



三菱UFJリサーチ&コンサルティング 調査部長

中塚 伸幸

トランプは経済悪化に耐えられるか

◆一時的な経済の悪化は容認

先月（2025. 2. 27）の本コラムで、トランプ大統領はインフレにできない、と書いた。世界中で関税への懸念が高まっているが、米国がインフレになり国民生活に悪影響が出るようになれば、さすがのトランプも支持を失わないために政策を調整するのではないか、という主旨だった。その可能性はまだあると考えるが、ただ、少し雲行きが怪しくなっている。

今月に入ってトランプは自らの政策について、「非常に大きなことをしているので『移行期間』はある」「関税は短期的に痛みをもたらすかもしれないが、長期的には不公平な貿易が是正される」などと発言し、一定のマイナス影響は容認することを示唆した。景気後退の可能性も否定していない。ラトニック商務長官も「景気後退につながったとしても、関税は導入する価値がある」と、大統領の思いを代弁している。

◆景気減速とインフレ再燃を懸念させる指標も

こうした一連の発言は、トランプが経済の動向に配慮を示すと期待していた市場参加者に冷水を浴びせ、米ダウ工業株 30 種の株価は 3 月前半の 2 週間で 2,300 ドルを超す大幅下落となった。米株調整の余波は日本の株式市場にも及んだ。

米国経済については足もと、消費者マインドの悪化や企業景況感の弱さを示す指標が一部にみられ、以前に比べると景気の減速が意識されるようになっている。また、インフレについても、直近の物価統計ではインフレ再燃の目立った兆候は見られないものの、消費者の予想インフレ率が上昇していることを示す指標もあり、予断を許さない。米 FRB が金融政策を決めた 3 月 18、19 日の会合では、今年あと 2 回、計 0.5%ポイントの利下げという見通しに変更はなかったが、今年の成長率の見通しは 2.1%から 1.7%に下方修正され、インフレ率（食品とエネルギーを除いたコア指数）の見通しは 2.5%

から 2.8%に上方修正された。

確かに弱めの経済指標はいくつか散見され、米国の景気は昨年よりは減速するであろう。しかし、雇用や所得は総じて堅調を維持しており、景気後退に至る可能性は低いとみられる。もっとも、FRB のパウエル議長が会見で強調したように、関税の影響をはじめ「不確実性が非常に大きい」ことは、まったくその通りである。

◆4月2日の関税発表で大枠は見えるか

こうした中、トランプ政権は4月2日に「相互関税」（相手国と公平になるように米国も関税を課すというもの）の全体像を示す予定である。また、一時的に猶予されているメキシコとカナダに対する 25%の関税をその後どうするかも明らかになるろう。

日本にとっては、自動車に対する関税がどうなるかが最大の焦点である。すでに鉄鋼とアルミ製品については、他国と同様に日本にも 25%の関税が課されている。米国向けの自動車の輸出額は 6 兆円と鉄鋼の輸出額 3,000 億円をはるかに上回り、自動車にも 25%の関税となると影響は大きい。

最近のトランプの「痛み容認」発言を踏まえれば、自動車にも 25%の関税が課される可能性は高そうだが。しかし、関税が米国の企業や消費者のプラスにならないことは明白である。短期だけでなく長期でみても、製造業の復活といったメリットをもたらすとは考えにくい。すでに、輸入販売業者や消費者、農家などからの懸念の声が報じられている。4月2日にいったんは新たな関税が導入されても、その後、国民の不満が高まる事態になれば、見直される可能性はあるのではないか。関税だけでなく、イーロン・マスクによる強引な政府の支出と人員の削減にも批判は強まっている。トランプも、どこまでも痛みを容認し続けるわけにはいかないように思われる。

～ 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）を除き著作権者・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】