

2025 年 9 月 30 日

通貨ニュース

韓国・台湾：トランプ関税は輸出のトレンドを変えたか？

トランプ関税は 25 年の貿易取引をはじめとする世界経済や各国通貨の需給環境を考察する上で、最重要項目の 1 つであることに疑いはない。8 月に世界各国で対米貿易交渉は合意に至ったことで、今後は相互関税の影響が実体経済へどう影響を及ぼすかが注目される状況だ。本欄では、外需依存度の高い韓国・台湾を中心にトランプ関税がもたらした貿易取引への影響を振り返り、今後の動きについて考察していくこととする。

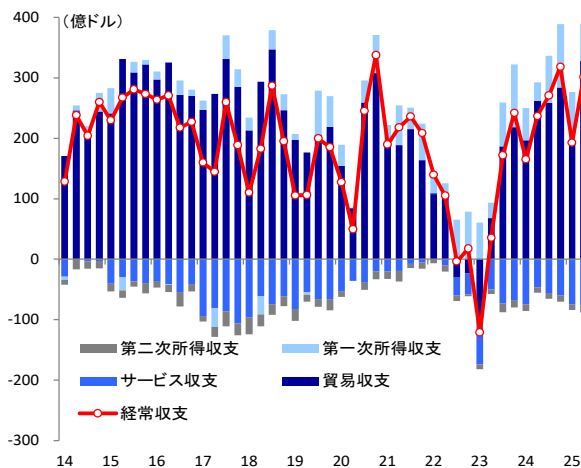
韓国・台湾経済はそれぞれ輸出依存度（輸出金額の対 GDP 比）が約 45%、70%と高く、そのためトランプ関税によって輸出が滞れば、必然的に経済への影響が大きくなることが懸念されてきた。かかる中、25 年 4～6 月期までの経常収支の状況を見ると両国とも堅調な貿易黒字を計上しており、先述の懸念を払拭するような状況である（図表 1、2）。両国とも懸案の米国との貿易が大崩れしなかったことが要因として挙げられる。図表 3 を見てもトランプ政権の標的となっている中国を横目に、韓国・台湾を含む周辺アジア諸国の対米貿易が目に見えて減速した形跡は今のところ見られない。やはり、相互関税の発動を見越して駆け込みの需要が強まったというのは共通しており、相応の説得力はある。

一方で、本格的にトランプ関税の影響が懸念されるのは 25 年末から 26 年にかけてという指摘が多いのも事実だ。実際に複数の経済指標はそうした状況を示唆している。図表 4 は韓国・台湾の主要産品である自動車・半導体の輸出状況を示したものだ。前年が強い数字であったこともあるが、双方ともピークアウトしつつあることが見て取れる。また、先行きの景況感を見ても、新規輸出受注 PMI は中立(50)割れが常態化しつつあり、これらを踏まえれば上半期の輸出の伸びが続くというのはやや楽観的と言えよう（図表 5）。8 月に発効した相互関税の影響が今後顕在化するのであれば尚更だ。

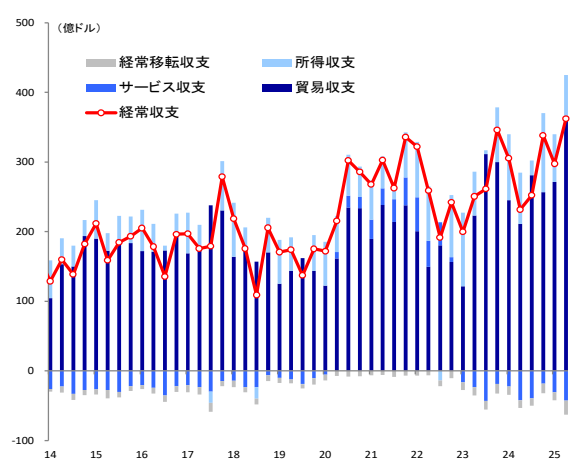
加えて、近年韓国の輸出を支えた米国への自動車輸出は減速傾向にある（図表 6）。当初、自動車への関税は日欧と同様 15%に引き下げる案を米国と合意したが、協議が難航する中で、25%の関税率が維持されている。韓国は米国に対して、15%への関税引き下げを要請しているが本稿作成時点で進展は見られていない。なお、こうした交渉は自動車部門以外にも続いている。一連の交渉でネックになっているのは関税率だけでなく、日本にも約束させた米国への投資の詳細にも及んでいるようだ。やはり 8 月の土壇場での合意では対米貿易交渉は一段落とはいかなかった。また、合意内容は変わる可能性があるという点は見通しを非常に不透明化させる。この点について、台湾も半導体が暫定的に米国の関税対象外となっている点は無視できない。半導体市場予測に基づけば、26 年にかけても台湾が得意とする AI 関連の受注は強まると見込まれているが、米政権による不意の政策転換などリスク要因は排除しきれない。こうした点も、景況感を下押ししているものと推察される。

国際為替部
シニアマーケット・エコノミスト
堀 堯大
03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

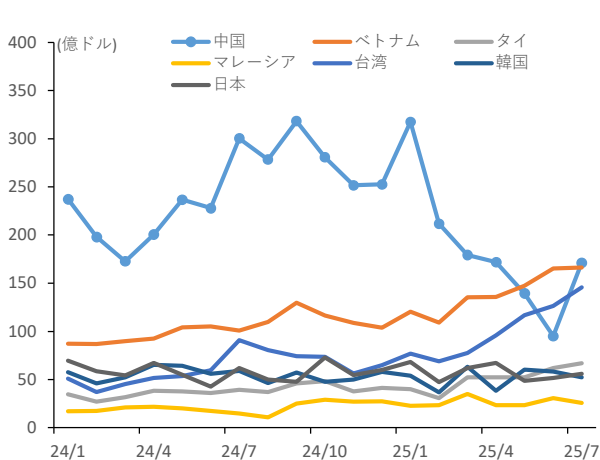
かかる中、KRW と TWD の相場に目を向けると、方向感としてはやや似通った動きが続いている(図表 7、8)。上半期については、対米貿易交渉の過程で(後に両中銀は否定しているが)、通貨高方向に為替を調整するといった憶測が強まった。そのため、一時的に値を伸ばした時間帯も見られたが、概して堅調な貿易黒字の計上に伴う通貨需要の強まりが相場の上昇に一定程度寄与したとも読める。片や、下半期については、米国の利下げ期待が高まる中で、株式市場については韓国・台湾とも市場最高値を断続的に更新しているが、為替の面では両通貨の上昇はやや頭打ちとなってきた。こうした状況を踏まえると、ここまで議論してきた先行きの輸出や景気鈍化、需給環境悪化への懸念が徐々に反映されつつあるようにも思える。年末年始にかけて、米通商政策や金融政策に大きな変化は見込んでいないが、直近の貿易統計に見られる輸出の陰りは以降の為替相場を見通す上で過小評価すべきでないと考えている。

図表 1: 経常収支の内訳(韓国)


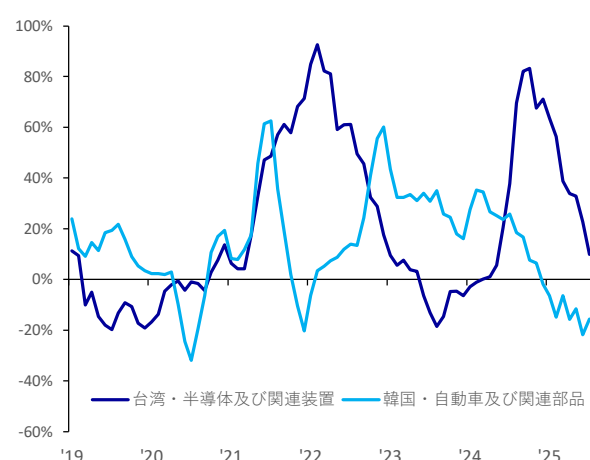
出所: CEIC、みずほ銀行

図表 2: 経常収支の内訳(台湾)


出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

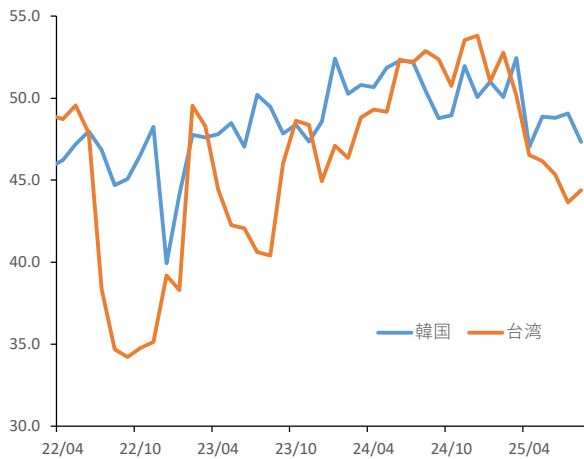
図表 3: 対米貿易黒字の推移(財取引)


出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 4: 主要製品の輸出状況(前年比%)


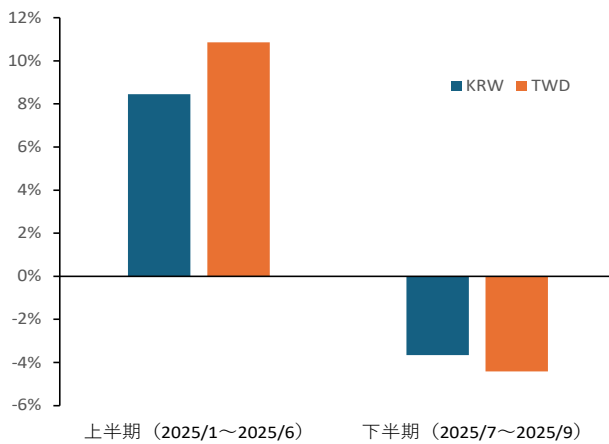
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行 ※後方 3 か月移動平均

図表 5:新規輸出受注 PMI の推移



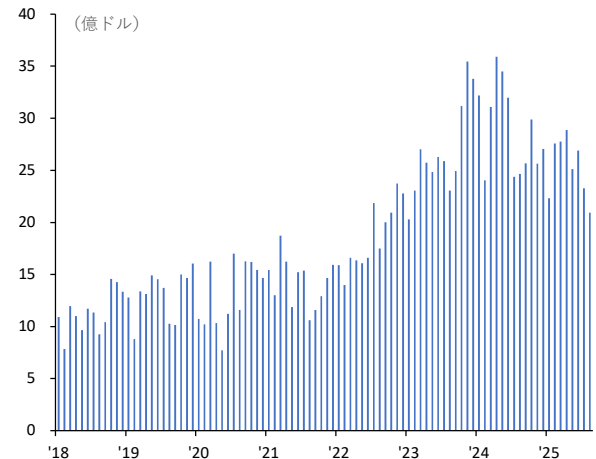
出所:Markit、みずほ銀行

図表 7:KRW と TWD の年初来騰落率(対ドル)



出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 6:韓国から米国への自動車輸出実績



出所:Macrobond、みずほ銀行

図表 8:KRW 相場と TWD 相場



出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

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。