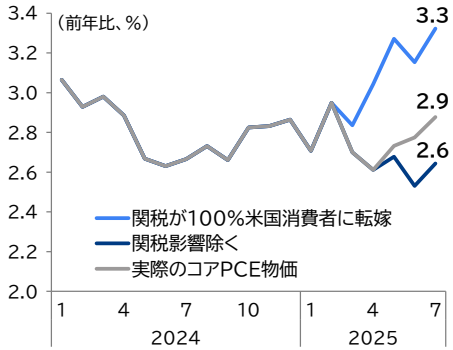
米国

関税インフレの現状と展望

トランプ関税の7割は米国企業が吸収、価格転嫁は徐々に進む公算

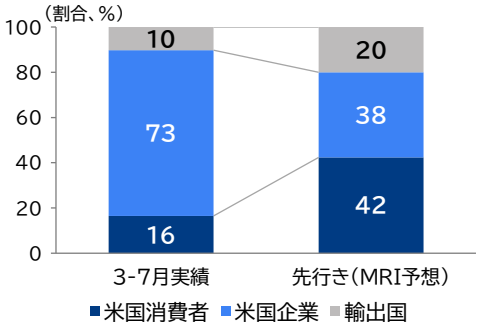
政策・経済センター
浅井優汰
03-6858-2717

1 コアPCE物価（MRI試算）



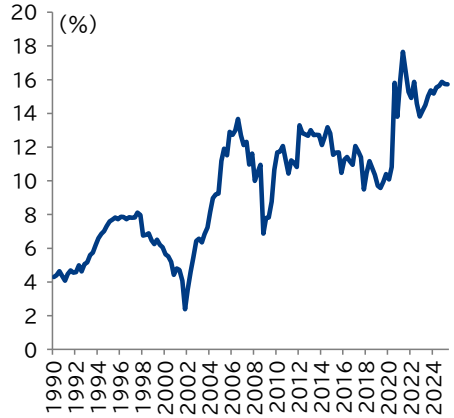
注：関税を考慮した輸入物価指数と公表ベースの輸入物価指数を比較し、関税コストの米国内負担割合を算出。産業連関表から企業の投入コスト変化を推計し、価格転嫁率の実績値と関税導入後の推計値を比較し、物価への寄与を推定。
出所：OECD、Macrobond、Bloomberg、米国国際貿易委員会、Barbiero et al.(2025) "The Impact of Tariffs on Inflation"を基に三菱総合研究所作成

2 関税コストの負担割合（MRI試算）



注：実績値は図表1を参照。先行き(MRI予想)は、先行研究に基づき、輸出国側の負担率をコストの20%と想定。米国側の負担内訳は、アトランタ連銀が7月に実施した価格転嫁意向に関する調査結果に基づき算出。 出所：アトランタ連銀、Cavallo et al.(2019) "Tariff Pass-Through at the Border and at the Store: Evidence from US Trade Policy"を基に三菱総合研究所作成

3 米国企業の利益率



注：直近は25年4-6月期。非金融企業の総付加価値に占める税引後利益の割合を示す。
出所：米国商務省を基に三菱総合研究所作成

4 関税コスト増加への対応方針に関する米国企業の声

1. 複数手段で対応
- 価格転嫁に加え、調達先の再編や関税影響の小さい事業の強化等のビジネスモデル転換を検討

2. 転嫁ペースは段階的
- 価格弾力性と競合の反応を見極めつつ、慎重に価格転嫁

3. 家計の支出慎重化を考慮
- 特に、低・中所得層の支出姿勢は慎重化が顕著

注：主に小売企業を対象に意見を集約。
出所：Bloomberg、各社決算報告、FRB"Beige Book"を基に三菱総合研究所作成

評価ポイント

- トランプ関税の導入により、米国の平均実行関税率は24年平均の2.4%から直近7月に9.8%へ上昇した。当社試算では、この関税率上昇は、関税がなかった場合に想定される7月コアPCEの伸び（前年比+2.6%）を同+3.3%まで押し上げ得る（図表1●）。一方、7月の実績値は同+2.9%（図表1●）と、現時点の押し上げ効果は+0.3%ポイント程度にとどまっている。
- 関税規模に比してインフレが抑制されている背景には、米国企業が関税コストの大部分を吸収しているためである。関税コストの負担は米国消費者・米国企業・輸出国に大別されるが、当社試算では25年3-7月平均で米国企業が約7割、米国消費者が約2割、輸出国が約1割を負担している（図表2、左）。
- 米国企業がコストを吸収できている一因に、高水準の収益力がある。米国の非金融企業の利益率（総付加価値に占める税引後利益比率）は25年4-6月期に15.7%と、15-19年平均（10.9%）を大きく上回る（図表3）。収益の上振れは、小売・卸売や情報通信をはじめ幅広い産業に及ぶ。
- もっとも、企業が関税コストを吸収し続けることは難しく、今後は関税コストの価格転嫁が進むだろう。当社は、アトランタ連銀の7月企業アンケート（関税コストの転嫁意向）を踏まえ、関税コストのうち米国消費者の負担割合は、現在の約2割から26年末には4割程度まで高まるとみる（図表2、右）。
- 今後の焦点は価格転嫁のペースである。企業の対応状況に鑑みると、価格転嫁は引き続き緩やかなペースで進むとみる。要点は3つある。第1に、関税コストの増加に対し、企業は価格転嫁のみならず、調達先の切替やビジネスモデルの転換といった複数の手段で対応を進めていること。第2に、需要の価格弾力性と競合の出方を見極めながら、小幅・段階的で慎重な値上げを重ねていること。第3に、家計の支出の慎重化、とりわけ低・中所得層の需要の弱さを踏まえた価格設定を検討していることである（図表4）。
- 以上より、トランプ関税はインフレ率を急騰させるのではなく、26年を通じて小幅に押し上げるだろう。インフレ率は26年末にかけてやや高めの水準での推移が続くものの、時間の経過とともに2%物価目標へ収れんする可能性が高い。

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.