

国内外経済の動向

トランプ関税の影響（1920-30年代を踏まえて）

【ポイント】

1. トランプ政権の関税政策により、2025 年の米国の実効関税率は 1920 年代まで遡る水準への上昇が見込まれる。
2. 1921~29 年における米国の総輸入額は同時期の生産指数や実質 GNP と比較しても遜色のないペースで増加した。好況期であった当時の米国において、1922 年関税法が顕著に輸入を抑制したとは言えない。
3. 1920 年代の経験を踏まえ、米国経済は今後も底堅く推移するとの予測が筆者のメインシナリオである。ただし、トランプ大統領はタイトロープを渡りながら、自らそのロープを揺らしている。果たして無事に渡りきることができるだろうか。

1. 第二次トランプ政権下での関税政策

米国のトランプ大統領は 2 期目の就任（2025 年 1 月 20 日）以来、公約としていたトランプ関税（関税率の引上げ）を矢継ぎ早に決定・実行してきた（図表 1）。中国・メキシコ・カナダという個別国を対象とした課税に始まり、鉄鋼などの個別品目への課税にも拡大した。なかでも「相互関税」と称して、世界一律の基本税率（10%、4 月 5 日に開始）および国ごとの追加税率が発表された「解放の日（4 月 2 日）」は今後、国際貿易における歴史的な転換点として記録されるだろう。

トランプ関税が米国やその貿易相手国の経済に与える影響について、IMF（世界通貨基金）は大統領就任前である 24 年 10 月の世界経済予測のなかで記載した。米国、中国、EU が相互に 10% の追加関税を 25 年央に発動との仮定のもと、25、26 年の米国の成長率はそれぞれ 0.4pt、0.6pt 押し下げられるとの推計である。また、相互関税の発表後には複数の民間機関がその影響を試算した。結果は様々であるものの、平均すれば米国の成長率を 0.3pt 程度押し下げるとの予測に思われた。その後、25 年 7 月の IMF の世界経済予測では、相互関税について基本税率の 10% をベースラインとし、「解放の日」に発表された国

図表 1. 第二次トランプ政権

【米国の追加関税】			【主な報復関税】		
相手国	開始日	内容	報復国	開始日	内容
中国	2月4日	4,389億ドル、10%	中国	2月10日	LNG等 140億ドル 最大15%
	3月4日	10%+10%→計20%		3月10日	大豆等 223億ドル 最大15%
	4月9日	20%+34%+50%+41%→計145%		4月10日	全品目 1,435億ドル 34%+50%=84%
	5月14日	20%+10%→計30%		4月12日	84%+41%→計125%
	11月11日(予)	30%+24%(国別の追加税率)→計54% ※4		5月14日	計10%
メキシコ	3月4日	5,059億ドル 25% ※1			
	10月30日(予)	計30% ※4			
カナダ	3月4日	4,127億ドル 25% ※1,2	カナダ	3月4日	300億CAD 25% (追加で1,250億CADを4月2日開始)
	8月7日	計35%			
ブラジル	8月6日	423億ドル 計50% ※7			
世界	3月12日	鉄鋼314億ドル、アルミ274億ドル 25%	EU	4月10日	酒類等 最大260億EUR(2段階で発動) 25%
	6月4日	25%+25%→計50% ※5	カナダ	3月13日	鉄鋼等 298億CAD 25%
	4月3日	自動車・同部品 4,743億ドル、25% (ただし、部品は5月3日に開始)	カナダ	4月9日	自動車 25% ※1
	8月1日	鋼172億ドル 50% ※6			
	4月5日	全世界(個別の追加税率が課される品目を除く) 3.3兆ドル(全輸入額) 10%(相互関税基本税率)			
	8月7日	国別の相互関税率 3.3兆ドル(全輸入額) 日本 15%、EU15%、台湾20%、インド50%など ※3			

(資料)各種報道等よりフコク生命作成 ※1 相互関税は適用除外。また、米国・メキシコ・カナダ協定(USMCA)の準拠品目を除く ※2 ただし、石油等は10% ※3 4月5日開始の基本税率10%を含む。EUのみ既存税率との合算で15%。インドは当初25%、8月27日からロシア産原油の購入を理由に50%に引上げ ※4 発動を90日間延期(中国は8月12日～、メキシコは8月1日～) ※5 6月23日から白物家電も対象 ※6 加工品などが対象 ※7 ただし、約4割の品目は10%

別の追加関税率が適用された場合には（現実には、近い税率が適用されているが）、25 年の世界経済の成長率を 0.2pt 押し下げると推計された。

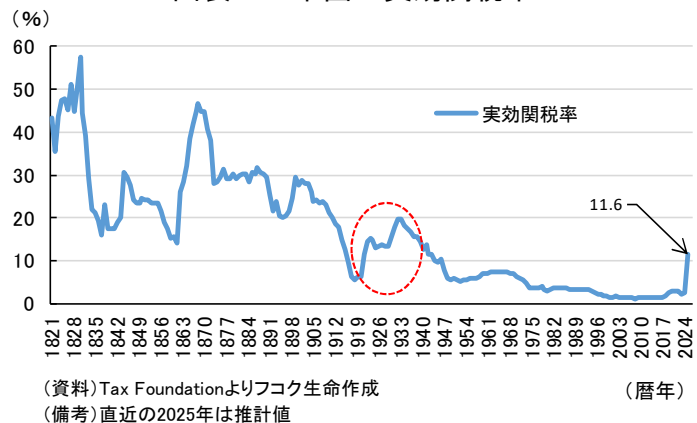
もともと、今後もトランプ政権の関税政策と貿易相手国による報復の予見は困難であり、長らく続いた自由貿易体制のもとでヒントになるデータも乏しい。本稿では、米国で高関税政策が採られた 1920～30 年代の状況を踏まえながら、米国の物価や貿易を中心にその影響について考察する。

2. 1920-30 年代における米国の高関税政策の影響

米国の党派中立・非営利団体である Tax Foundation（タックス・ファウンデーション）は、これまで発表されたトランプ政権の関税政策により 2025 年の米国の実効関税率が 11.6% まで上昇すると推計している（図表 2）。この水準は、第一次トランプ政権下での中国製品に対する課税など、局所的な関税率の引上げはあっても、全体としての実効関税率は無視できるほど低い時代が続いてきた米国においては、1920 年代まで遡る水準である。また図表 1 で見た通り、トランプ関税は 2025 年に五月雨式に強化されてきたため、今後その内容に変化がない限り、年間を通じて影響を受ける 2026 年の実効関税率は一段と上昇することになる。

1920～30 年代において、米国の実効関税率を上げた法律は図表 3 の通りである。当初は農産物に対する関税率が引上げられた。第一次世界大戦による欧州への農産物輸出の増加に対応した米国における農業生産力の拡大～その後の欧州での農業生産の回復による農産物の価格低下から時限的に米国の農家を保護する目的であった（1921 年 緊急関税法）。しかし、翌年には国内産業と農業を保護せよとの政治的圧力から、農産物に加えて工業製品などの関税率も幅広く引上げられた（1922 年 フォードニー・マッカンバー関税法。以下、「1922 年関税法」）。これに対して、貿易相手国からは報復関税を受けた。例えば、フランスは 1927 年に自動車に対する関税率を 45% から 100% に引上げ、スペインは同年に米国からの輸入品全般に 40% の追加関税率を課した¹。その後、米国は世界恐慌初期の 1930 年に一段と関税率を引上げた（1930 年 スムート・ホーリー関税法。以下、「1930 年関税法」）。この時もカナダ、フランス、イタリア、キューバなどが報復措置を取っており、例えばカナダは米国からの輸入が多かった織物、農業用具、電気器具、肉などの関税率を引上げた²。

図表 2. 米国の実効関税率



図表 3. 1920-30 年代の米国関税法

1921年 緊急関税法 (Emergency Tariff Act of 1921) 背景: 欧州からの農産物輸入の急増 (WW I 後の欧州の農業生産の急回復) 特徴: 6カ月間の一時的措置。小麦・玉蜀黍・砂糖・羊毛・肉などが対象 影響: 短期的に農家を救済
1922年 フォードニー・マッカンバー関税法 (Fordney-McCumber Tariff Act (1922)) 背景: 国内産業と農業を保護せよとの政治的圧力 特徴: 対象品目に平均38.5%の関税。農産物・工業製品などが対象 影響: 欧州との関係が緊張化、報復関税を誘発
1930年 スムート・ホーリー関税法 (Smoot-Hawley Tariff Act (1930)) 背景: 世界恐慌の初期に成立。議員は高関税が米国の雇用と産業を守ると信じた 特徴: 対象品目に平均60%の関税。農産物・工業製品などが対象 影響: カナダや欧州による報復関税。世界の貿易が縮小し、世界恐慌は深刻化

(資料) 各種資料よりフコク生命作成

¹ “The Fordney-McCumber Tariff of 1922”, Edward S. Kaplan, New York City College of Technology of CUNY

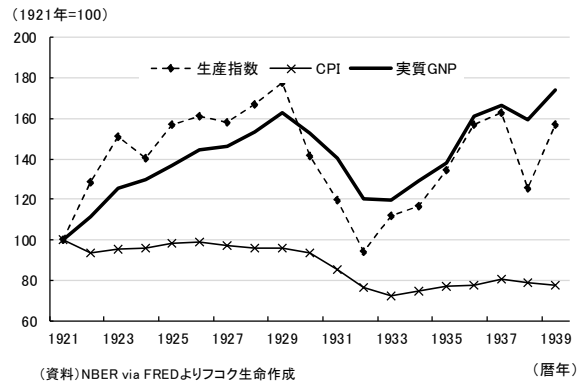
² “THE SMOOT-HAWLEY TRADE WAR”, Kris James Mitchener, Kirsten Wandschneider, Kevin

以上の関税法は米国経済にどのような影響を及ぼしたのだろうか。データ上の制約から、1921 年を 100 として経済指標の推移をみると、1920 年代と 30 年代では様相が異なっている（図表 4）。1920 年代の生産指数及び実質 GNP（国民総生産）は好調に推移した。1921～29 年における実質 GNP は年率で約 6% の成長となった。この時代には工場における生産機械の導入、流れ作業化などで乗用車や家電製品などの大量生産が発展するとともに、これら工業製品の価格が低下した。結果的には 1922 年関税法による関税率の上昇にも拘わらず、CPI（消費者物価指数）は概ね横ばい（ゼロ・インフレ）で推移した。しかしその後、株価の暴落が始まった暗黒の木曜日（1929 年 10 月 24 日）を端緒として世界恐慌に陥ると、生産指数と実質 GNP の水準は 1932 年にかけて急低下し、1930 年関税法による関税率の上昇にも拘わらず、CPI は 1933 年まで大きく低下した（デフレ）。

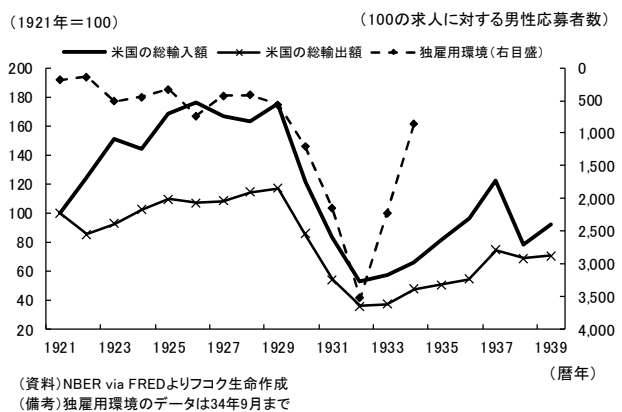
貿易面に目を移すと、1921～29 年における米国の総輸入額は同時期の生産指数や実質 GNP と比較しても遜色のないペースで増加している（図表 5）。好況期であった米国においては、1922 年関税法が顕著に輸入を抑制したとは言えないだろう。なお、この時期における米国の総輸出額は総輸入額と比べて控えめな伸びとなっている。しかし、1930～32 年にかけては、米国の総輸入額は同時期の生産指数や実質 GNP の落ち込みと比べても一段と深刻な減少率となった。従って、総輸入額の減少は経済規模の縮小のみならず、1930 年関税法による抑制を受けたと解釈できるだろう。総輸出額については、それまでの限定的な伸びとは対照的に大幅に落ち込んだ。この点に関して、米国の 1930 年関税法に対する報復措置を取った国々について、報復措置により米国からの輸出額が 28～33% 減少したとの推計もある³。このような貿易量の減少は世界恐慌を一段と深刻化させたと考えられている。米国の関税政策のみに責は負わせられないが、ドイツにおける 100 の求人に対する男性応募者数は 1929 年の 566 人から 1932 年には 3,516 人へと急増した（雇用環境が急激に悪化した）。歴史的には、1933 年のヒトラーの首相就任へと流れていく。

さて、当時の時代背景との違いも踏まえたうえで、現代のトランプ関税の影響に対してはどのような示唆が得られるだろうか。第一に、米国経済が堅調な限りにおいては、現状程度の実効税率であれば米国の総輸入額の減少は限定的とも考えられる。もっとも、閾値が何処にあるかは解らないが、今後実効税率の大幅な上昇があれば、総輸入額を大きく減少させる要因となるだろう。第二に、物価について、足元では 1920 年代における工業製品の大量生産の普及に匹敵する下落要因は見当たらない。トランプ関税により（米国への輸出業者や流通段階が一部負担することで、実効関税率の上昇分を下回るにせよ）一定の物価上昇が顕在化すると考えられる。

図表 4. 米国経済指標（1921-39 年）



図表 5. 米国の輸出入等（1921-39 年）

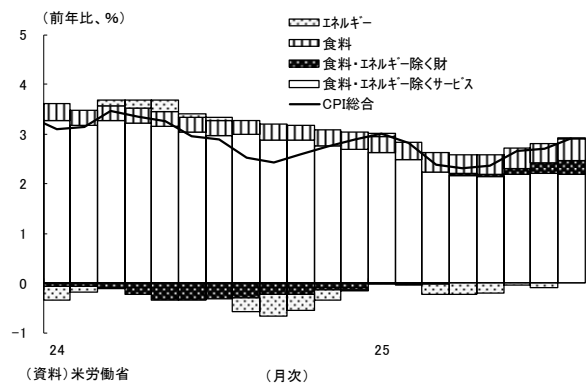


3. 足元までのデータにみるトランプ関税の影響

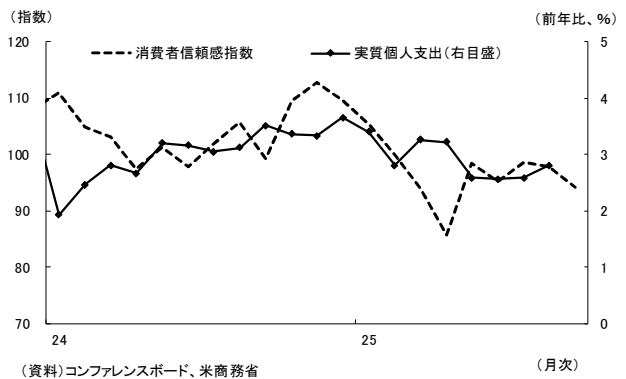
執筆時点（2025年9月30日）において、自動車等の個別品目への関税率の引上げ、および相互関税の基本税率（個別の追加税率を課される品目以外に一律10%が適用）の開始から概ね半年が経過した。米国の消費者物価について、在庫仕入れから販売までに数ヵ月かかることを踏まえ、4～5月の輸入物価が消費者物価に反映されるのは7～8月頃との米国の小売業者による見解もあった。これまでのところの米国の経済指標への影響をみてみよう。

8月の消費者物価指数は前年比+2.9%となった（図表6）。品目別の内訳をみると、関税引上げの影響を受けやすい食料・エネルギーを除く財のプラス寄与が緩やかに拡大している。筆者の試算では、関税引上げ分が全て価格転嫁された場合、米国の物価を2%程度押し上げる影響がある。実際には、関税引上げ分の一部は輸出元の企業、及び米国における流通段階で負担されるとはいえ、今後も食料・エネルギーを除く財のプラス寄与は拡大していくと見込まれる。また、トランプ関税によるインフレへの懸念は既に25年の初頭から消費者マインドを悪化させており、これを受けて実質個人消費支出の伸びも鈍化している（図表7）。

図表6. 米国の消費者物価指数



図表7. 米国の個人消費



4. おわりに

これまでのところ、トランプ関税に対する貿易相手国からの報復関税は限定的である。今後は米国において、関税引上げ分の販売価格への転嫁が一段と進んでいくにせよ、1920年代の経験を踏まえれば、米国経済は底堅く推移するというのが筆者のメインシナリオである。その場合、日本から米国への輸出額が大きく落ち込むこともないだろう。

しかし、政治的な理由と思われるブラジルに対する相互関税率の50%への引上げ、ロシアからの原油購入を理由としたインドに対する同じく50%への引上げのように、今後も貿易相手国の忍耐の限界を試すような関税政策が続けば、いつかは世界的に報復関税の応酬が本格化するかもしれない。

また、トランプ政権による政府部門の人員削減と反移民政策を背景に、米国における雇用者数の増加ペースは大きく減速している。雇用環境自体はそれほど悪化していない。求人率と失業率の関係をみると雇用の需給は概ね均衡しており、賃金上昇率も前年比で4%弱の堅調な伸びを維持している。しかし、雇用者数の伸び率が低下すれば、賃金上昇率との足し算である総雇用者所得の伸び率も低下する。

トランプ大統領はタイトロープを渡りながら、自らそのロープを揺らしているわけである。果たして無事に渡りきることができるだろうか。