



市川レポート

トランプ氏の関税引き上げ政策が米国経済に与える影響について

- 米CNNはトランプ氏が全世界一律の輸入関税導入に向け緊急事態宣言を検討していると報道。
- CBOはトランプ関税が実現した場合、財政赤字縮小、経済規模縮小、物価上昇の試算を公表。
- 対中関税はデカップリング政策の一環で40%に引き上げの可能性、ただ一律輸入関税は回避か。

米CNNはトランプ氏が全世界一律の輸入関税導入に向け緊急事態宣言を検討していると報道

米CNNは1月8日、トランプ氏の政権移行チームが、1977年に制定された「国際緊急経済権限法（IEEPA）」に基づく緊急事態宣言を、一律輸入関税導入の法的根拠とすることを検討していると報じました。トランプ氏は大統領就任後、中国に60%、全貿易相手国に10～20%の輸入関税をかけることを公約に掲げていたため、さまざまな手段を模索している状況にあると推測されます。

トランプ氏にとって、関税の引き上げは、貿易相手国に対する強い交渉材料であるほか、関税収入の増加要因（関税は米輸入者負担）となります。一方、輸入者が関税の引き上げ分を輸入価格に転換すれば、輸入物価の上昇を通じて国内物価が上昇する恐れがあり、また、貿易相手国が米国に対し報復関税を課せば、関税の引き上げ合戦となり、世界的に貿易が停滞するリスクも高まります。

【図表：トランプ氏の関税引き上げ政策が米国経済に与える影響】

項目	試算のポイントと試算の結果	項目	試算のポイントと試算の結果
予算	・ 関税の収入は増加するが、米国の輸入が減少し、その分の関税の収入は減少。	物価	・ 関税引き上げにより、輸入品の価格が上昇し、国内物価に波及。
	・ この2つの効果をあわせた場合、赤字の減少が見込まれる。		・ 外国為替市場で米ドルが増値し、輸入品の価格上昇が抑制。
	・ 関税引き上げを受けたマクロ経済変数の変化の影響を予算に反映。		・ 貿易相手国が米国の輸出品に同額の関税を課す報復を想定。
	・ 2025年から2034年の会計年度にわたって2.7兆ドルの赤字が削減。		・ 個人消費支出（PCE）物価指数の水準は2026年までにおよそ1%上昇。
実質GDP	・ 消費財・資本財の価格上昇で、消費者・企業の購買力低下などで生産量が減少。	分配効果	・ 輸入品と競合する商品を生産する産業は拡大、労働者の収入は増加。
	・ 消費者や企業は、特定の輸入品を米国製品に置き換え、生産量減少の一部は相殺。		・ 輸出を主とする産業や原材料を海外に依存する産業は縮小、労働者の収入は減少。
	・ 貿易相手国が米国の輸出品に同額の関税を課す報復を想定。		・ 関税引き上げは、財価格よりもサービス価格により大きな上昇圧力を与える傾向。
	・ 2034年の実質GDPは0.6%減少。		・ 外国為替市場で米ドルが増値し、外国資産のドル建て価値が減少。

(注) トランプ氏が公約に掲げた中国製品への60%の関税と、そのほかの国・地域への一律10%の関税が実現した場合の試算。予算、実質GDP、物価について、試算された値は米議会予算局（CBO）のベースライン予測との比較。

(出所) CBOの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



CBOはトランプ関税が実現した場合、財政赤字縮小、経済規模縮小、物価上昇の試算を公表

このように、トランプ氏の関税引き上げ策は、米国経済にとって良い面と悪い面を持ち合わせていると考えられますが、米議会予算局（CBO）は2024年12月18日、トランプ氏が公約に掲げた中国製品への60%の関税と、そのほかの国・地域への一律10%の関税が実現した場合の試算を公表しました。具体的には、予算と経済（実質GDPと物価）への影響および分配効果についての見解が示されました（図表）。

CBOは、ベースラインの予測との比較で、予算は2025年から2034年の会計年度にわたって2.7兆ドルの赤字が削減され、2034年の実質GDPは0.6%減少し、個人消費支出（PCE）物価指数の水準は2026年までにおよそ1%上昇するとの結果をまとめました。また、関税の変更によって、外国為替市場で米ドルが増価するため、米国が保有する外国資産のドル建て価値が減少する可能性が高いと指摘しました。

対中関税はデカップリング政策の一環で40%に引き上げの可能性、ただ一律輸入関税は回避か

CBOが指摘している通り、米国は過去50年以上にわたって、トランプ氏が公約に掲げるような大幅な関税の引き上げを実施していないため、その影響に関する実証的証拠はほとんど存在しておらず、前述の推定値は不確実性が高いといえます。ただ、CBOの分析にあたっての基本的な考え方や、関税引き上げ後の予算や実質GDP、物価の方向性は、今後の相場をみる上で参考になると考えられます。

弊社は、トランプ氏の関税引き上げ政策について、中国に対しては、米国のサプライチェーン（供給網）から中国を切り離すデカップリング（分断）政策の一環と考えており、40%程度まで関税が引き上げられる公算は大きいとみています。ただ、他の国に対しては、通商や投資の面でより良い条件を引き出すための交渉術にとどまり、一律10~20%の輸入関税導入は回避されると考えています。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了承下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

