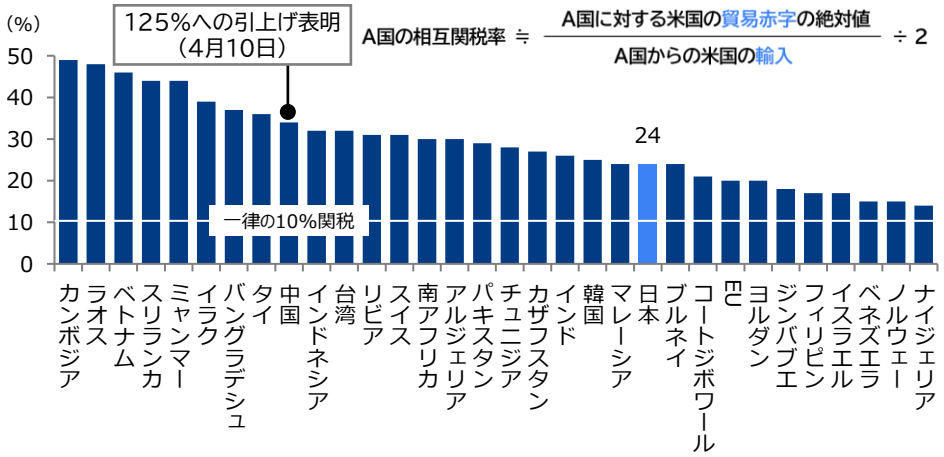
世界・日本

トランプ「相互関税」の衝撃

「相互関税」による日本のGDP押し下げ幅は0.5~1.5%

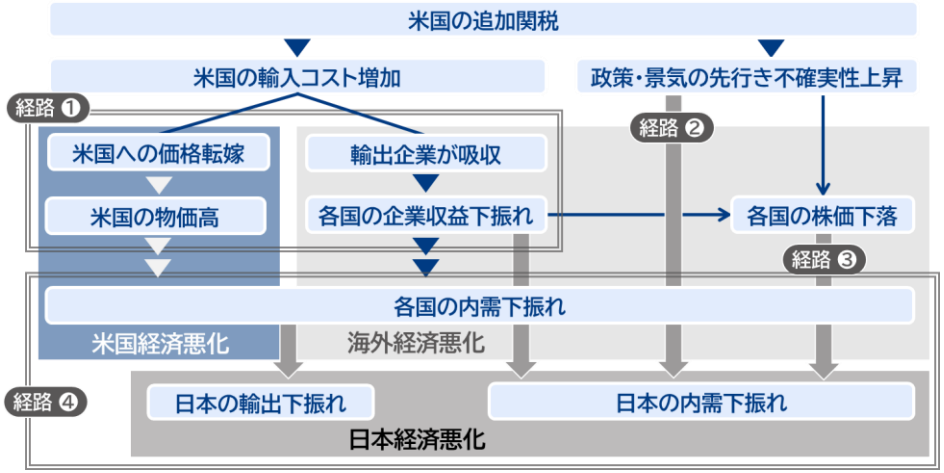
政策・経済センター
森重・北川・淺井・堂本
03-6858-2717

1 トランプ政権による「相互関税」の税率



注：10%超の相互関税が課された国のうち、経済規模が一定以上の国を抽出。4月2日時点。
出所：ホワイトハウス資料を基に三菱総合研究所作成

2 「相互関税」を含むトランプ関税による日本経済への波及経路



出所：三菱総合研究所

評価ポイント

- 4月2日(以下、米国東部時間)、トランプ大統領は「相互関税」の内容を発表した。「相互関税」は2階建ての構造となっている。1階部分は米国の全ての輸入相手国に対する一律10%の関税である。2階部分は日本や中国のように対米貿易収支が黒字の国に対して10%を上回る関税率が適用される（図表1）。
- 各国の相互関税率は図表1右上の式に24年の貿易データに当てはめるとほぼ一致する。「相互関税」と言いつつも、相手国が米国からの輸入に課している関税率には関係なく、貿易収支の相対的な大きさだけで決まる。
- もっとも、4月9日0時の全面発動から約13時間後、中国以外の国については、2階部分の引き上げを90日間停止することが発表された。今後、各国との交渉を経て関税率が見直される可能性もあるが、政策の不確実性は極めて高い。
- 一律の10%関税は維持されたほか、中国については報復の応酬から追加関税の合計は125%まで引き上げられており、米国の輸入コストの大幅増加は免れない。そこで本稿では、「相互関税」を含むトランプ関税による日本経済への短期的な波及経路を4つに整理（図表2）、GDPへの影響を推計した。
- **経路①** —— 米国の輸入コスト上昇による米国の物価高・需要抑制や輸出企業の収益悪化を通じた経路である。米国の輸入コスト上昇分は、米国に価格転嫁されるか、輸出企業が吸収することになる。第一次トランプ政権時には、関税引上げ分の9割以上が米国の輸入価格に転嫁されたという研究がCavallo et al. (2019)をはじめ複数ある。ただし、今回は関税規模も対象も拡大しており、米国に対して前回と同様に価格転嫁できるかは不透明だ。
- 今回の「相互関税」に加えて「メキシコ・カナダ25%関税」も含めた米国の輸入コスト増加分は、国際産業連関表（2020年版）に基づく単純計算で160兆円程度に上る（中国以外の2階部分延期が続けば125兆円程度）。米国に価格転嫁できない場合や米国製品への代替などで米国への輸出量が大きく減少する場合には、各国輸出企業の収益下振れ要因となる。
- 日本の輸出企業の負担は、米国への転嫁率次第で変わりうるが、2階部分延期が続けば24億ドル（次頁図表3、ケースA上から1行目）、2階部分の適用後は230億ドル（同、ケースB）に拡大する。

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.

世界・日本

トランプ「相互関税」の衝撃

「相互関税」による日本のGDP押し下げ幅は0.5~1.5%

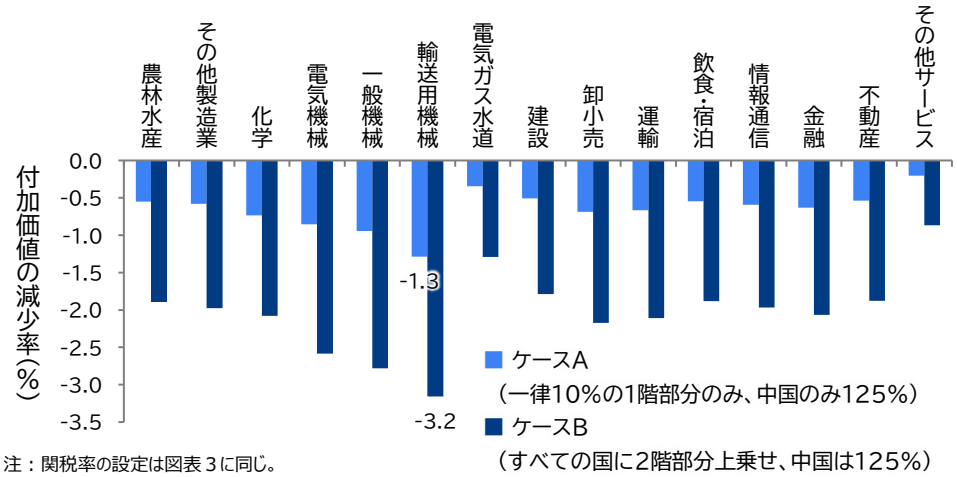
政策・経済センター
森重・北川・淺井・堂本
03-6858-2717

3 「相互関税」を含むトランプ関税による日本経済GDPへの影響

	<ケースA> 一律10%の1階部分のみ 中国のみ125%	<ケースB> 全ての国に2階部分上乗せ 中国は125%
経路① 米国の輸入コスト上昇による米国および輸出企業への影響	関税の80%を米国に転嫁 残りを各国輸出企業が負担した場合: 日本企業の負担 24億ドル	関税の20%のみ米国に転嫁 残りを各国輸出企業が負担した場合: 日本企業の負担 230億ドル
経路② 不確実性上昇を通じた影響（設備投資の抑制）	世界経済政策不確実性指数が70%ポイント上昇した場合（トランプ1.0並み): 日本のGDP 0.08%減	世界経済政策不確実性指数が210%ポイント上昇した場合（トランプ当選前から直近までの上昇幅): 日本のGDP 0.23%減
経路③ 株安を通じた影響（民間消費の抑制）	各国株価が10%下落した場合: 日本のGDP 0.27%減	各国株価が30%下落した場合: 日本のGDP 0.80%減
経路④ 各国の経路①②③による世界需要下振れの波及	日本のGDP 0.10%減	日本のGDP 0.45%減 ※信用不安に発展すれば一段と減少幅拡大も
合計	日本のGDP 0.5%減	日本のGDP 1.5%減

注：本試算には、相互関税のほかに、メキシコ・カナダ25%関税を含む。自動車、鉄鋼・アルミ等の品目別関税は含んでいないが、簡便的に国別の相互関税率をすべての品目に課す設定としている。
出所：三菱総合研究所

4 「相互関税」を含むトランプ関税による日本の産業別付加価値への影響



注：関税率の設定は図表３に同じ。
出所：OECD国際産業連関表を基に三菱総合研究所作成

評価ポイント

- **経路②・③** —— 不確実性上昇による設備投資抑制、株安による消費抑制の経路である。世界の経済政策不確実性指数は第二次トランプ政権が発足した1月時点において、大統領選挙時点と比べて200ポイント以上上昇している。
- 当社の推計では、不確実性指数の70ポイント上昇で日本の設備投資が0.5%抑制、株価の10%下落で日本の消費が0.5%抑制されるとみられる。日本のGDPへの影響は、今後の不確実性指数や株価の状況次第で変わりうるため幅を持ってみる必要があるが、経路②で0.08%～0.23%減、経路③で0.27%～0.8%減が想定される（図表3の上から2行目・3行目）。
- **経路④** —— 経路①②③によって各国の内需が減少し、副次的に各国の輸入を減少させる経路である。「相互関税」は世界を対象としており、上記のGDP下振れが世界各国で同時に発生し、日本の輸出に波及する。日本のGDPへの影響はケースAで0.10%、ケースBで0.45%減となろう（図表3の上から4行目）。
- これらを合計すると、日本のGDPはケースAで0.5%減、ケースBで1.5%減となる。当社の直近（3月11日時点）の予測では、25-26年度の実質GDP成長率は前年比1%弱となっており、全ての国に2階部分が上乗せされるケースBに近い状況となれば、日本経済の成長率を上回るマイナス影響となる。
- 産業別の影響をみると、株安などによる消費抑制が、各産業の収益圧迫要因となるほか、輸出比率の高い製造業ではこれに輸出減の影響も加わる。図表3の前提に基づくと、輸送用機械の付加価値はケースAで1.3%減、ケースBで3.2%減となる見込みだ（図表4）。
- もっとも、ここまでの推計は一連のトランプ関税に関するマイナスの影響に注目したものであり、マイナス影響を打ち消す動きは織り込んでいない。第一に、数千億ドル（数十兆円）にのぼる関税収入の使途である。減税等によって米国企業や家計に還元されれば、米国GDPを押上げるとともに、米国への関税転嫁もしやすくなる。第二に、各国の財政・金融政策による景気下支えである。中国や欧州は既に財政拡張方針を示しているが、「相互関税」の影響が大きい新興国もこうした動きに追随する可能性がある。

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.