

みずほマーケット・トピック(2025 年 4 月 3 日)

厳しい対米貿易の展望～輸出は減り、輸入は増える～

トランプ米大統領は国際緊急経済権限法に基づき、「相互関税」の内容を発表した。日本は米国に対して実質 46%の関税を課している状態にあると認定され、その約半分に相当する 24%の追加関税が適用される見通し。事前のベッセント財務長官の発言や一部報道では「相互関税」はあくまで「上限」の役割を果たすものであり、ここから交渉余地もあるとの観測も飛び交っており、交渉余地がないとは言えないが、現時点で予断は持てず。仮に、交渉の余地なしとの状況に至った場合、この翻意を促せるとしたら金融市場からの圧力しかないだろう。米国側の主張は全てにおいて「価格」差があるから米国の財が受け入れられていないという理屈だが、「品質」差に目を向けない限り、貿易収支の全体感が修正される可能性は小さい。日本にとっては大変厳しい情勢である。先の日米首脳会談の合意を踏まえれば「対米投資と対米輸入は増え、対米輸出は減る」という展開が待ち受けている。真っ当に考えれば円売りが強まる材料。

～翻意を促せるのは金融市場の圧力か～

トランプ米大統領は「解放の日」と表現した 2 日、国際緊急経済権限法 (IEEPA) に基づき、「相互関税 (Reciprocal Tariffs)」の内容を発表した。まず、カナダとメキシコを除く全ての国に一律 10%の関税を課した上で、各国が米国製品に課している関税・非関税障壁を考慮し、それと同等またはそれ以上の関税を米国が課することになる。当然商慣行などは各国様々で非関税障壁は異なるため、各国ごとに最終的な相互関税の仕上がりは変わる。関税適用のスケジュールはまず、一律 10%部分に関しては 4 月 5 日午前 12 時 1 分 (米国時間)、次に特定の国々を念頭においた相互関税が 4 月 9 日午前 12 時 1 分 (同) に発効する。

既報の通り、日本への相互関税は 24%と設定されている (図)。この前提としてトランプ政権は非関税障壁などを含めると日本は米国に対して実質 46%の関税を課している状態にあると認定し、46%の約半分に相当する 24%の追加関税を適用すると主張している。ちなみに、EU は実質 39%に対して 20%、中国は実質 67%に対して 34%、ベトナムは実質 90%に対して 46%と各々大きな追加関税が賦課されている。従前の石破首相の発言などを踏まえれば、政府はこれらの関税措置に対し米国との交渉を通じて関税引き下げや撤廃を目指すと思われるが、国家非常事態を宣言した上で満を持して打ち出

国・地域	相互関税率 (%)
カンボジア	49
ベトナム	46
スリランカ	44
バングラデシュ	37
タイ	36
中国	34
台湾	32
インドネシア	32
スイス	31
南アフリカ	30
パキスタン	29
インド	26
韓国	25
日本	24
マレーシア	24
EU	20
イスラエル	17
フィリピン	17
英国	10
ブラジル	
シンガポール	
チリ	
オーストラリア	
トルコ	
コロンビア	

(資料) 報道から筆者作成

したこの一手を覆す意思があるのか。事前のベッセント財務長官の発言や一部報道では「相互関税」はあくまで「上限」の役割を果たすものであり、ここから交渉余地もあるとの観測も飛び交っており、現時点で予断は持てない。仮に、交渉の余地なしとの状況に至った場合、この翻意を促せるとしたら金融市場からの圧力しかないだろう。本日東京時間の日経平均株価も前日比▲1000 円以上も下がってスタートしており、恐らく他市場でも同じような反応が予見される。

～米貿易赤字は削減されるのか？～

ホワイトハウスの公表文には「中国、ドイツ、日本、韓国などの国々は、自国民の国内消費力を抑制する政策を追求し、輸出製品の競争力を人為的に高めている。そうした政策には、逆進的な税制、環境悪化に対する罰則の甘さ、もしくは強制力の欠如、生産性に対する労働者の賃金抑制を意図した政策が含まれる」と明記されている。しかし、貿易収支赤字の慢性化とこれに伴う通貨安に悩み、その解消を望む日本において国内消費を故意に抑制して、輸出製品の競争力を人為的に高めている状況は当てはまらないだろう。本当にそのような政策が奏功していれば、貿易収支黒字と通貨高は確保できているはずである。そもそも非関税障壁を関税に換算することは難しい。

例えば代表的な非関税障壁として基準・認証制度の違いがある。具体的には米国で承認された製品・技術でも日本の国内基準に合致しない限り再審査や追加試験を要求されることから、トランプ政権はこれを輸入排除目的の技術的障壁と見なしている。個別例を挙げればキリがないが、自動車・同部品における左ハンドル仕様などもその対象になるだろうか。報道では日本独自の電気自動車(EV)の急速充電規格「CHAdeMO (チャデモ)」が米国製品の市場参入を妨げる非関税障壁として紹介されている。しかし、日本の公道に出れば分かるように、米国車以外の多くの外国車は右ハンドル仕様が存在し、人気を博している。相手国市場への参入に合わせてチューニングすることを企業努力と呼ぶはずだが、トランプ政権はその正論を差別と呼び、関税で解決しようとする。そのほか薬関連の承認プロセスや電気機器に伴う技術基準の適合証明なども「米国と異なる」ことが問題視されており、コメに対する高関税も槍玉に挙げられている。コメの高関税は日本の国内市場保護の目的があるとしても、日本の消費者が欲する品質を米国産コメで満たせるのかは別問題であり、この視点は米国車も同様だろう。

全てにおいて「価格」差があるから米国の財が受け入れられていないという理屈が徹底されているわけだが、「品質」差に目を向けない限り、貿易収支の全体感が修正される可能性は小さい。例えば相互関税に絡んでドイツのメルセデスベンツ社が安価モデルの米市場撤退を検討しているとの報道が見られた。その後同社からは否定されているものの、収益性の低い商品を米国向けに輸出する動きは関税を受けて控えられてくるのは確かだろう。それは米国の消費者にとって選択肢が減る話だ。この際、「仕方ないから米国車を買う」という層もいれば、「米国車は欲しくないで車を買うのを止める」という層もいるだろう。車の購入を控える層が現れれば、新車ディーラーや中古車業者の雇用・賃金情勢に当然下押し圧力はかかる。米国の貿易収支は多少の改善が見込めるかもしれないが、それと米国経済の浮揚が繋がるのかは定かではない。

～「対米投資と対米輸入は増え、対米輸出は減る」という最悪の構図～

言うまでもなく相互関税は日本の輸出数量を抑制する材料である。慢性的な貿易赤字国となった

日本において対米貿易黒字は稼ぎ頭であるため、これが失われる影響は非常に大きい。2023 年、2024 年と日本の世界受け輸出の 20%が米国向けであり、これは中国を再逆転し、最大であった。ここが崩れていくことの影響は看過できないものがあるだろう。また、対米貿易に関し、問題は輸出側だけではなく輸入側にもある。記憶に新しいところだが、2 月に行われた日米首脳会談では①日本による

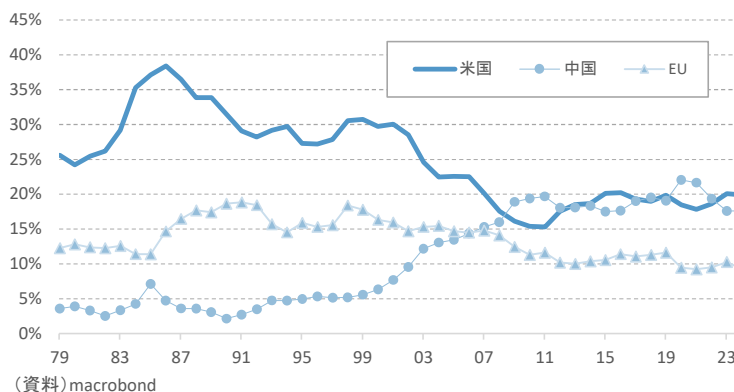
対米投資残高を 1 兆ドルに引き上げること、②日本による米国産 LNG(液化天然ガス)の輸入拡大、③日本による 10 億ドル分の防衛装備品の購入、④日本企業(自動車、IT)による対米投資計画の伝達といった論点について、合意が交わされている。これを全て履行すれば当然、円売りが増える話になる。当初、これらを約束することによって相互関税などについて温情措置が期待できると思われていたが、結局、その展開には至らなかったわけだ。

現時点で判明している対米貿易関連の情報をまとめれば、「多額の対米投資を約束させられ、米国からの輸入については燃料や防衛装備品の大量購入を約束し、米国への輸出については 24%の関税が賦課される」という構図である。「対米投資と対米輸入は増え、対米輸出は減る」ということであるから、為替需給的には完全に円売りが強まる話である。為替市場は米金利低下に応じて円買い・ドル売りが優勢となっているものの、長い目で見れば円売り・ドル買いがさらに定着する話になるのではないだろうか。

国際為替部
チーフマーケット・エコノミスト
唐鎌大輔(TEL:03-3242-7065)
daisuke.karakama@mizuho-bk.co.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。

日本の輸出に占める割合



バックナンバーをご希望の方は以下のサイトからお取り頂くことも可能です

<http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ.html> (Archives) http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html

発行年月日	過去6か月のタイトル
2025年4月2日	トランプ時代の「為替政策報告書」の意味を考える
2025年4月1日	1～3月期の為替市場外観～割を食うユーロ圏～
2025年3月28日	週末版(世界に広がるスタグフレーションシナリオ～25%自動車関税の行方～)
2025年3月25日	インフレに適應する家計部門～「貯蓄」から「逃避」～
2025年3月24日	インフレか、デフレか～FOMCを終えて～
2025年3月21日	週末版(日銀会合を終えて～「史上最大の円ロング」、2つの先行き～)
2025年3月18日	「暖かい水」が流れ込むユーロ圏の近況について
2025年3月17日	日銀会合レビュー～現状維持が基本に～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年2月分)
2025年3月14日	週末版(史上最大だった対外直接投資～厚くなる日本の「仮面」～)
2025年3月12日	過去最大の円ロングに勝算はあるのか？
2025年3月11日	テーマ化する「欧州の再軍備」～EUの場合～
2025年3月10日	テーマ化する「欧州の再軍備」～ドイツの場合～
2025年3月7日	週末版(ECB政策理事会を終えて～拡張財政路線の足音～)
2025年3月5日	ロ・ウ開戦後3年間の円相場を振り返る～後編～
2025年3月4日	トランプ発言を受けて～「円安はするい」の一点張り～
2025年3月3日	ロ・ウ開戦後3年間の円相場を振り返る～前編～
2025年2月28日	週末版
2025年2月27日	欧米デカップリングに対するECBの見解
2025年2月25日	ドイツ総選挙レビュー～「壁の内側」では何も変わらず～
2025年2月21日	週末版(不安漂う米国の消費者マインド～追加関税の副作用～)
2025年2月20日	トランプ就任1か月、金利・為替はどう動いたか
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年1月分)
2025年2月18日	円建て輸入物価で読む日銀の「次の一手」
2025年2月17日	本邦10～12月期GDPを受けて～鮮明になるインフレ税～
2025年2月14日	週末版(窮屈になりそうなECBの政策環境～追加関税とユーロ安～)
2025年2月13日	ドイツ総選挙の展望～重いメルケルの「負の遺産」～
2025年2月12日	デジタルに規定されるサービス赤字10兆円時代の足音
2025年2月10日	為替需給から整理する日米首脳会談
2025年2月7日	週末版(円高の背景整理～その持続性を疑う～)
2025年2月5日	関税相場と円相場～日米首脳会談を控えて～
2025年2月4日	「需給ギャップ」は利上げしない理由になるか？
2025年1月31日	週末版(ECB政策理事会を終えて～極めて大きくなる欧米格差～)
2025年1月30日	FOMCを終えて～近づ「利下げの終わり」～
2025年1月28日	一抹の不安を感じる大統領と財務長官の齟齬
2025年1月27日	日銀会合を終えて～円安次第、変わらず～
2025年1月24日	週末版
2025年1月23日	ユーロ安の影響に言及したラガルドECB総裁
2025年1月22日	ワンノッチは解消されたのか～日銀レビュー～
2025年1月21日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年12月分)
	就任演説を受けて～気になる原油価格の今後～
2025年1月17日	週末版
2025年1月15日	「NISA貧乏」もインフレ税の結果
2025年1月14日	サービス収支赤字の長期試算～赤字▲10兆円の常態化か？～
2025年1月10日	週末版
2025年1月9日	円金利上昇でも円安～恐れていた事態～
2025年1月8日	早速、パリティ割れを視野に捉えるユーロ/ドル相場
2025年1月7日	ブラックスワンとしての「ブラザ合意2.0」を考える
2025年1月6日	25年、円相場見通しポイント整理
2024年12月24日	家計金融資産の現在地～進んだ「貯蓄から投資」～
2024年12月20日	週末版(日銀金融政策決定会合を終えて～円相場は1月まで持つのか～)
2024年12月19日	FOMCを終えて～やはり高そうな中立金利～
2024年12月18日	ドル覇権への挑戦と第二次トランプ政権
2024年12月16日	スイスフランと円の差を考える～貿易収支の大きな違い～
2024年12月13日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年11月分)
	週末版(ECB政策理事会を終えて～目指すは中立金利以下か？～)
2024年12月11日	本邦大手保険会社の海外企業買収報道を受けて
2024年12月10日	続・円相場の需給環境について～25年ポイント補足～
2024年12月9日	2025年見通しのポイント～金利編その②～
2024年12月6日	週末版(流動化する欧州政治とユーロ相場～内憂外患そのもの～)
2024年12月5日	2025年見通しのポイント～金利編その①～
2024年12月3日	2025年見通しのポイント～需給編その②～
2024年12月2日	2025年見通しのポイント～需給編その①～
2024年11月29日	週末版
2024年11月28日	英国ISAと新NISA、資本逃避を巡る似て非なる悩み
2024年11月27日	目標にすべきではない「実質賃金の上昇」
2024年11月25日	2年ぶりに注目されるユーロ/ドルのパリティ割れ
2024年11月22日	週末版(史上最大の妥結資金も利下げ路線に影響なし～ユーロ圏7-9月期妥結資金を受けて～)
2024年11月21日	混迷が極まるドイツの政治・経済情勢
2024年11月19日	ECB政策理事会議事要旨を受けて～12月利下げの読み筋～
2024年11月18日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年10月分)
	日銀にとって「渡りに船」となる好調な個人消費
2024年11月15日	週末版
2024年11月14日	「家計の円売り」は腰折れたのか？
2024年11月13日	内外物価格差で感じること～欧州を訪れて～
2024年11月12日	トランプ2.0で「仮面の黒字国」が主張すべきこと
2024年11月11日	弱まる「実需の円売り」vs. 強まる「投機の円売り」
2024年11月8日	週末版(ナローパスに嵌まるFRB～「トランプ2.0はインフレ2.0」～)
2024年11月1日	週末版
2024年10月28日	総選挙を終えて～「デフレ脱却」はもう刺さらず～
2024年10月25日	週末版(政治不安とトリプル安～政局不安で「日本売り」なのか？～)
2024年10月23日	アコード修正という物価高対策～最もイージーな一手～
2024年10月22日	投機の円ロングはあと半分～問題はその後～
2024年10月21日	衆院選を受けた金融市場の想定～メインとリスク～
2024年10月18日	週末版(ECB政策理事会を終えて～対照性強まるユーロとドル～)
2024年10月17日	インフレ率「0%超」目標をどう受け止めるか？
2024年10月16日	スルーされた台湾有事～やはりなかった「リスクオフの円買い」～
2024年10月15日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年9月分)
	不透明過ぎる11月FOMC～1年後が気がかり～
2024年10月11日	週末版
2024年10月10日	世論が望むのは「デフレ脱却」ではなく「インフレ脱却」
2024年10月9日	失速が目立ってきたユーロ圏の経済・金融情勢