

トランプ関税による国別影響比較

～輸出品目・貿易収支の観点でメキシコの影響が突出～

<要旨>

1月20日に第2期トランプ政権が発足し、多方面で政策変化が生じる見通しである。中でも関税引き上げ等通商政策の変化による影響は、最も発現確度が高く、広範囲に及ぶと考えられる。米中双方に対する輸出依存度が高いベトナム等のASEAN構成国のほか、米国と地理的に近いメキシコ・カナダ、中国向け資源輸出国である豪州・チリ・ペルーでは影響度が大きい。

更に米国向け輸出品目構成を踏まえて、米国内生産に代替される可能性まで加味すると、自動車部品の構成比が大きいメキシコは特に影響が大きく、他方で電気・電子機器や衣料品等の構成比が高いベトナムでは対米輸出エクスポージャーの大きさほどは影響が生じづらい。また、メキシコとベトナムでは、中国からの迂回輸出も一要因となって第1期政権時にトランプ氏が問題視した対米貿易黒字が急拡大しているため、個別の関税引き上げのターゲットとなる可能性が高い。複数の下振れリスクが重なるメキシコへの影響は突出して大きくなりやすいと見ている。

1. トランプ氏政策の各国経済への波及

1月20日に第2期トランプ政権が発足し、就任初日からパリ協定離脱や南部国境問題に関する国家非常事態宣言等の政策方針が矢継ぎ早に示された。トランプ氏が主張していた政策が米国以外の地域経済に影響を及ぼす経路は、主として以下3つと考える。

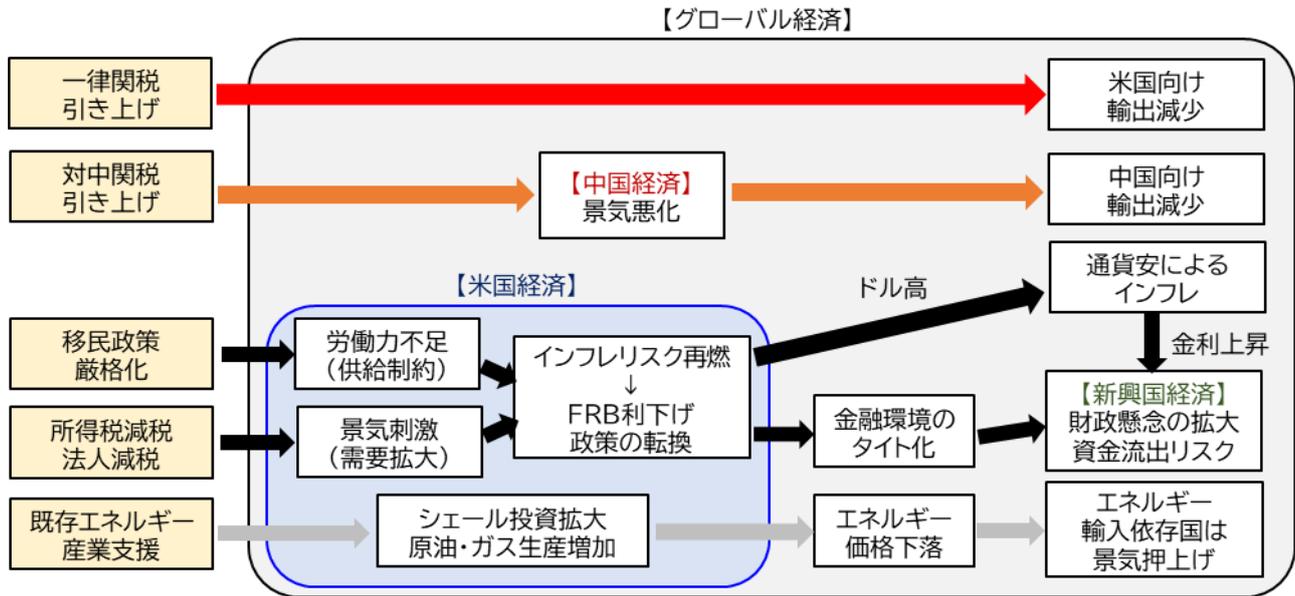
- ① 全輸入相手向けの一律関税賦課や対中国など個別の関税引き上げ
- ② 移民規制強化や減税による米国内のインフレリスク再燃と世界的な金融環境タイト化
- ③ 既存エネルギー産業向け支援による世界的なエネルギー価格の低下

米国による一律関税賦課は、各国の米国向け輸出に対して直接的な影響を及ぼす。また、第1期トランプ政権時と同様に対中関税の大幅な引き上げを実施する場合には、米国に次ぐ世界第2位の経済規模である中国で景気悪化につながる可能性が高く、各国の中国向け輸出が減少しよう。世界貿易量は停滞し、輸出依存度の高い国では特に経済への悪影響が拡大しやすい。

移民規制の厳格化は労働力不足による賃金コストの上昇を招くこと、減税は国内需要を拡大させることにつながり、米国のインフレ押し上げ要因となる。FRBは2024年9月から3会合連続で利下げを実施したものの、インフレリスクの再燃を受け利下げペースの鈍化を示唆している。先行きで更に金融引締めスタンスを強めた場合には、世界的な金融環境のタイト化につながり、米国以外では総じてドル高の裏で通貨安となりやすい。特に財政面や対外収支面におけるファンダメンタルズが脆弱な一部の新興国では、資金流出リスクが顕在化する可能性が高まろう。

トランプ氏は「ドリル・ベイビー・ドリル(掘って、掘って、掘りまくれ)」とのスローガンのもと、自国の石油・天然ガスの増産によりインフレを押下げる方針を掲げている。エネルギー価格が低下すると多くのエネルギー輸入国の経済に恩恵が生じる。

図表1 トランプ氏が掲げる政策がグローバル経済に波及する経路

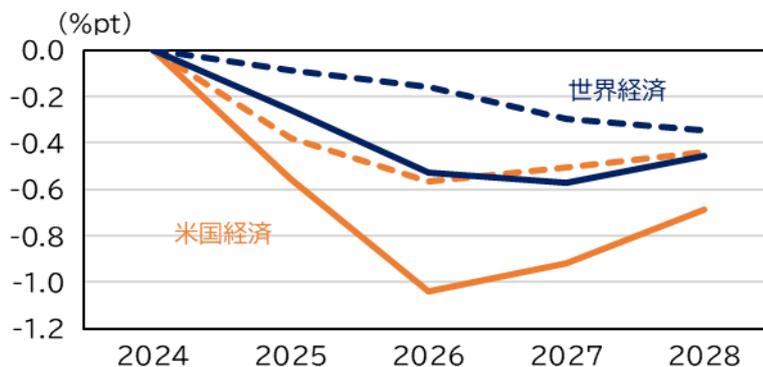


(資料)三井住友信託銀行調査部作成

以上 3 つの影響波及経路の中でも、早期に影響が波及しやすく顕在化する確度も高いのは、関税政策の影響である。米国の移民規制や減税が金融環境のタイト化、新興国の資金流出リスクに波及するまでにはタイムラグが生じる。また、シェール開発への投資増加から増産までにはさらに時間を要するため、大統領任期の4年間でエネルギー価格低下が生じるか不確実性は強い。

関税政策の経済影響について、IMF の推計では貿易政策の不確実性も含めて関税導入後 2 年程度の期間で世界の GDP を▲0.6%pt 程度下押しするとしており、影響は大きい(図表 2)。

図表2 関税引き上げによる GDP への影響



(注)2025 年央に米国が全世界に一律 10%の追加関税、米国・ユーロ圏・中国が相互に 10%の追加関税を賦課するケースを前提とする。点線は関税引き上げによる直接的な影響のみ、実線は関税による貿易政策の不確実性を考慮に入れた推計。
(資料)IMF

本稿では、各国の貿易動向、具体的には米中との貿易規模のみならず米国向けの輸出品目でも比較することにより、トランプ氏の関税政策による影響がどのような国で発現しやすいか考察する。なお、対象とする国は以下の通りとする。

【先進国】¹カナダ、日本、韓国、台湾、シンガポール、オーストラリア、ニュージーランド、ドイツ、フランス、スペイン、イタリア、オランダ、英国

【新興国】インド、インドネシア、フィリピン、ベトナム、マレーシア、タイ、アルゼンチン、ブラジル、チリ、コロンビア、メキシコ、ペルー、ハンガリー、ポーランド、トルコ、南アフリカ

2. 一律関税・対中関税引き上げの影響を受けやすい国

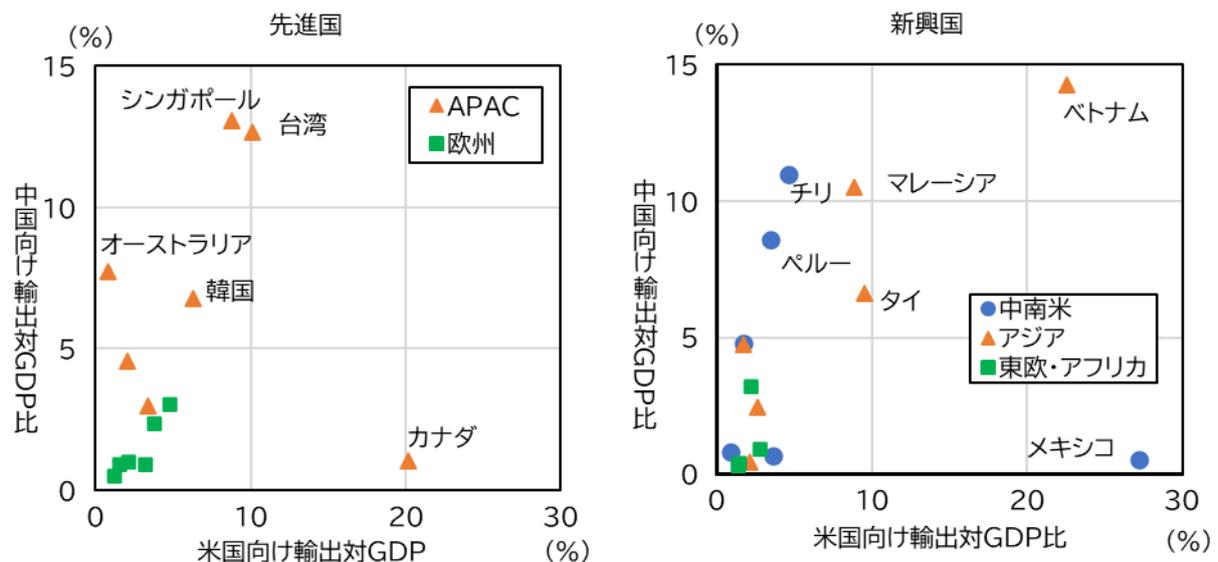
(1) 米中向けの貿易依存度

一律関税の賦課、対中関税の大幅引き上げによる各国経済への影響の大きさは、それぞれ米国向け輸出、中国向け輸出が経済規模比でどれほどのエクスポージャーをもっているかによって濃淡が生じよう。

各国の米国向け輸出、中国向け輸出の対 GDP 比を確認すると、ASEAN 構成国や台湾、韓国が双方のエクスポージャーが大きいことが分かる(図表 3)。ベトナムは輸出偏重の成長モデルにより外需依存度が高く、ASEAN の中でも特に影響が大きくなりやすい。

グラフの左上には豪州のほか新興国ではチリやペルーが位置しており、これらの国は資源輸出先としての中国向けエクスポージャーが大きい。対中関税の引き上げ時には中国の生産活動や設備投資の弱含みから資源需要にも下押しの影響が生じよう。他方、地理的条件から想定されるとおり、メキシコ・カナダは米国向け輸出のエクスポージャーが大きい。

図表 3 米国・中国向けの輸出額対 GDP 比



(注)データは 2023 年
(資料)CEIC より三井住友信託銀行調査部作成

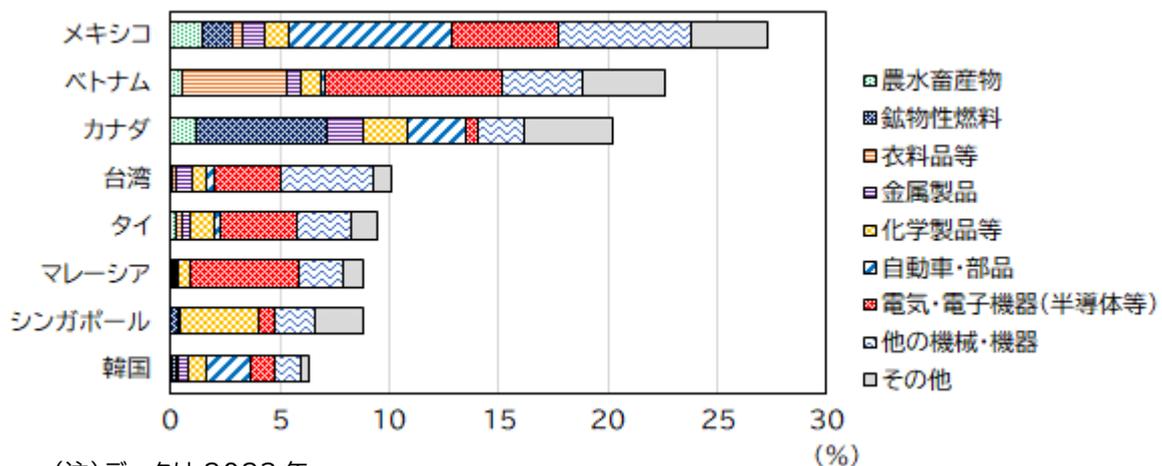
¹ 先進国・新興国は IMF の分類に準拠。

(2) 米国向け輸出品目による影響差

一律関税賦課による影響度は対米輸出のエクスポージャーに比例するとみられるものの、必ずしもそれだけでは十分ではない。米国内需要に変化がない限りにおいて、米国向け輸出の減少が生じるにはそれを代替する生産が必要となる。関税を一律で賦課した場合、その効果は均一に生じることから、個別関税が賦課された時のように他国からの代替輸出が増えることは想定しづらい。したがって輸出減少が生じるのは米国内生産に代替されるようなケースであり、それが難しい品目は、一律関税が賦課されても米国向け輸出量に大きな変化は生じないとみられる。

自国 GDP 比での米国向け輸出(前頁図表 3)が 5% 超の 8 か国について、同指標を輸出額の品目分類構成比で按分したものを確認する(図表 4)。ベトナムを筆頭にメキシコ、マレーシア、タイ、台湾では半導体を含む電気・電子機器の比率が大きい。その他、自動車・部品の比率が大きいのはメキシコやカナダ、韓国であり、衣料品等の比率が大きいのはベトナムのみである。

図表 4 品目分類別に按分した米国向け輸出額対 GDP 比



(注)データは 2023 年。

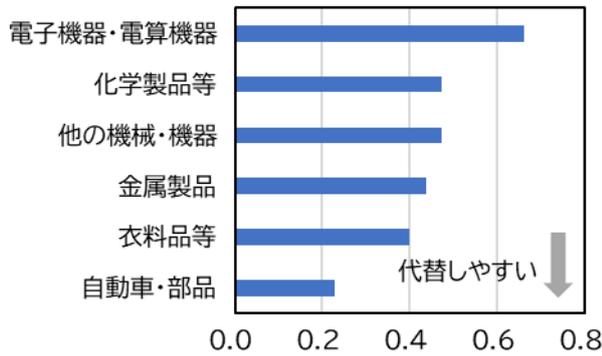
(資料)CEIC より三井住友信託銀行調査部作成

どのような品目分類が米国内生産に代替される可能性が高いかについては、品目分類内の個別品目、また同じ品目でも各製品の生産体制等によって異なるため、定量的に把握することは難しい。ここでは大まかな傾向をみるために、①米国の産業別の生産高に対する付加価値比率(次頁図表 5)、②米国の製品別の供給額に占める輸入比率(次頁図表 6)を判断指標として用いる。

付加価値比率(①)が高い品目は人件費等の製造コストが価格に占める金額が高いことから、生産拠点の変更が価格に与える影響が大きく、輸入品価格に関税コストが転嫁された場合でも米国内での代替生産に優位性が生じづらと考えられる。

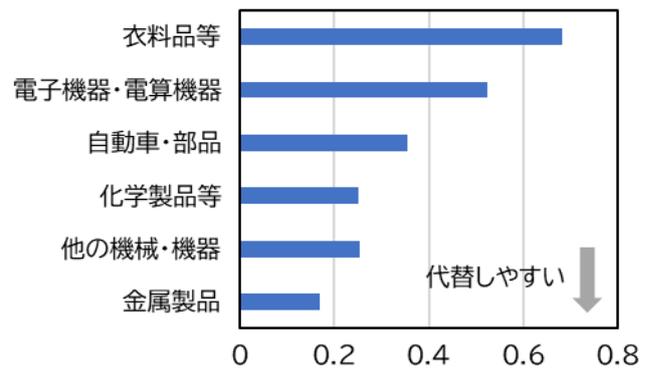
また、輸入比率(②)が高い品目は輸入品を代替できるほどの増産能力が米国内には不足していると推測され、中長期的に設備投資が進み国内生産能力が拡大した場合には代替可能性が高まることも考えられるが、短期的には国内生産への代替は難しい。したがって、①は不変的な条件、②は中長期的には変動しうる条件である。

図表5 米国の産業別付加価値／生産比率



(注)データは 2023 年。米国 GDP 統計で産業別の総付加価値を総生産高で除したもの
(資料)CEIC より三井住友信託銀行調査部作成

図表6 米国の製品別輸入／供給比率



(注)データは 2023 年。米国産業連関表の各製品における輸入額を総供給額で除したもの
(資料)米国 BEA より三井住友信託銀行調査部作成

これらを総合すると、最も代替が生じる可能性が高いのは自動車・部品である。他方、半導体等を含む電気・電子機器や衣料品等のように付加価値比率、輸入比率が高い品目では代替可能性が低い(図表 7)。

図表 7 品目毎の米国内生産代替可能性

	付加価値比率	輸入比率	代替可能性
自動車・部品	低	低	高位
金属製品	中	低	中位
他の機械・機器	中	低	中位
化学製品等	中	低	中位
衣料品等	中	高	低位
電気・電子機器(半導体等)	高	高	低位

(資料)三井住友信託銀行調査部作成

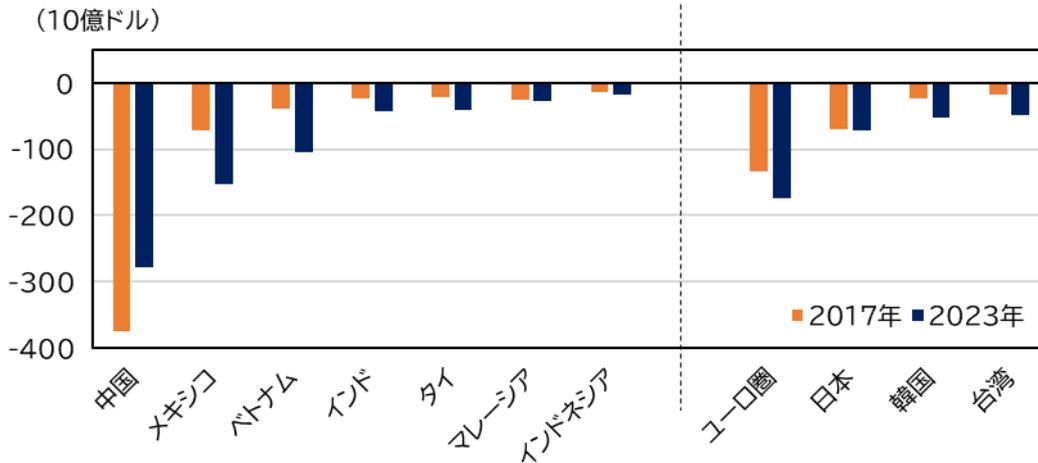
結論として、一律関税による影響は対米輸出に占める自動車の構成比が大きいメキシコで突出して拡大しやすく、その他ではカナダや韓国でも影響が生じやすい。他方、輸出品目の中心が電気・電子機器や衣料品等であるベトナムは、対米輸出エクスポージャーの大きさの割には影響が生じづらいと考える。

3. 中国以外で個別に米国の高率関税のターゲットとなりうる国

一律関税・対中関税の影響波及に加えて、第1期トランプ政権時の中国のように関税交渉の個別ターゲットとなった場合には、輸出が他国に代替されることで当該国の景気には大幅な下押し材料となる。トランプ氏が重視してきた米国の国別貿易収支を確認すると、直近では中国が依然として最大の貿易赤字相手国であり、メキシコ、ベトナムと続く(次頁図表 8)。ただし、第1期政権発足時の 2017 年時点から、対中国の貿易赤字が縮小している一方で、対メキシコ(▲0.6 兆ドル→

▲1.5兆ドル)や対ベトナム(▲0.4兆ドル→▲1.0兆ドル)の貿易赤字が大幅に拡大している。

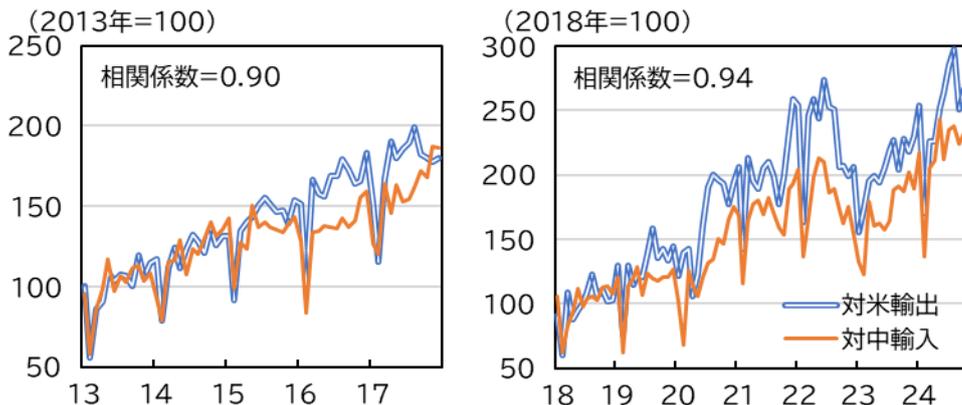
図表8 米国の国別貿易収支



(資料)CEIC

調査月報(2024年8月号)²では、中国企業によるメキシコを経由した迂回輸出の要因もあり、メキシコの対米輸出と対中輸入の相関関係が、米中貿易摩擦勃発後の2018年以降に一段と高まった³ことを指摘している。同様の分析をベトナムについて行ったところ、対米輸出と対中輸入の相関係数は、2013年～2017年の0.90から2018年から直近までの期間では0.94と僅かながら上昇している(図表9)。ベトナムでもメキシコほどの顕著な傾向はみられないものの、中国企業による迂回輸出が拡大している可能性はあるだろう。

図表9 ベトナムの対米輸出・対中輸入



(資料)CEICより三井住友信託銀行調査部作成

² 盛暁毅、三井住友信託銀行調査月報(2024年8月号)メキシコの総選挙とニアショアリングの見通し、P5 https://www.smtb.jp/-/media/tb/personal/useful/report-economy/pdf/148_3.pdf

³ 2013年～2017年:0.65 2018年～足元までの期間:0.84

米国の対メキシコ貿易赤字は対ユーロ圏に匹敵する水準に拡大している中、トランプ氏は2024年11月、また大統領就任後にもメキシコ製品に対する25%関税賦課⁴について言及しており、既に個別関税のターゲットとなっている。メキシコより優先度は低いものの、ベトナムについても中国からの迂回輸出を問題視するトランプ政権の次のターゲットとなる可能性がある。

4. まとめ

本稿では、トランプ氏の関税政策による影響がどのような国で発現しやすいか確認するうえで、まず各国の対米・対中輸出エクスポージャーの状況から、ベトナム等のASEAN諸国では双方からの影響を受けやすく、またメキシコやカナダでは対米輸出の影響、オーストラリアや一部の中南米諸国では中国経済減速の影響を受けやすいことを確認した。

次に対米輸出の品目分類構成から、米国内生産に代替される可能性が高い自動車等の構成比が高いメキシコでは特に影響を受けやすく、他方で代替される可能性が低い電気・電子機器や衣料品等の構成比が高いベトナムでは対米輸出エクスポージャーの大きさほどは影響が生じづらいことを確認した。

また、メキシコやベトナムは対米貿易黒字の急増や、中国からの迂回輸出に利用されている疑いがあるため、個別の高率関税賦課のターゲットとなりやすい点からも悪影響が拡大することが懸念される。

輸出品目構成・対米貿易黒字の双方で下振れリスクが最大となるメキシコでは突出して影響が大きくなりやすいとみる。米中への輸出依存度が高く個別関税のターゲットともなりやすいベトナムも比較的影響は大きいと懸念されるものの、一律関税のみであれば影響は限定的に留まるだろう。

(調査部 シニアエコノミスト 村上 太志)

⁴ 薬物フェンタニル流入への対応としてカナダとともに関税賦課に言及されており、交渉次第で本件の実現性は不透明であるものの、メキシコの対米貿易ポジションの観点からは今後もメキシコが関税政策のターゲットとなる可能性は高い。

※ 本レポートは作成時に入手可能なデータに基づく情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解ではありません。ご質問等はchosainfo@smtbjpまでご連絡ください。