

2025年4月17日
日本経済
りそなホールディングス 市場企画部
佐藤 芳郎

3月貿易統計：トランプ関税の予兆は観察されなかったものの4月分以降で悪影響が出てくる可能性に注意

要約

- 3月の貿易統計で貿易収支（季節調整値）は-2,336億円と市場予想の-2,510億円に近い結果となった。原油価格が落ち着いていることから、大幅な貿易赤字が計上される状況ではなくなっている。
- 輸出の詳細を見ると、3月下旬にトランプ大統領が自動車への追加関税を表明したことを踏まえても、その影響と見られるような駆け込みは3月分の統計からは観察されていない。しかし、相互関税として一律10%の追加関税が発動されており、4月分以降の統計で日本の貿易への全体的な影響が出てくる可能性には注意が必要だろう。
- 現状では各国別の上乗せ関税が猶予されている状況にはなっているが、日米政府の交渉が首尾よく進展するのは予断を許さない。相互関税政策が米国の成長に悪影響を与える可能性と、世界貿易を縮小させる可能性には依然として注意が必要となる。

原油価格の落ち着きで均衡してきた貿易収支

3月の貿易統計では、貿易収支（季節調整）が-2,336億円となり、市場予想の-2,510億円に近い結果となった（図表1）。内訳では輸出が前月比-3.8%、輸入が同0.6%と輸出が弱含んだことで2月の貿易黒字から赤字へと転換した。しかし、既往の円安の影響などで石油製品の国内価格は高止まりが続いているものの、足元では国際商品市況での原油価格が落ち着いた動きとなっており、それを反映して輸入段階でも原油とLNGが含まれる鉱物性燃料の輸入金額が落ち着いてきている（図表2）。後述の通り、トランプ政権の相互関税の影響で不透明感が高まっているものの、当面は単月ごとの振れはありながらも貿易収支が大幅な赤字を計上するような状況ではなくなっている。

図表1：ほぼ均衡状態の貿易収支



備考：季節調整値
出所：財務省、りそなホールディングス

図表2：落ち着いてきたエネルギー関連の輸入



備考1：「鉱物性燃料」には石油やLNGが含まれる
備考2：原数値
出所：財務省、りそなホールディングス

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

現段階ではまだ観察されないトランプ関税による混乱

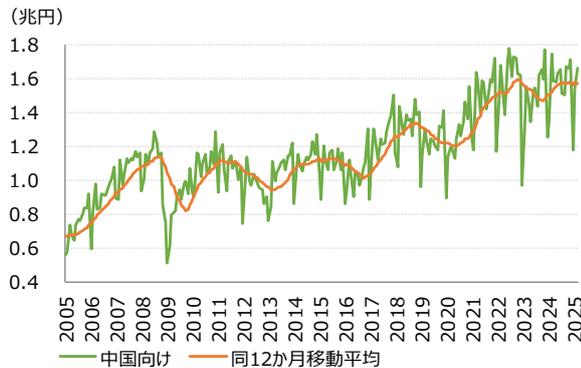
国・地域別の輸出動向を見ると（図表 3～6）、トランプ大統領が 4 月 5 日から発動した相互関税政策による混乱は出ていないように見える。全体として各国・地域の景気動向を反映した動きとなっており、即ち、米国向けとアジア向け（中国を除く）は底堅い景気を反映して順調であり、EU 向けは経済の持ち直しが途上であることから依然として減少基調にあり、中国向けは景気の不透明感からほぼ横ばいとなっている。特に、トランプ大統領による相互関税政策の発動が現実的なものとして見通されていた中では、米国向けの輸出に駆け込みのような動向も観察されていない。

図表 3：米国向け輸出


備考：原数値
出所：財務省、りそなホールディングス

図表 4：EU 向け輸出


備考：原数値
出所：財務省、りそなホールディングス

図表 5：中国向け輸出


備考：原数値
出所：財務省、りそなホールディングス

図表 6：中国を除くアジア向け輸出


備考：原数値
出所：財務省、りそなホールディングス

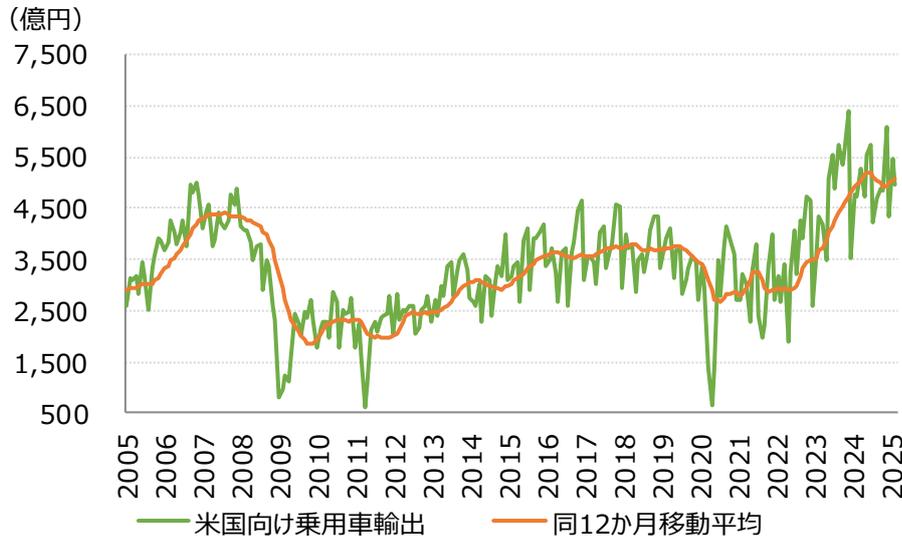
特に、4 月 3 日からは完成車に対する 25%の追加関税が米国政府によって発動されたことを踏まえて、米国向けの乗用車を見ても、駆け込みと見られる特異的な動きはまだ観察されていない（図表 7）。ただし、駆け込みの動きが見られていないことは、米国政府との交渉が進展する中で、何らかの「ディール」が期待されており、その間の輸出が抑制されている場合など、今後に大幅な変動が起こる可能性を孕んでいる。相互関税政策によって 4 月 5 日からは 10%の一律関税が発動されていることを含め、日本の貿易が混乱していく可能性には注意が必要だろう。

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

図表 7：特に混乱は見られなかった米国向けの乗用車輸出



備考：原数値

出所：日本銀行、りそなホールディングス

米国の景気減速と世界貿易の縮小は日本の輸出にはダブルパンチ

日本の輸出の特徴として、輸送機械（主に自動車）や一般機械（主に半導体製造装置）に代表されるように、世界的なシェアが高い品目が存在しており、それ故にある程度の価格変動くらいでは輸出が落ち込まず、仕向け国の経済成長率の影響の方が高いことが知られている。即ち、輸出関数を表す上では、日本の輸出は価格弾性値よりも所得弾性値が大きくなる。それを踏まえた上で、米国の経済成長を加味した日本の輸出関数を推計し、関税率と米国の経済成長率の組み合わせで、日本経済の成長率への影響がどの程度になるのかを試算した（図表 8）。例えば、米政府との交渉を経て溝が埋まらず、日本に対して 24%（同図表では 25%で試算）の関税が発動され、また主要貿易相手国に厳しい関税を賦課した米国経済の成長がゼロにまで減速すれば、日本の実質 GDP 成長率が-0.69%ポイント押し下げられる（同図表赤枠）。現状で、2025 年度の日本経済の実質 GDP 成長率は 1%程度が予想されていることを踏まえれば、その影響は重大といえる。

図表 8：適用される関税率と米国経済の成長率で場合分けした日本の成長率への影響

日本の成長率への影響 (%ポイント)	米国の経済成長率 (%)					
	0.0	0.5	1.0	1.5	2.0	2.5
関税率 (%)						
10	-0.53	-0.38	-0.23	-0.08	0.07	0.22
15	-0.58	-0.43	-0.28	-0.13	0.02	0.17
20	-0.64	-0.49	-0.34	-0.19	-0.04	0.11
25	-0.69	-0.54	-0.39	-0.24	-0.09	0.06

備考：現状に即して、米国への輸出が全体の 20%を占め、輸出が GDP の 20%を占める想定

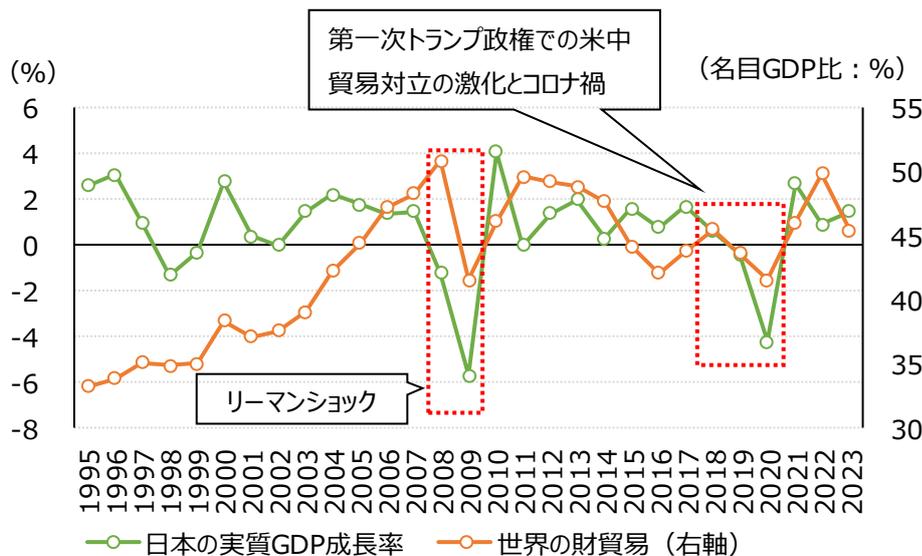
出所：りそなホールディングス

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

更に、米国が保護主義を強めている動きが伝播すれば、世界貿易に対しても深刻な縮小圧力となる。下図（図表9：赤丸部）が示す通り、リーマンショック、第一次トランプ政権での米中貿易戦争の深刻化～コロナ禍といった経済ショックで世界の貿易規模が急激に縮小した際には、日本経済は大きな打撃を受けてきた。トランプ大統領の相互関税政策によって、米国の家計や企業がコスト高に直面するとその直接的な影響に加えて、世界貿易規模の縮小懸という負の副産物が生じ得る可能性には注意が必要となる。

図表 9：世界貿易の規模縮小は日本経済にはマイナス


出所：内閣府、WTO、IMF の資料を基にりそなホールディングスで作成

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。