

2025年5月17日 5:00

米中関税合意を企業はどうみる 設備投資を左右する景況感

タイムラインVIEW ファンダメンタルズ



[中国との協議後、記者会見するベッセント米財務長官（右、5月12日）](#)

日経平均株価が4月上旬のトランプ関税ショックの前の水準を回復して推移する。ここからさらに上値を追えるかどうか。主力企業の2025年4～6月期決算が明らかになるまでの3カ月は、各種のマクロ指標を手掛かりに探る時間帯に入る。来週22日に公表予定のPMIは改善の公算が大きく、株価の下支えになりそうだ。

22日に米国やユーロ圏などで購買担当者景気指数（PMI）が相次ぎ公表される。米[S&Pグローバル](#)がまとめている統計で、日本では、S&Pグローバルと提携したauじぶん銀行の「auじぶん銀行日本PMI」の名称で公表になる。

日本の製造業・サービス業それぞれ約400社、合計約800社の購買担当者に行う調査をもとにする。今回の調査時期は主に5月中旬で、トランプ関税

を巡る米国と英国や、米国と中国の合意発表後のタイミングを含む。大和証券の木野内栄治チーフテクニカルアナリスト兼テーマリサーチ担当は「米英・米中合意後の企業活動がわかる。業績見通しの代替変数ともなり得るので、いつも以上に注目したい」と指摘する。

PMIと同様に景況感を示すソフトデータである「景気ウォッチャー調査」は12日発表の4月調査で現状判断指数が大幅に悪化という結果になった。これ自体は消費者マインドが萎縮している可能性を強く示唆していた。

ただ、その調査期間後に米中両政府が追加関税の大幅引き下げで合意した。PMIは、米中合意を受けて、改めて主要企業が景況感をどう感じているのかを把握する最新版の手掛かりだ。



具体的には、前回4月調査の51.1（速報値、製造業は48.9、サービス業は52.2）が目安だ。同水準か、上回るようなら、株価にとっては安心材料になる。

例えば米国のPMIは4月が50.6だった。22日発表予定の5月分の市場予想は51.4で、市場は改善を見込んでいる。

また、ドイツの先行指標の1つであるZEW景気期待指数は13日発表の5月分が急回復した。25.2と、4月のマイナス14.0からプラスに転換した。22日発表のPMIでも米国と同様に改善に向かうとの連想がある。

中長期の景気と連動しやすい指標にも底堅い例が出ている。15日に日本工作機械工業会（日工会）が発表した4月の工作機械受注額（速報値）は前年同月比8%増の1302億円だった。全体のプラスは7カ月連続。「米国（のトランプ政権の）関税（政策）による商談停止などの影響はみられていない」（日工会）という。

トランプ関税の悪影響は、日本からの輸出品が価格転嫁で売れにくくなるだけでなく、企業のマインドが萎縮して設備投資の先送りや抑制などにつながる点にもある。PMIが悪化しなければ、後者が深刻化するとその市場の懸念も和らぎそうだ。

一方で、第一生命経済研究所の藤代宏一主席エコノミストは「仮にPMIが良い数字でも、トランプ関税発動を警戒した駆け込み需要を反映した可能性がある。90日の猶予期限後の7～8月の調査までは解釈しづらい」との立場だ。米国では、15日発表の4月の小売売上高（速報値、季節調整済み）が、前月比0.1%増の7241億3100万ドル（約105兆円）と3カ月連続で増加した。

また、来週は20～22日に主要7カ国（G7）財務相・中央銀行総裁会議が開かれる。加藤勝信財務相がベッセント米財務長官との会談を検討しているほか、会議後には赤沢亮正経済財政・再生相が訪米して関税交渉を行う見通しだ。交渉内容次第で、市場が大きく反応する可能性もある。

プレビュー（5月17～23日）	
5月19日	4月の中国小売売上高
20日	オーストラリア準備銀行（中銀）が政策金利発表
	G7財務相・中央銀行総裁会議（～22日、カナダ）
21日	4月の貿易統計（通関ベース）
22日	3月の機械受注
23日	4月の消費者物価指数（CPI）

（注）各種資料から作成

【関連記事】

- ・ [乱高下するドル 市場は関税交渉で1ドル=135円も意識](#)
- ・ [内憂外患のパウエルFRB議長 利下げ圧力は内部にも](#)
- ・ [サウジと米国「ディール」実るか イスラエル巡りすれ違い](#)

記事・写真等を許可なく複製・転載することはできません。

記事の閲覧には日経ヴェリタスの会員登録が必要です。

Nikkei Inc. No reproduction without permission.

本サービスに関する知的財産権その他一切の権利は、日本経済新聞社またはその情報提供者に帰属します。