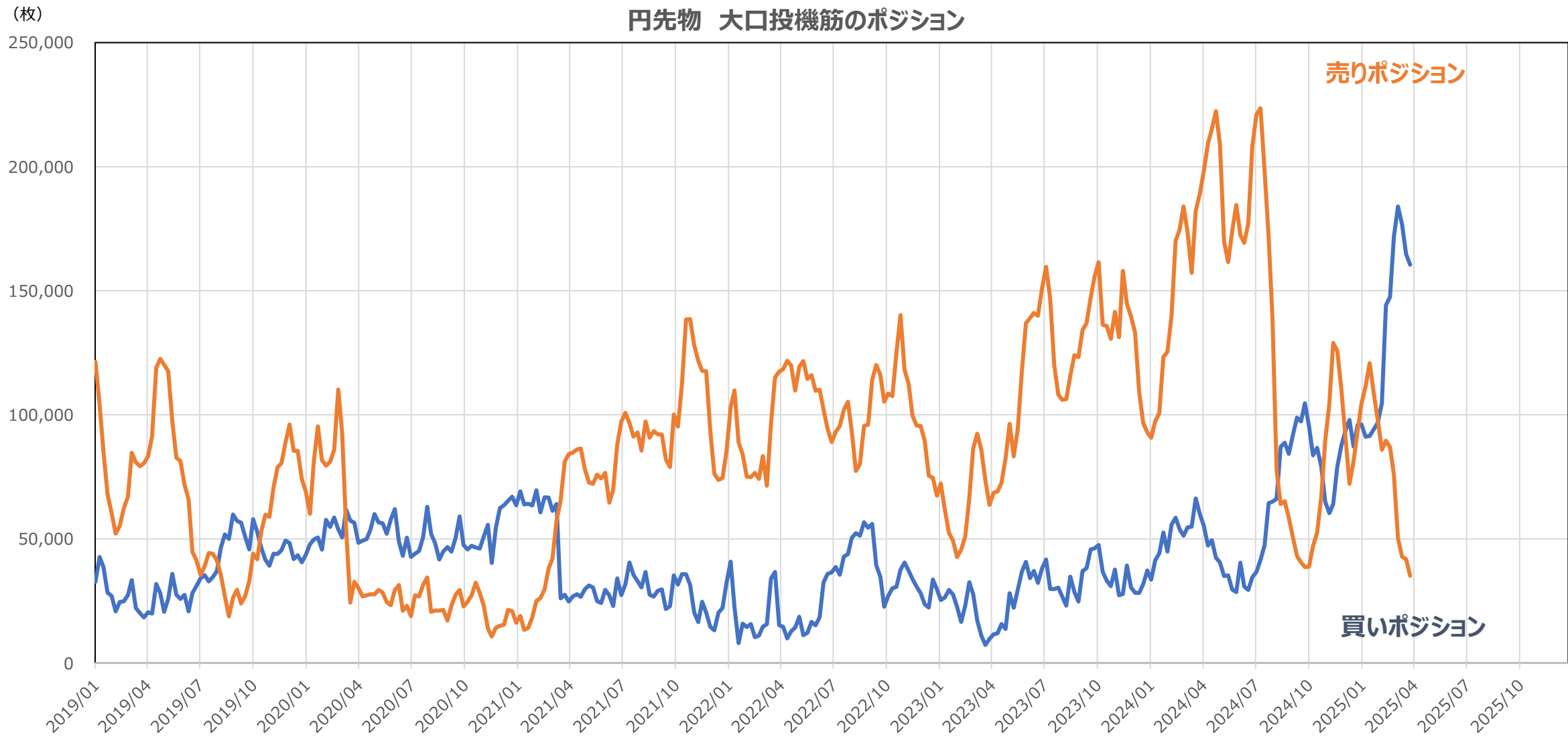
(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

円先物内部要因①



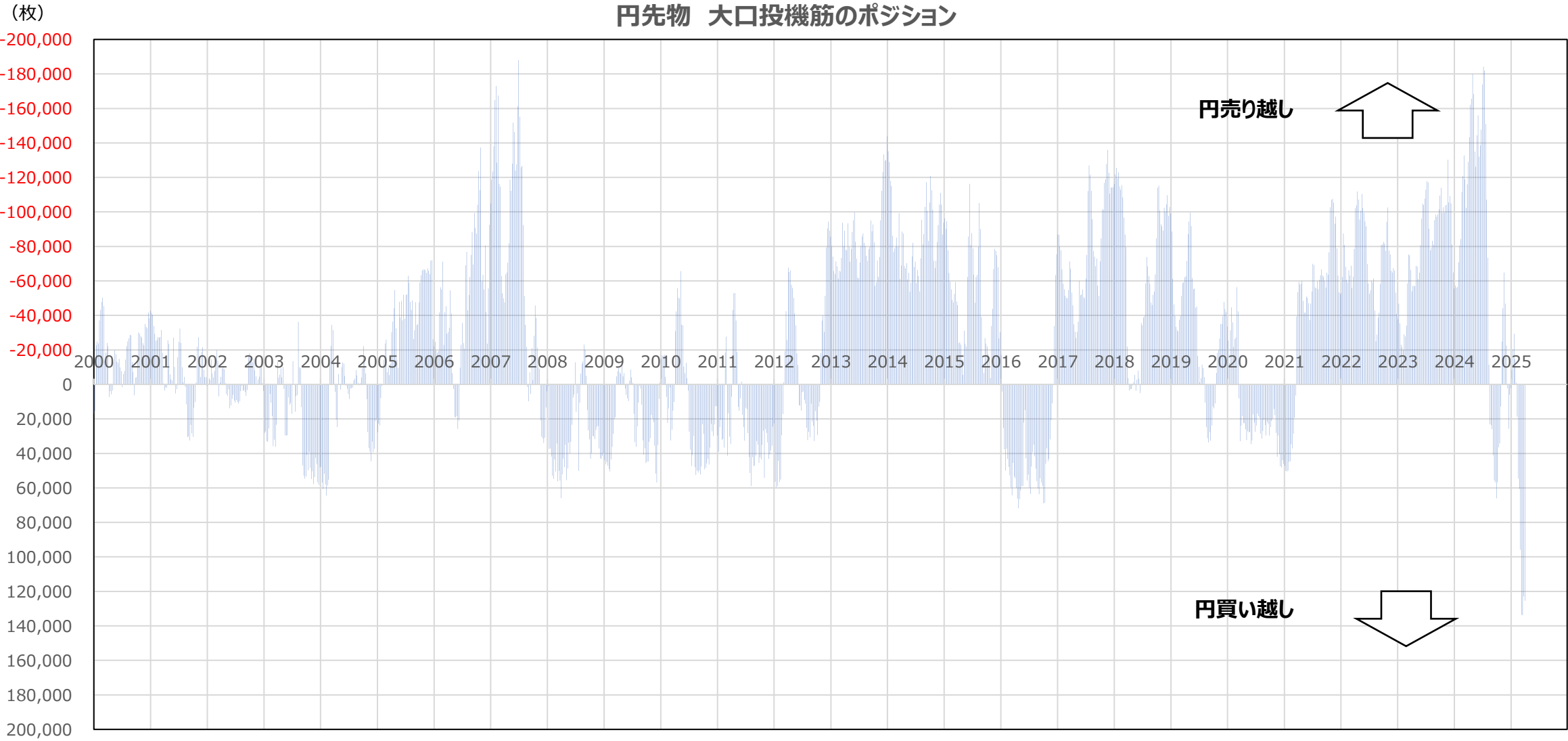
(出所) CFTC、LSEGよりマーケットエッジ作成

円先物内部要因②



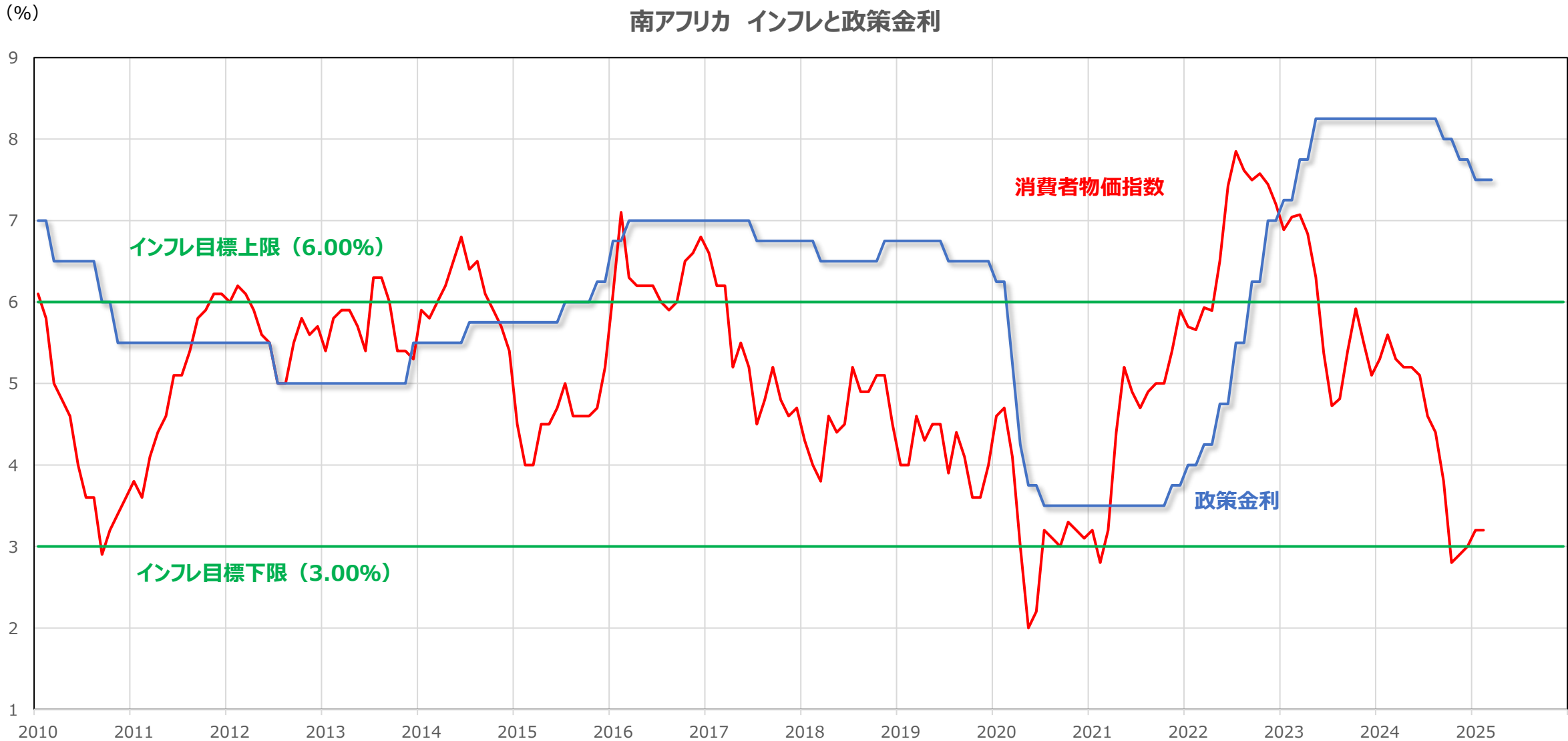
(出所) CFTCよりマーケットエッジ作成

円先物内部要因③



(出所) CFTCよりマーケットエッジ作成

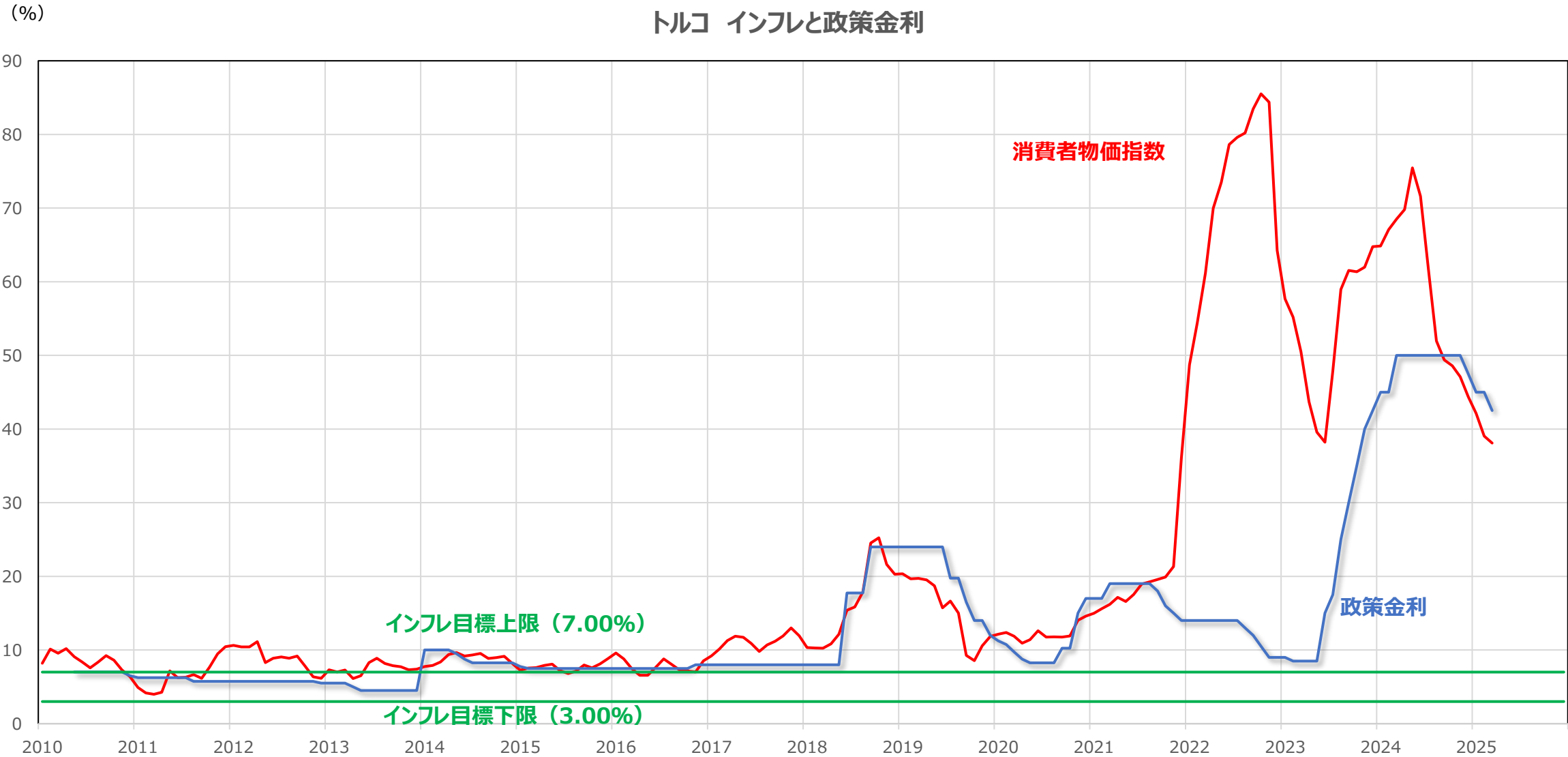
新興国通貨①



(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

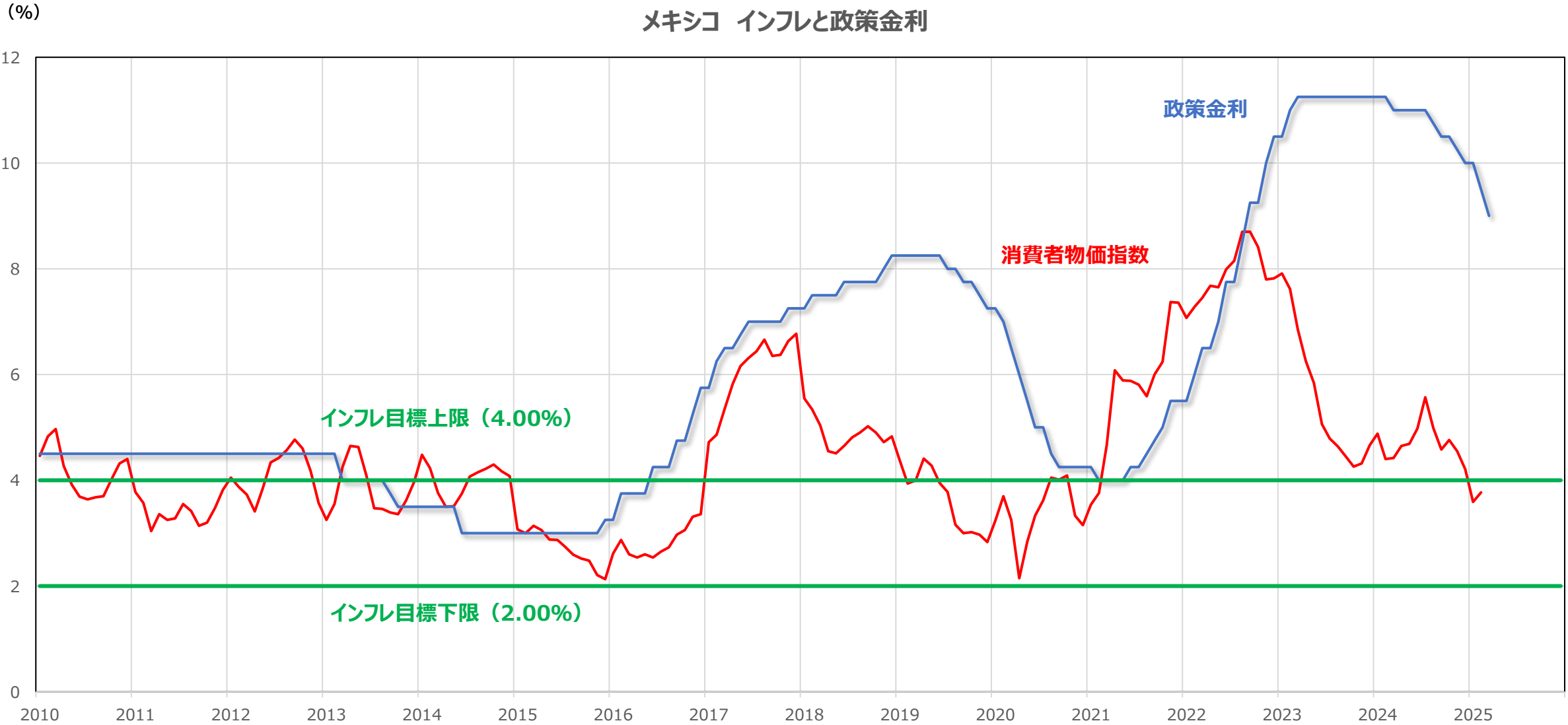
新興国通貨②

トルコ インフレと政策金利



(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

新興国通貨③



(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

Equity

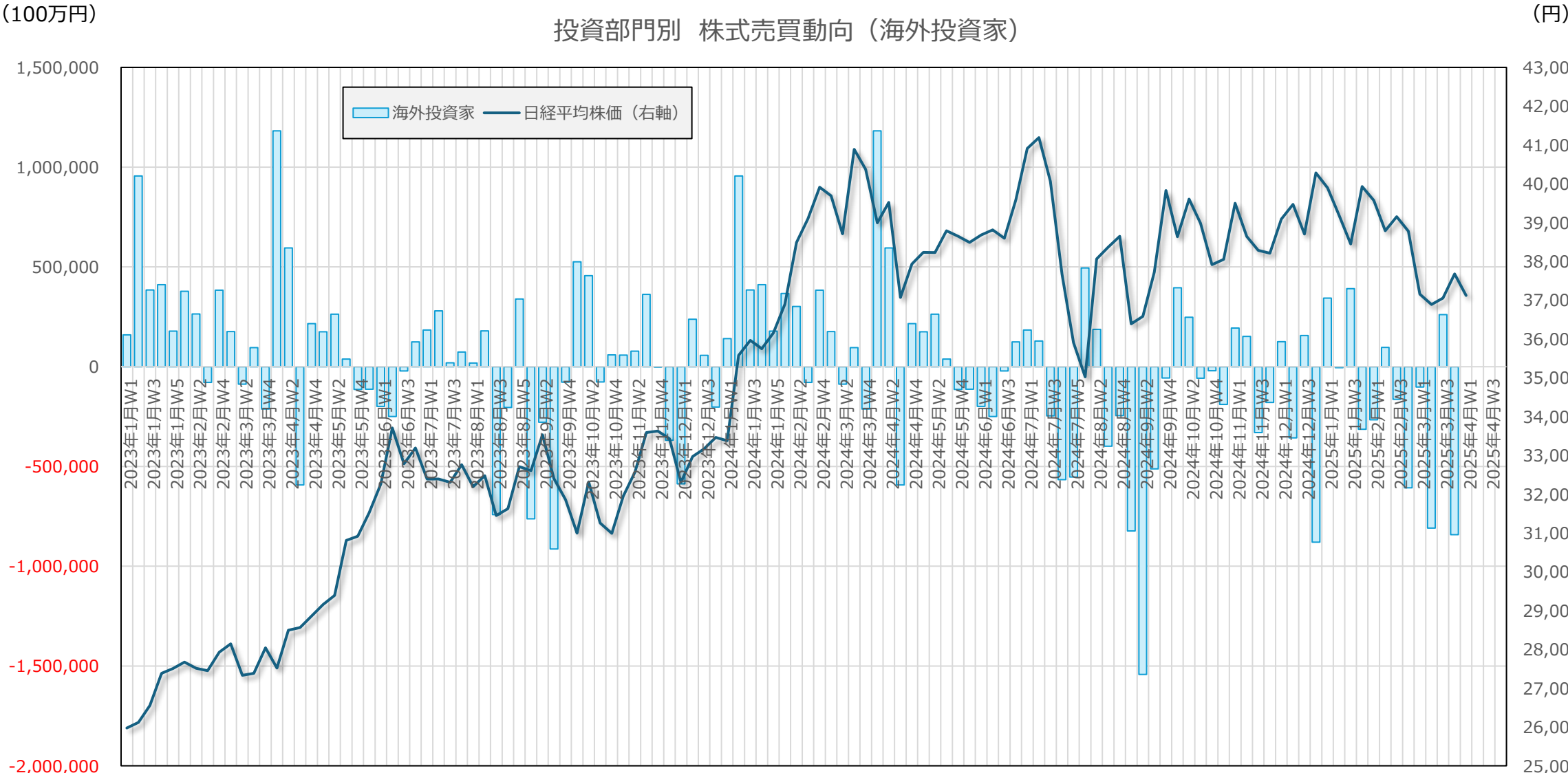
日経平均株価（日足）



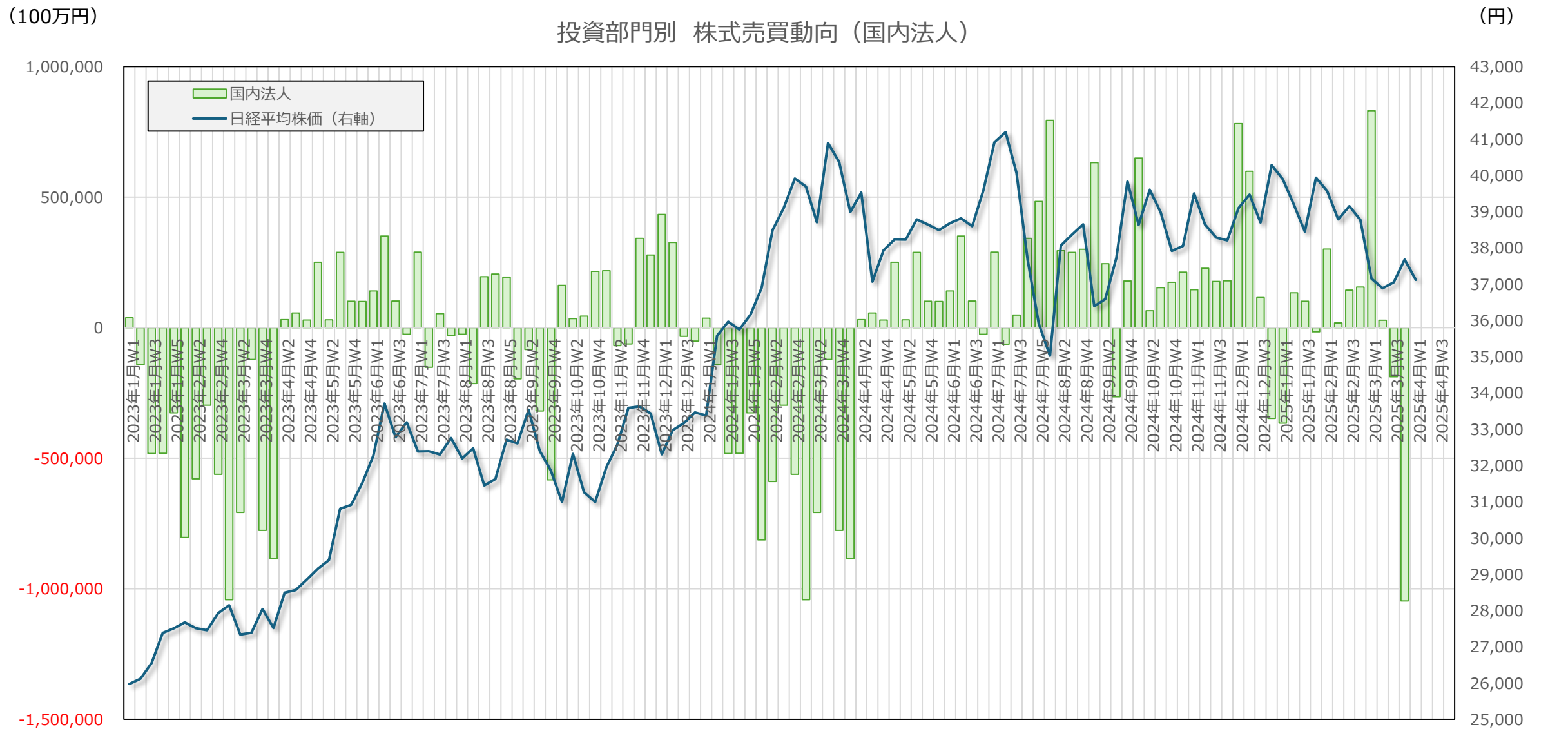
ダウ工業平均株価（日足）



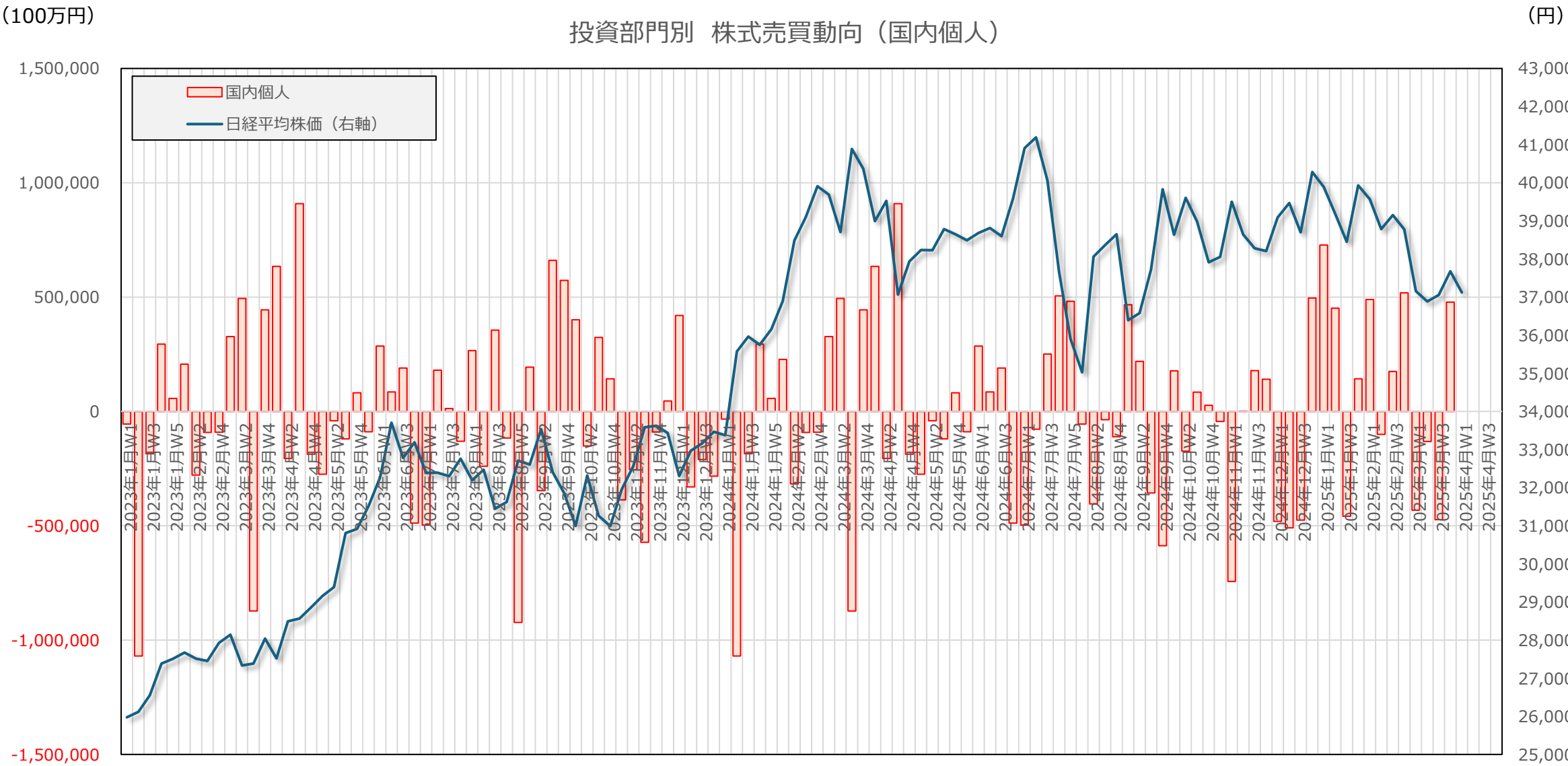
日本株の投資主体別売買動向①



日本株の投資主体別売買動向②

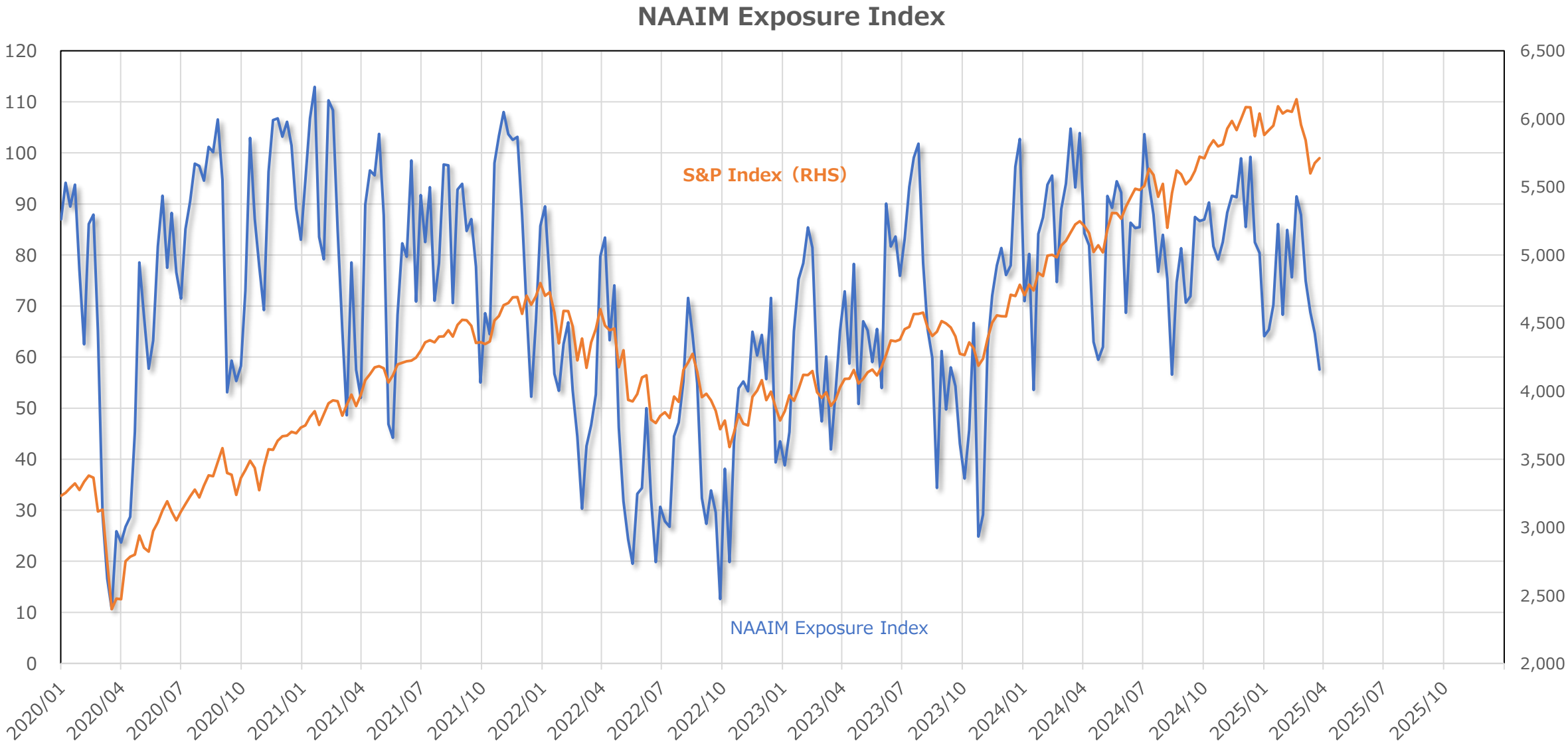


日本株の投資主体別売買動向③



(注) 東京・名古屋合計 (出所) JPXよりマーケットエッジ作成

米機関投資家の売買動向



(出所) NAAIMよりマーケットエッジ作成

GSのEPS Scenario



		2025 EPS scenario		
		Recession scenario	GS baseline	Bottom-up consensus
		\$220 (-11%)	\$253 (+3%)	\$269 (+9%)
Forward P/E	y/y growth			
	22x Jan. 2025	-13% 4850	-1% 5550	6% 5900
	20x 5-year avg	-21% 4400	-10% 5050	-3% 5400
	18x 10-year avg	-29% 3950	-18% 4550	-13% 4850
	16x 30-year avg	-37% 3500	-27% 4050	-23% 4300
	14x 2018 low	-44% 3100	-36% 3550	-33% 3750

Source: Goldman Sachs Global Investment Research

Global Investment Research

【作成/注意事項】

マーケットエッジ株式会社

代表取締役 小菅 努 (Tsutomu Kosuge)

Webサイト <https://www.marketedge.co.jp/>

Twitter @kosuge_tsutomu

本動画/資料で提供する情報については万全を期しておりますが、その情報の正確性を保証するものではありません。本動画/資料の内容は、将来予告なしに変更される可能性があります。また、本動画/資料の内容は過去の情報や実績をもとに作成したものであり、将来の成果を約束するものではありません。

本動画に係る一切の権利はマーケットエッジ株式会社及びその他の権利者に属しており、電子的または機械的な方法その他いかなる方法であるかを問わず、いかなる目的であれ無断で複製、または加工・編集等はできません。