

2025 年 7 月 8 日
りそなホールディングス 市場企画部
佐藤 芳郎

トランプ関税：決裂の可能性が高まった日米貿易交渉

要約

- トランプ大統領が送付を表明していた相互関税を通知する書簡では、日本の相互関税が 25%へ引き上げられることが明らかになった。8 月 1 日から発動とされており、1 か月弱の交渉期間は残されているものの、交渉が合意に至る可能性は高くはないだろう。トランプ大統領の世界観では、元祖 MAGA のレーガン大統領時代に日米貿易摩擦が深刻化し、自動車の輸出を中心として日本は主犯格と捉えられている。ラストベルト労働者への選挙公約も踏まえ、米国の製造業を脅かしたとトランプ大統領が認識している国に対して、交渉がスムーズに進展すると想定するのは楽観に過ぎるだろう。
- 既に発動されている自動車に対する関税を含めて、日本の米国への輸出品のほぼ全てに 25%の関税がかかることになる。米国の景気次第ではあるものの、そうした環境下では 2025 年度の日本経済はほぼゼロ成長となり、場合によってはマイナス成長の可能性も否定出来ない。
- 交渉が「ある程度は進展する」と想定してきた日銀にとって、交渉がほぼ決裂した形に決着しそうな現状は、そうした想定よりも厳しいものになったとみられる。日銀が利上げを継続させるためには、少なくとも、①25%の関税に対して日本経済が持ちこたえられること、②25%の関税に晒される日本企業の収益環境がもちこたえ、2026 年春闘が腰折れしないことなどを確認する必要がある。弊社では次回利上げは 2025 年 10 月としてきたが、そのタイミングは後ずれする可能性が高まった。

8 月 1 日に発動予定の日本に対する相互関税率は 25%

トランプ大統領は 7 月 7 日以降に相互関税の関税率を通知する書簡を送ることを表明していたが、その中でも日本の関税率を 25%にすることを表明した。新関税率の発動は 8 月 1 日とされており、実質的に残り 1 か月弱が交渉期限になる。この交渉期間の中で、日本政府は米国政府との合意に達し、関税率を引き下げることができるのだろうか？結論から述べれば、そうした楽観的な見通しは持たない方が良く見える。

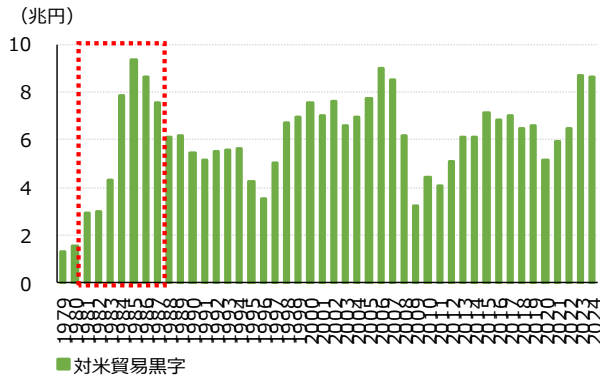
トランプ大統領が相互関税を中心とした自身の通商政策を展開する中で、一貫して底流にある考え方があるように見える。それは鉄鋼・アルミや自動車など米国の発展に中心的な役割を果たしてきたとトランプ氏が強く考えている産業を保護したいという姿勢だ。それを踏まえて日米の貿易動向を概観すると、日本の対米貿易黒字（見方を変えれば米国の対日貿易赤字）は、日本が戦後経済から復興し、自動車を中心とした製造業で世界的な地位を高める中で趨勢的に黒字が拡大し、1980 年代以降に日米貿易摩擦が深刻化していった（図表 1～2）。この時期に符合して米国の大統領だったのが「元祖 MAGA（Make America Great Again）」のロナルド・レーガン氏であり、米国の貿易赤字削減や宇宙計画を中心としてトランプ氏は密かに（むしろ公然と？）同じような政策を展開している。

第一次政権でも第二次政権でも、トランプ氏はエスタブリッシュメント（エリート層）が見捨てたブルーカラー（主に第一次・第二次産業の労働者層）を救うという構図で大統領選挙に勝利しており、そうした労働者を代表する支持層がいわゆるラストベルト労働者だ。大げさな表現を許してもらえば、トランプ大統領の世界観では日本の自動車産業は米国の貿易赤字を拡大させた主犯格であり、自身の支持層（ブルーカラー労働者）を踏まえれば、既に難航を極めてきた日本との貿易交渉を今後はスムーズにまとめるということは容易にはできないだろう。

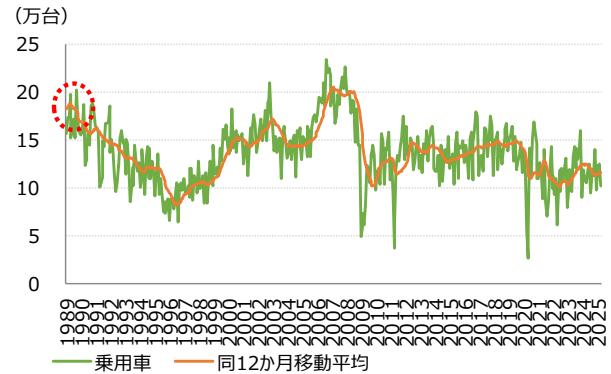
◎注意事項

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 1：「元祖 MAGA」のレーガン大統領時に深刻化した日米貿易摩擦（日本の対米貿易黒字）


出所：財務省、りそなホールディングス

図表 2：対米貿易黒字を拡大させた日本の対米向け自動車輸出


出所：財務省、りそなホールディングス

関税の影響でマイナス成長が現実的に見えてきた日本経済

8月1日から相互関税率が25%に引き上げられた場合、日本経済への影響はどの程度になるのだろうか。下图（図表3）は、日本に対する関税率（縦軸）と米国経済の成長率（横軸）の組み合わせで、日本経済の成長率にどの程度の影響を与えるのかを示したものになる。

これまでは、自動車に対しては25%の関税が賦課されてきたものの、相互関税率が10%に留まっていたことで、米国から賦課されている平均関税率は15%弱程度に留まっていた。他方、8月1日以降は相互関税率も25%に引き上げられ、平均関税率も25%程度になる（同図赤枠）。米FRBのFOMCでの景気見通しでは、2025年の米国経済は1.4%が予想されており、それを参考にすれば日本経済の成長率が0.2～0.3ポイント程度押し下げられる（同図赤枠内の青枠）。

図表 3：関税率 25%、米国の成長率 1.5%で日本の成長率は 0.3%ポイント弱の押し下げ

日本の成長率への影響（%ポイント）	米国の経済成長率（%）					
関税率（%）	0.0	0.5	1.0	1.5	2.0	2.5
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
30	-0.75	-0.60	-0.45	-0.30	-0.15	0.00

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による試算

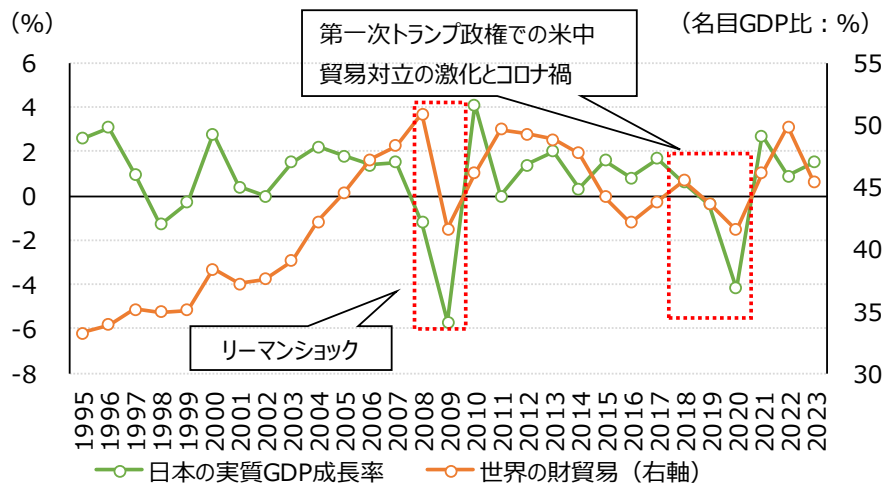
ただし、上述の試算は、あくまで現時点でのという前提がある。米政府は他国に対しても高関税率を賦課しており、世界的に貿易規模が縮小すれば、日本経済には更なる打撃となる（図表4 赤枠）。米国から賦課される平均関税率

◎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。

が15%から25%へ10%ポイント上昇する程度であれば、日本経済は持ちこたえられるとの議論も否定はしないものの、日本以外の他国も米国への輸出が低迷し世界経済の成長率が低下する、高関税が賦課された製品を米国で直ちに代替生産することは不可能であり、その間に米国の家計は高関税が賦課された物品を消費しなければならないことで疲弊するといった影響もあり、影響はここでの試算よりも大きいものとして想定した方が現実的だろう。

図表4：世界の貿易規模が縮小すると日本の成長には大きな打撃


出所：内閣府、WTO、IMFの資料を基にりそなホールディングスにて作成

今年10月と想定してきた日銀の次回利上げは後ずれへ

日銀は5月に景気見通しを公表した際に、「各国間の交渉がある程度進展する」ことを想定して予想を公表していた（図表5 赤枠）。恐らく、そこで想定されている「ある程度の進展」は、日米の貿易交渉が最悪ケースを免れ、少なくとも予想公表時点で現実的と見られていた関税率（相互関税10%、自動車25%）に基づいていたと考えられる。しかし、今回の通知と度重なる会談でもまとまらなかった日米交渉や、他国にも相互関税の上乗せ税率が通知された経緯を踏まえると、米国への輸出品全てに25%の関税が賦課されるという交渉決裂ケースが現実味を帯びてきた。即ち、日銀としては現状よりも厳しい想定で今後の金融政策を判断していかなければならない。

図表5：「ある程度の進展」を想定してきた日銀の景気見通しには下振れリスクが出てきた

単位：%	2025年度の見通し			2026年度の見通し			2027年度の見通し		
展望レポート	実質GDP	コアCPI	コアコアCPI	実質GDP	コアCPI	コアコアCPI	実質GDP	コアCPI	コアコアCPI
2024年1月	1.0	1.8	1.9						
2024年4月	1.0	1.9	1.9	1.0	1.9	2.1			
2024年7月	1.0	2.1	1.9	1.0	1.9	2.1			
2024年10月	1.1	1.9	1.9	1.0	1.9	2.1			
2025年1月	1.1	2.4	2.1	1.0	2.0	2.1			
2025年5月	0.5	2.2	2.3	0.7	1.7	1.8	1.0	1.9	2.0

出所：日本銀行、りそなホールディングス

◎注意事項

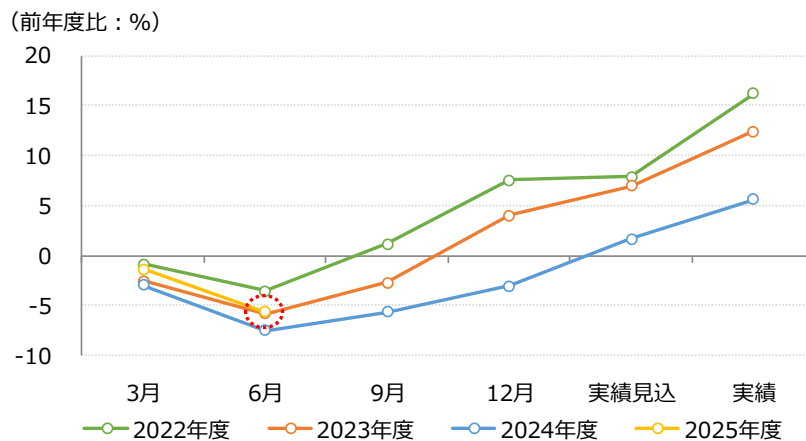
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

それでは、日銀は今後どのようにして利上げ時期を判断していくのだろうか。貿易交渉が決裂する現実性が高まったことを踏まえれば、日銀は少なくとも、①日本経済が 25%の追加関税にも持ちこたえることができている、②日本企業が米国から 25%の追加関税を賦課されている中でも持ちこたえ、2026 年春闘でも賃上げの流れが頓挫しないなどの条件が必要になってくるだろう。10%の相互関税と 25%の自動車関税の環境下で公表された 7 月 1 日の短観調査では、2025 年度の経常利益計画はコロナ禍からの景気回復期としては巡航速度程度であることが示された（図表 6 赤枠）。しかし、関税率が更に引き上げられる中では、企業利益が下振れするリスクが高まるだろう。また、そうした中で企業の賃上げの流れが頓挫しないのかは、2026 年 3 月の春闘の動向を確認しなければならない。

こうした見方を総合して、弊社では日銀の次回利上げを今年 10 月と予想してきたものの、そのタイミングは後ずれする可能性が高まった。

図表 6：現状では巡航速度程度だが今後到下振れリスクがある企業の経常利益計画



出所：日本銀行、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。