



トランプ関税が米国経済に及ぼす影響は？

調査研究部 専門研究員

古金 義洋

○トランプ氏は就任早々、公約通りに輸入関税を導入へ

来年1月20日に大統領に就任予定のトランプ氏は、11月25日、SNSへの投稿で、メキシコとカナダからの輸入に25%、中国からの輸入に10%の追加関税を就任初日に課す意向を示した。

トランプ氏は大統領選挙期間中に、対中輸入に60%の追加関税、そのほか全世界からの輸入に一律10~20%の関税、メキシコからの自動車輸入に200%以上の関税を課す、といった公約を提示していた。11月25日に発表された輸入関税措置はその一部と考えられる。

メキシコ、カナダに対する輸入関税は、両国から流入する麻薬と違法な入国者が理由とされる。トランプ氏は「数千の人々がメキシコとカナダを通じて米国に流入しており、犯罪と麻薬を持ち込んでいる」と述べ、麻薬と違法入国者の流入が止まるまで、関税措置は続けられるとした。

米国はメキシコとカナダの間に、20年7月に、北米自由貿易協定（NAFTA）の後継である米国・メキシコ・カナダ協定（USMCA）を締結している。同協定の原産地規則を満たした製品の域内貿易については、基本的に関税が免除されている。

そうしたなか、メキシコ・カナダを通じて他国、特に中国製の部品を使った自動車などの完成品が米国に関税なしで流入することに、トランプ氏は強い不満を持っていた。今回のメキシコとカナダに対する輸入関税はそうしたことへの対応と考えられる。

世界各国の多くの企業が、メキシコ、カナ

ダ両国に拠点を置いて米国に輸出するサプライチェーンを構築している。実際に、輸入関税がかけられれば、こうしたサプライチェーンが寸断されることになる。

一方、対中輸入には既存の追加関税にさらに10%上乘せされる。この追加関税も、同様に、麻薬の流入が理由とされる。トランプ氏は、中国側の取り締まり対策が効果を上げておらず、中国製の麻薬の大部分がメキシコ経由で米国に流入しているとし、この流れが止まるまで、やはり、中国からの全ての輸入に対して10%の上乗せ関税を課すと述べている。

中国原産品に対しては、トランプ政権第1期時の2018年7月以降、1974年通商法301条を基に、相当数の品目に対して7.5%ないしは25%の追加関税が課されている。

バイデン政権は同関税を維持したうえで、加えて、24年9月からは中国製EVなど一部品目に対する追加関税の100%への引き上げを含む追加的措置も実施している。

○輸入関税が米国のIT産業に悪影響を及ぼすことも

米国経済は事実上、海外からの安価な輸入品に依存している。

輸入関税を好むトランプ氏の考え方は、海外からの安価な輸入品の流入を止めれば、鉄鋼、自動車など衰退産業を含めて、米国の産業が活性化するはず、というものだ。

確かに、鉄鋼など一部の衰退産業だけを見ると、海外からの輸入品の値段が輸入関税によって押し上げられれば、これまで価格競争



力で負けていた米国の鉄鋼業は価格面で優位に立てるようになり、米国の鉄鋼業は復活するかもしれない。トランプ氏を支持して投票した「ラストベルト」地域は盛り上がるだろう。

だが、衰退産業を過剰に保護する政策が、経済全体としてマイナスになるというのは、いわゆるゾンビ企業の救済を続けたために、経済成長率が低迷してしまった日本の例からみても明らかだ。

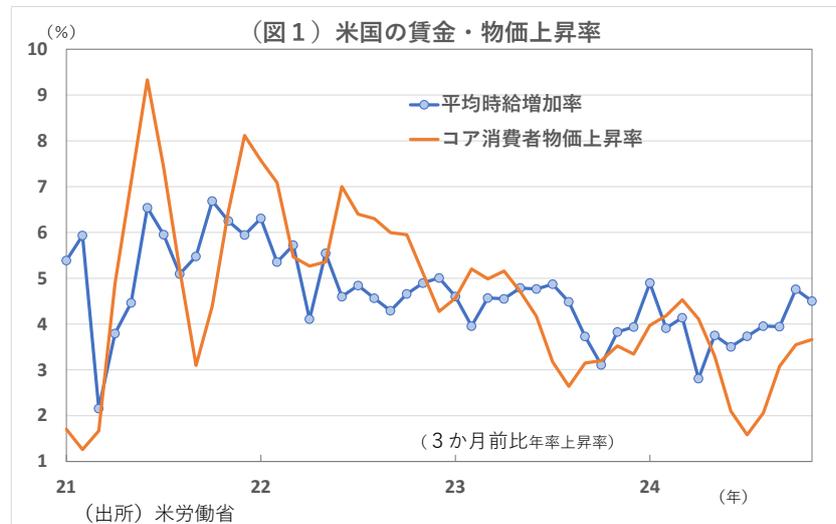
産業構造という面から言えば、輸入品への課税強化は、輸入競合品の価格を不必要に押し上げるため、本来、淘汰されるべき弱い産業を保護することになる。鉄鋼の国内価格上昇は、場合によっては鉄鋼業の生産活動を必要以上に高め、一時的にしる、優秀な人材も鉄鋼業に流れる可能性がある。

そうなれば、米国において、もともと競争力の強い産業、例えばITなどの産業では労働力不足になり、それが産業の経済活動を圧迫するおそれがある。

国際経済学では、輸入財の国際価格に対する関税と、輸出財の国内価格に対する同率の輸出税とは財の生産、消費社会的厚生に対して同じ効果を持つとされ、「ラーナーの対称性定理」と呼ばれる。輸入関税は、IT産業など米国で比較優位を持つ輸出産業に悪影響を及ぼすことになる。

○輸入関税により米国経済は賃金、物価のスパイラル的上昇に見舞われる可能性

確かに、米国経済が酷い不況下であり、失業者が街に溢れている状況であれば、IT産



業で人手不足に陥ることなく、輸入関税で活性化した鉄鋼業に優秀な人材が流れていいかもしれない。

だが、現在の米国経済はそうではない。米国経済は潜在成長率（2%程度）を上回る成長は続けており、ヒト、モノの需給はひっ迫している。失業率はほぼ完全雇用に近い水準で、労働需給逼迫により賃金も再び上向きつつある（図1参照）。しかも、トランプ氏は移民の流入も止めようとしているため、労働力不足には拍車がかかるだろう。

一時、沈静化の方向で推移していたインフレ率も再び上向き始めている。そうしたなかで、輸入品に関税がかけられれば、海外から安価な原材料を仕入れていた米国企業にとって、輸入関税はコスト増大を意味する。

米国企業が、そうした輸入関税のコスト増分を販売価格に転嫁すれば、米国内の消費者の負担が増える。輸出企業であれば、輸入関税のコスト増分だけ、輸出競争力が低下するだろう。

おそらく、今の状況で、本当にトランプ氏が公約通り、輸入関税をかけた場合、米国経済は一時的に盛り上がるがあったとして



も、その後は、賃金、物価のスパイラル的な上昇に見舞われ、それが米国経済に悪影響を及ぼすことになるだろう。

○輸入関税による貿易収支改善は、米国の実質金利上昇とドル高につながる

米国の輸入関税は海外各国の報復関税につながる可能性があるため、輸入関税が実際に、米国の貿易収支をどの程度改善させるかは疑問だ。だが、仮に、短期的に、輸入関税が米国の貿易収支を改善させる効果があるとすれば、それは、米金利上昇とドル高をもたらすことになる。

米金利やドルへの影響を考える場合、マクロ経済の教科書的な理屈から考えるのが比較的わかりやすい。つまり、次のようなことになる。

もし、輸入関税が貿易収支を改善させる効果があるとすれば、下の恒等式(1)が成り立つような形で、金利とドル相場が変化するという考え方だ。

$$\text{貿易収支} = \text{国内生産} - \text{国内需要} \quad (1)$$

米国の貿易収支は赤字傾向で、貿易収支に投資収益収支などを加えた経常収支の対GDP比はマイナス3%程度だが、仮に、輸入関税導入によって、このうちGDP比1%分の赤字が減少するとしよう。

つまり、(1)式の左辺「貿易収支」が1%分上昇する。

その際、(1)式を再びバランスさせるためには、3つの方法がある。

1つはドル高だ。

輸入関税導入で左辺の貿易収支が1%分改善しても、米国経済の構造的な体質に変化がなく、右辺「国内生産－国内需要」に変化がなければ、左辺も変化しない。

その際、貿易収支を新たに悪化させる要因、

つまりドル高などが起こって、(1)式はバランスせざるをえない。

結果として、貿易収支改善を目標とした貿易政策が実施されても、変動相場制の下ではそれを帳消しにするような為替相場の動きが起こり、最終的に十分な貿易収支改善効果が得られないことになる。

もう1つの方法は実質金利高だ。

これは最初に述べた物価上昇によって予想される金利上昇とは別の意味での、実質金利の上昇だ。

右辺を1%分増加させるという方法で、実質金利が上昇し、それによって国内需要がGDP比1%分減少して、(1)式を再びバランスさせる方法だ。

これは輸入関税が貿易収支を改善させるというより、消費や投資の減少で国内需要が抑えられ、輸入減少などにより結果的に貿易収支が改善すると言い換えることもできるだろう。

3つ目の方法が、企業の米国内回帰だ。

やはり右辺を1%分増加させるという方法だが、国内需要の減少ではなく、国内生産の増加によって、(1)式がバランスすることになる。

海外に移転していた米企業が国内に戻ってくることで、国内生産が増加し、それが達成できる。

ただ、ドル高で輸入関税の効果がほとんど帳消しになったり、金利高で国内需要が抑制されたりする状況が予想されるなかで、本当に、海外に移転していた米企業が国内に戻ってくるのかは疑問だ。

結論を言えば、輸入関税に、もし1%分の貿易収支改善効果があるとすれば、それは、①ドル高、②米実質金利高、③米企業の国内回帰、という3つの影響をもたらすことにな



る。

例えば、1%分のうち0.5%分はドル上昇による貿易赤字幅拡大で帳消しにされ、0.3%分は実質金利高による国内需要減少をもたらし、0.2%分は米企業の国内回帰による国内生産増加につながる、という具合になるだろう。

○トランプ政権第1期時の経験からみると、 来年後半以降、米国経済は混乱のおそれ

では、トランプ政権第1期目の2017年以降の輸入関税は、実際に、米国経済にどのような影響を及ぼしたのか。トランプ大統領が輸入関税率引き上げを表明し始めたのは2018年3月だった。

ただ、その前の、2017年12月に成立した、いわゆる「トランプ減税」(法人税率を35%から21%に引き下げ、所得税の最高税率を39.6%から37%に引き下げるなどで、10年間の減税規模はGDP比1%程度の1.5兆ドル)が、2017年末以降の米国景気を押し上げていた。GDP成長率(前年比)は2017年7~9月の3.2%から10~12月に4.6%と大きく加速した。だが、同減税の景気押し上げ効果は一過性にとどまり、その後、成長率は2018年末にかけてゼロ近くまで鈍化していった(図2参照)。

GDP(国内生産) = 国内需要 + 貿易収支、である。減税によって消費や投資などの国内需要が盛り上がり、輸入関税によって輸入が減少し貿易収支が改善すれば、本来、GDPは大きく押し上げられるはずだったが、実際は正反対の動きになった。

理由は、①減税による個人消費の盛り上がりが一時的なものにとどまったこと、②法人税率引き下

げで企業の設備投資増加が見込まれたが、実際に、企業はトランプ大統領の貿易政策への不安から投資を抑制したこと、③輸入関税の貿易収支改善効果がなかなか顕在化しなかった(2019年に入ってからようやく貿易収支が改善し始めた)こと、などによると考えられる。

その後、2019年以降の成長率が再び加速したのは、①2018年秋に一時、急落した株価が再び上昇傾向を取り戻し、資産効果から個人消費を押し上げたこと、②設備投資などの内需が低迷するなかで輸入関税が貿易収支を改善させるようになったこと、などが原因とみられる。以下に述べる通り、景況感の盛り上がりには乏しいなかでの、成長加速だった。

元ビジネスマンのトランプ氏はビジネス重視と言われるが、この当時の企業景況感の盛り上がりも一時的なもので、成長が再加速した2019年になっても、企業景況感の低迷は続いた。

当時のISM製造業景気指数をみると、確かに、2018年3月以降、米中貿易摩擦が懸念され始めるなかにあって、2018年夏場頃までは上昇傾向で推移した。減税による内需の盛り上がりに加え、輸入関税が中小企業などの





国内産業を保護する役割を果たしたことが、企業の景況感をほんのしばらくの間、上昇させたとみられる。

しかし、その後、同指数は2018年秋頃からは下落傾向を辿り、19年8月には景気悪化を示す50割れとなった。トランプ大統領の政策は結局、企業の景況感を悪化させ、企業の設備投資を停滞させた。

こうした2017～19年の経験から、今後の米国経済の動きを占ってみよう。今回、共和党主導の議会は来年秋以降、「トランプ減税」を延長させることができるだろう。だが、これはあくまでも延長であり、景気に対する追加的な刺激効果は小さい。

一方、トランプ氏は、就任早々、輸入関税のさらなる引き上げに乗り出すだろう。これは、経済に新たな影響を及ぼすことになる。

輸入関税は、一時的な国内産業保護の役割を果たし、半年程度の期間、企業の景況感を押し上げる可能性がある。

だが、トランプ大統領が引き続き、輸入関税引き上げにより、貿易相手国に圧力をかけ続ける政策をとるのであれば、政策への不信感、不透明感を嫌気して、企業は設備投資を抑制するだろう。

結局、来年前半中は、トランプ政権への期待から、米国景気はなお堅調に推移することもあるだろう。だが、来年後半以降は、企業の投資抑制に加え、貿易相手国による報復関税で思ったほど貿易収支の改善も見込めず、経済は乱気流に巻き込まれるおそれがあるだろう。