



三菱UFJリサーチ&コンサルティング 調査部長
中塚 伸幸

トランプはインフレにできない

◆猛烈なスタートダッシュで国内外を攪乱

トランプ政権二期目がスタートして1カ月。矢継ぎ早に新たな政策が打ち出されており、米国の政治状況が大きく変化したことを思い知らされる。政策の中身はというと、選挙戦の頃から公言していたことを着々と実行に移しているもので、その点では国内外に混乱と不安をもたらしていることを含めて想定範囲といえる。

具体的な政策は、国際協調の後退、脱炭素の後退、DEI（多様性・公平性・包摂性）の後退、規制緩和、政府効率化、金融政策への介入、さらにはメキシコ湾の名称変更など多岐にわたるが、マクロ経済への影響が大きいのはやはり、関税、移民制限、減税であろう。特に、関税はトランプの対外政策の柱であり、米国経済だけでなく、日本を含めた世界全体に激震をもたらす得る。

◆関税影響は変数が多い

関税に関してトランプは、断続的にさまざまな発言をしており、最終的にどうなるか、不透明感は強い。多くの経済学者が指摘するように、関税は米国と相手国の双方にマイナス効果をもたらす。ただ、具体的な影響を推し量るには変数が多い。

まず、関税は一義的に米国にインフレと景気下押しをもたらすが、これは関税の「範囲」「率」次第である。範囲のほうは、さまざまな適用除外が設けられる可能性がある。率についても、たとえば、現在1カ月の猶予となっているカナダに対する関税は、全体では25%であるが、米国の消費者への影響が大きい石油・天然ガス等は10%と低い税率としている。

また、米国の輸入業者が関税分を販売価格に転嫁しない、あるいは、輸出国がドル建て輸出価格を引き下げる、といった対応もあり得る。つまり、米国の輸入業者や輸出国による「痛み分け」が生じる可能性があり、その場合は米国のインフレ圧力は抑えられる。さらに、輸出国は通貨の対ドルレートが下落すれば、ドル建て輸出価格を引き下げ

ても自国通貨に換算した輸出額は減らない。トランプは、一期目の関税ではインフレにならなかったと主張するが、これは、当時は関税の対象範囲が中国に限られ、かつ人民元の下落などもあったからである。しかし、今回もインフレを回避できるとは限らない。範囲や率など変数次第であり、加えて需給バランスなど現在の物価環境が当時とは異なることも念頭に置く必要がある。

◆トランプはインフレにできない

つまり、関税によるマイナス影響がどの程度になるかは、まだよくわからない。ただ、最終的にはトランプはインフレ再燃につながる高率で広範な関税は実行しない可能性はあると思われる。

トランプがバイデンに勝って再登板した主因は、バイデン政権下で生じたインフレに対して国民が強い不満を持ち、トランプがその受け皿になったからである。仮に、生活コストを引き下げるという公約とは裏腹に、関税によって物価が再び上昇することになれば、急速に支持を失うことになるだろう。トランプはインフレにはできないのである。石油の増産でガソリン価格を引き下げることを目論むが、価格下落が展望されるなかで民間採掘業者の事業拡大意欲が高まるとは考えにくい。

したがって、適用除外をめぐる交渉の余地も大きいのではないか。鉄鋼、アルミへの25%課税に加えて、自動車への課税や「相互性」の観点からの圧力など、わが国に対する関税も示唆されており、政府はすでに対米交渉に着手している。欧州各国なども同様である。また、米国内においても自動車メーカーなど輸入コスト上昇の直撃を受ける産業界各社が強力なロビイングを行っている。米国の通商当局も大いに混乱していることだろう。官民を挙げた日本の交渉力に期待したい。

～ 調査部発表の経済レポートはこちら ～
<https://www.murc.jp/library/economyresearch/>

本情報の無断複写複製（コピー）は、特定の場合（許可をとった公知の事実）を除き著作者・当社の権利侵害になります。本レポートは情報提供を唯一の目的としており、何らかの金融商品の取引勧誘を目的としたものではありません。意見・予測等は資料作成時点での判断で、今後予告なしに変更されることがあります。【三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング】