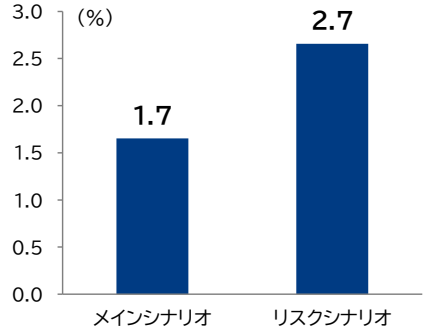
米国

トランプ関税はインフレを招くのか

高利益が価格転嫁を一時抑制も、インフレは避けられない見込み

政策・経済センター
淺井優汰
03-6858-2717

1 トランプ関税による米国の生産・調達コスト上昇圧力



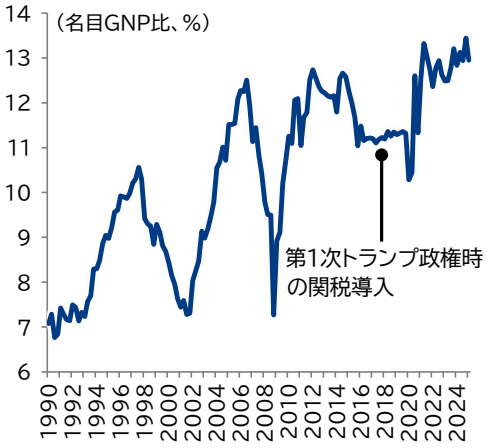
注：メインシナリオは、①対中30%、②USMCA準拠品を除くカナダ・メキシコ25%、③相互関税（一律10%のみ）、④鉄鋼・アルミ50%＋自動車・部品＋医薬品＋半導体＋木材・製材＋銅25%。リスクシナリオは、対中54%、USMCA準拠品含むカナダ・メキシコ25%、相互関税の上乗せ分適用を想定。
出所：米国商務省を基に三菱総合研究所作成

2 トランプ関税に関する分析結果

論文名	分析結果
Minton et al.(2025)	• 第1次トランプ政権の関税は**発動2カ月で100%転嫁**された • 25年に導入された対中関税は、**発動2カ月での価格転嫁は約半分にとどまる**
Cavallo et al.(2025)	• 25年3月以降、関税で価格は上昇も、**関税規模程の影響なし**

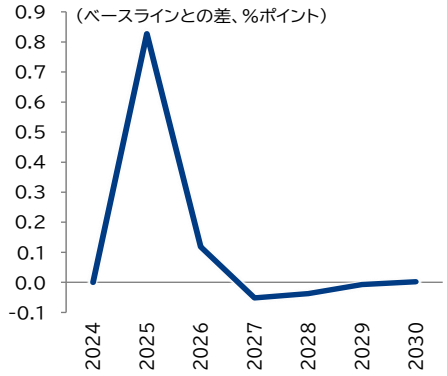
出所：Minton et al.(2025) "Detecting Tariff Effects on Consumer Prices in Real Time", FRB、Cavallo et al.(2025) "Tracking the Short-Run Price Impact of U.S. Tariffs"を基に三菱総合研究所作成

3 米国の名目GNPに占める企業利益の割合



出所：米国商務省を基に三菱総合研究所作成

4 トランプ関税による消費者物価上昇率への影響



注：平均関税率を15%ポイント引き上げた場合の消費者物価上昇率のベースラインからの変化（%ポイント）。
出所：Warwick et al.(2025) "The US revenue implications of President Trump's 2025 tariffs", PIIEを基に三菱総合研究所作成

評価ポイント

- トランプ関税は米国の輸入コストを上昇させる。上昇した輸入コストは、米国内に価格転嫁されるか、輸出企業側が吸収することになる。
- 第1次トランプ政権の関税影響を分析した先行研究（Cavallo et al.（2019）[注]など）によれば、コスト増の大半は米国の輸入・小売業者、消費者が負担していた。米国内への転嫁割合が高いことを前提に試算すると、今回の関税により米国の生産・調達コストは+1.7%押し上げられる（図表1）。
- もっとも、現時点では関税による物価上昇圧力は限定的だ。Minton et al.（2025）の分析では、第1次政権では関税発動から2カ月で消費者物価に100%転嫁されたが、第2次政権では同期間での転嫁が約半分にとどまる。同様に、高頻度データを用いたCavallo et al.（2025）の分析でも、小売価格上昇は確認されるものの、関税規模に比して影響は軽微である（図表2）。
- 第1次政権期と比べて価格転嫁が進んでいない要因は二つ考えられる。第一に、関税が段階的に導入されたこと。例えば、最初の対中関税は2025年2月上旬に発動されたが、2月1日以前に中国を出発し、3月7日以前に米国に入国した商品は免除対象となり、既出荷商品の輸入コストには影響しなかった。
- 第二に、歴史的に高水準の企業利益がコスト吸収を可能にしている点。米国の名目GNP比でみた企業利益は直近13.0%と、2019年末の11.3%（第1次政権期）を約2%ポイント上回る（図表3）。セントルイス連銀の分析では、最近の利益急増は小売・卸売業などが牽引し、コロナ禍でのデジタル化の加速が企業の生産性向上と利益拡大を後押ししたとされる。
- 先行き、企業が関税コストを全て吸収し続けるのは難しく、6月以降は徐々に販売価格への転嫁が進むと予想される。Warwick et al.（2025）の試算では、今回の関税措置により、2025年の消費者物価上昇率は+0.8%ポイント押し上げられる見通し（図表4）。ただし、景気減速や為替変動の影響で、インフレ圧力は2026年以降、おおむね緩和されるとみられる。トランプ関税によるインフレ影響は2025年夏～秋頃にピークとなる可能性が高い。

注:Cavallo et al.(2019) "Tariff Passthrough at the Border and at the Store: Evidence from US Trade Policy"

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.