

# トランプ関税のアジア新興国への影響と耐性は？

製品によって異なる影響。対外的な耐性は十分もインドネシアに注意

経済調査部 シニアエコノミスト 増川 智咲

## [要約]

- 2025年4月2日にトランプ米大統領が発表した相互関税率は、アジア新興国が想定していたよりも高い水準であった（同9日、トランプ大統領は中国を除く国・地域を対象に相互関税の上乗せ部分を90日間停止すると発表）。本稿では、一連のトランプ関税がアジア新興国の輸出産業に及ぼす影響と、各国の耐性について分析する。
- 相互関税の影響をセクターごとに見ると、衣類や履物といった労働集約型製品に関しては、メキシコ産品との価格競争に晒されるおそれがある。他方、電子機器に関しては、アジアのコスト優位性が大きく損なわれ、サプライチェーンの本格的な再構築が生じるとは考えにくい。リスクとしてはむしろ、一連のトランプ関税が米国内需の収縮を引き起こし、それが世界経済の減速を誘発する場合だろう。
- ファンダメンタルズを確認すると、民間消費は各国とも概ね堅調に推移している。また、対外債務や経常収支、外貨準備などの水準を見ても、各国とも外部環境の変化に対する耐性は十分である。相互関税の発動が、ただちに経済の大幅な悪化につながるとは考えにくい。現時点では、比較的注意を要するのはインドネシアである。2025年に入ってから、消費に弱さがみられることや、巨額の財政出動を伴うプラボウォ大統領の公約が、同国の財政悪化懸念につながり、資本流出の要因となっているためである。

## トランプ関税のアジア新興国の輸出産業への影響は？各国の耐性は？

2025年4月2日、米国のトランプ大統領は相互関税の内容を明らかにした<sup>1</sup>。アジア新興国に対する相互関税率はそれぞれ、ベトナム46%、タイ36%、インドネシア32%、インド26%、マレーシア24%、フィリピン17%と高水準である<sup>3</sup>。今回の関税率の高低には、非関税障壁も考慮されたといわれているが根拠に乏しい。むしろ、米国の各国からの輸入に占める貿易赤字の

<sup>1</sup> 同9日、トランプ大統領は中国を除く国・地域を対象に相互関税の上乗せ部分を90日間停止すると発表。

<sup>2</sup> 本稿では、ASEAN5（インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム）とインドとする。

<sup>3</sup> 各国の相互関税率は、基本関税率10%に上乗せされる形で決定している。

割合が大きい国ほど、高関税を課されている傾向がみられる。米国でトランプ政権が続く限り、対米貿易黒字を抱える新興国は、通商政策を見直す圧力を受け続ける可能性があるだろう。本稿では、関税がアジア新興国の輸出産業に及ぼす影響をまとめるとともに、各国の耐性を分析する。

## 米国市場への輸出依存度が高い製品は、電子機器や労働集約型製品

図表1は、アジア新興国の対米輸出規模をセクターごとに表したものである。横軸は、各国の対米輸出総額に占める各製品の割合、縦軸は、各製品の輸出総額に占める米国向けの割合である。バブルの大きさは、輸出額に比例している。バブルが右上にあるほど、米国市場への依存度が高いことを示している。

アジア新興国からの対米輸出品の大半は、非食品である。例えば、マレーシア、フィリピン、ベトナム、タイから米国に輸出される製品の約30～60%は「電子機器」である。携帯電話・携帯電話部品、コンピュータ部品、太陽光発電用の半導体や、集積回路などがこれに含まれる。電子機器セクターは、東アジア地域におけるサプライチェーンの要として機能してきた。各国は、地域内FTA/EPA(自由貿易協定／経済連携協定)を活用して国境を越えた生産工程の分業を行い、コスト競争力を高めてきた経緯がある。近年は、中国の人工費上昇や米中貿易摩擦を背景に、ベトナムへの生産拠点の移転が進んでいた。

インドネシアやベトナム、インドでは「織物用繊維、糸、衣類」、インドネシアでは「履物」といった労働集約型製品の輸出規模も大きい。低賃金という強みを活かし、他国企業との価格競争で優位に立ってきたセクターである。そのほか、「家具とその部分品」、「ゴム製品」のように、対米輸出総額に占める割合(図表1の横軸)は小さいが、米国市場への依存度が高い(同、縦軸)製品もある。

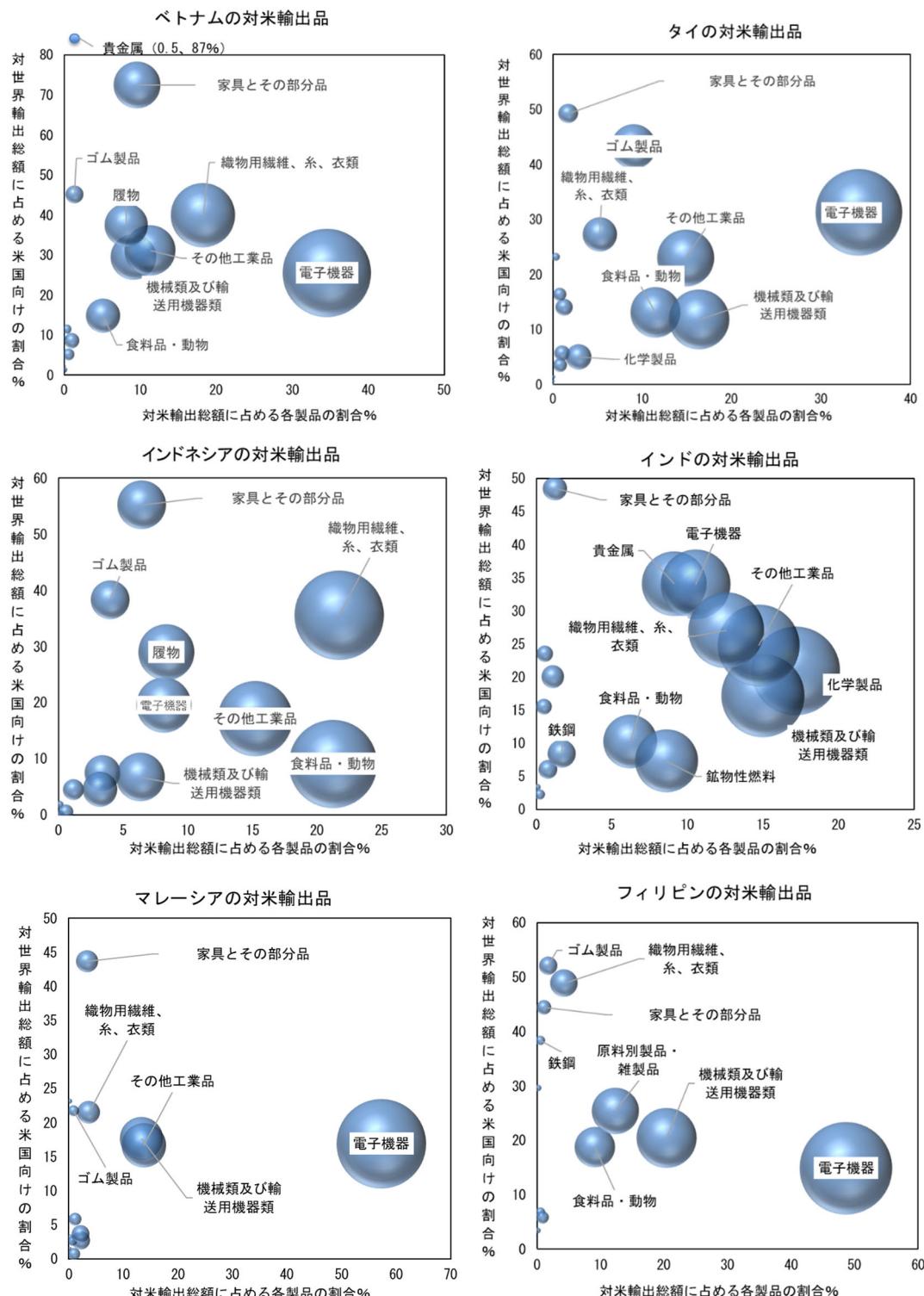
ASEAN諸国と比べ、インドの対米輸出品は多岐にわたっている。医薬品などの「化学製品」や「貴金属」といった従来の主要セクターに加え、近年は、アップルによるスマートフォンの生産が進んだことで、「電子機器」の割合も高い。インドで生産された携帯電話の内、約33%は米国に輸出されている(2023年、UN Comtrade)。そのほか、自動車部品などの「機械類及び輸送用機器類」も主要輸出セクターである。「自動車の部分品及び附属品(HSコード8708)」の米国の輸入先では、インドが第7位に入っている(UN Comtrade)。

他方、食品のシェアが比較的大きいのは、インドネシア、タイ、フィリピンである。インドネシアからは魚介加工品、魚、コーヒー、タイからは魚介加工品やシリアル、野菜・果物、フィリピンからはフルーツ、魚介加工品が輸出されている。ASEANから輸出される食品の多くは、日本や中国などのアジア諸国向けが多いため、米国向けの割合(縦軸)は比較的小さい。

ここで示された製品の内、相互関税の対象外となるのは、「銅、医薬品、半導体、木製品」、「貴金属(金塊等)」、「米国での調達が困難なエネルギー・鉱物、資源」、「すでに25%の関税が課さ

れている鉄鋼、アルミ、自動車、自動車部品、「一部の電子機器<sup>4</sup>」である。ただし今後、「銅、医薬品、半導体、木製品」と「一部の電子機器」にも別途課税される可能性が高い。

図表1 アジア新興国の中米輸出品（2023年）



(注) セクターの分類は、UNCTADの統計で用いられているSITCに基づく。後述のHS分類とは表記が異なる。  
 (出所) UNCTADより大和総研作成

<sup>4</sup> 4月11日、トランプ大統領は、スマートフォンなどの一部電子機器を相互関税の対象外とした。しかしその後、これを訂正し、半導体を含めた一部電子機器を別途課税対象とする意向を示した。

## 衣類・履物などの労働集約型製品への影響

インドネシアやベトナム、インド等から輸出されている衣類や履物の大半は、最終財である。「Made in アジア」のタグがついたこれらの製品は、相互関税の導入によって値上げの対象となるだろう。ただし、アジア新興国と米国の賃金には8倍～10倍強の差<sup>5</sup>がある。相互関税の発動後も、アジア製品のコスト競争力が米国製品に劣るとは考えにくい。むしろ注意すべきは、他の新興国との価格競争である。図表2は、アジア新興国からの輸出が多い製品ごとに、米国の輸入相手国・地域を輸入額（2023年）に基づき、10位まで順位付けしたものである。「衣類」と「履物」の項目を見ると、アジア新興国以外ではメキシコの割合が高い。メキシコへの関税率は、「米国・メキシコ・カナダ協定（USMCA）が適用される財であれば0%、それ以外では25%」とされている。つまり、「衣類」や「履物」に関しては、原産地規則などの基準を満たせば、USMCAの税率が適用され、メキシコから米国へ無税で輸出できる<sup>6</sup>。その場合、相互関税が課されたインドネシア、ベトナム、インド製品は、メキシコ製品に価格競争力で劣るおそれがあるだろう。

さらに、「衣類」や「履物」といった労働集約型製品の輸出は、米国の低所得者層における購買意欲にも左右されるため注意したい。アジアからの安価な「衣類」や「履物」の消費主体は主に、米国の低所得者層であるといわれる。この層は、インフレ圧力が高まると消費が落ち込みやすくなる。実際、2023年に根強いインフレ下でFRBが金融引き締めを続けた際、米国では低所得者の消費が落ち込み、アジア新興国からの縫製品の対米輸出額が減少した経緯がある。

以上のように、メキシコとの価格競争と、低所得者層の購買意欲減退リスクという観点に鑑みると、労働集約型製品は、相互関税の悪影響を最も早期に受けやすいだろう。

<sup>5</sup> JETROが発表している投資関連コストの内、ワーカー（一般工職）の米ドル建て月額を比較した。対象都市は、インド（ニューデリー、ムンバイ）、インドネシア（ジャカルタ）、ベトナム（ハノイ）、米国（ローリー、米国内の調査都市の中で最も賃金が低い都市）。

<sup>6</sup> 2024年にメキシコから米国に輸出された財の内、USMCA適用で無税となったのは約50%。それ以外は、原産地規則を満たしていないか、米国の最惠国待遇（MFN）税率（0%）を適用して輸出された。JETROビジネス短信「米・メキシコ間でUSMCA未利用率は全体の5割、トランプ関税ではMFNが0%の品目に注意」（2025年3月7日）

図表2 米国の品目別輸入相手国・地域ランキング (2023年)

	医薬品 (3004)		ゴム及びゴム製品 (40)		木材及びその製品並 びに木炭 (44)		衣類 (61・62)		履物 (64)	
1	アイルランド	15%	タイ	14%	カナダ	48%	中国	22%	中国	37%
2	インド	12%	メキシコ	13%	中国	9%	ベトナム	18%	ベトナム	30%
3	スイス	11%	カナダ	9%	ブラジル	7%	バングラデシュ	9%	イタリア	8%
4	ドイツ	8%	日本	8%	チリ	5%	インド	6%	インドネシア	8%
5	イタリア	6%	中国	8%	ドイツ	4%	インドネシア	5%	メキシコ	3%
6	カナダ	5%	インドネシア	6%	ベトナム	4%	カンボジア	4%	カンボジア	3%
7	デンマーク	5%	韓国	5%	メキシコ	3%	メキシコ	4%	インド	2%
8	中国	5%	ベトナム	4%	インドネシア	3%	ホンジュラス	3%	ドイツ	1%
9	英国	4%	マレーシア	4%	スウェーデン	2%	イタリア	3%	ブラジル	1%
10	フランス	4%	ドイツ	3%	カンボジア	1%	ニカラグア	2%	バングラデシュ	1%
	貴金属 (71)		自動データ処理機械 (8471)		半導体デバイス等の 製造機器 (8486)		携帯電話 (8517)		ヘッドフォン等 (8518)	
1	インド	15%	中国	38%	日本	33%	中国	47%	中国	43%
2	カナダ	14%	メキシコ	26%	シンガポール	15%	ベトナム	16%	ベトナム	26%
3	スイス	9%	台湾	14%	オランダ	8%	メキシコ	9%	メキシコ	15%
4	南アフリカ	9%	ベトナム	9%	ドイツ	7%	台湾	6%	マレーシア	3%
5	イスラエル	7%	タイ	6%	マレーシア	7%	インド	5%	タイ	2%
6	メキシコ	6%	マレーシア	1%	中国	6%	タイ	5%	ドイツ	1%
7	ベルギー	4%	オランダ	1%	韓国	6%	マレーシア	3%	イタリア	1%
8	イタリア	3%	ドイツ	1%	台湾	5%	韓国	1%	台湾	1%
9	オーストラリア	3%	カナダ	1%	オーストリア	3%	インドネシア	1%	日本	1%
10	ドイツ	3%	フィリピン	1%	メキシコ	2%	カナダ	1%	フランス	1%
	太陽光電池モジュール等を含む半導体デバイス (8541)		集積回路 (8542)		家具 (94)					
1	ベトナム	20%	マレーシア	27%	中国	29%				
2	タイ	17%	台湾	20%	メキシコ	19%				
3	マレーシア	14%	韓国	7%	ベトナム	17%				
4	カンボジア	9%	イスラエル	6%	カナダ	8%				
5	インド	7%	中国	5%	イタリア	3%				
6	韓国	6%	タイ	5%	マレーシア	2%				
7	台湾	4%	ベトナム	5%	インドネシア	2%				
8	日本	4%	アイルランド	5%	インド	2%				
9	中国	3%	メキシコ	5%	台湾	2%				
10	メキシコ	2%	フィリピン	4%	カンボジア	2%				

(注1) 薄いハイライト(オレンジ色)はASEANおよびインド。濃いハイライト(赤色)は、メキシコとカナダ。

(注2) 輸入品目下の数字は、HSコード。輸入相手国・地域の横の数値は米国の輸入総額に占める割合で、「1%」は、1%未満を意味する。

(注3) Other Asia, nesを台湾とした。

(出所) UN Comtradeより大和総研作成

## 電子機器への影響

ASEANとインドから輸出される電子機器の多くは、携帯電話・携帯電話部品(ベトナム、タイ、インド)、自動データ処理機械(タイ、ベトナム)、集積回路(マレーシア、フィリピン)、太陽光電池モジュール等を含む半導体デバイス(大半が光電池。ベトナム、タイ、マレーシア、イン

ド）である。これらの製品はほぼすべて、相互関税とは別の課税対象となる見込みである（前述）。

ASEAN から輸出される電子機器の多くは、日本や韓国、中国から調達した高付加価値な部品を使って、ASEAN 諸国で組み立てられている。最もコスト効率の高い場所で生産工程の分業を行うサプライチェーンが成り立っているため、ASEAN 製の電子機器のコスト競争力は高い。相互関税から除外されたのも、このような背景があるだろう。今後も、米国における関税政策の変更が恒久的でない限り、グローバル企業がアジアから米国に生産拠点を移すという選択肢は考えにくい。さらに、アジアの電子機器サプライチェーンを、他地域で一朝一夕に形成することは困難である。今後、相互関税とは別の関税が課されたとしても、アジアから米国に向けて輸出される多くの電子機器のコスト優位性が、大きく損なわれることはないだろう。むしろ、リスクとして留意すべきは、一連の「トランプ関税」が米国内需の収縮を引き起こし、それが世界経済の減速を誘発する場合である。一般に世界景気に敏感な半導体需要が縮小すれば、アジアへの打撃も大きくなる見込みである。この場合、影響は電子機器輸出の規模が小さいインドネシアを除いた、すべてのアジア新興国に表れやすいだろう。

## 木製品と医薬品への影響

木製品と医薬品は、現在のところ相互関税の対象から除外されているが、今後は品目別課税の対象となる可能性が高い。アジア新興国から米国に輸出される木製品には、「木材及びその製品並びに木炭」と「家具」（図表 2）があるが、輸出規模は後者の方が圧倒的に大きい。今回の相互関税で免除項目とされたのは前者のみで、「家具」は課税対象である。相互関税の発動は、「家具」の主な輸出国であるベトナム、マレーシア、インドネシア、インド、カンボジアにとって打撃となるだろう。

また、医薬品はインドの主要輸出品である。インドの対米医薬品輸出規模は大きく、米国の医薬品輸入総額の約 12% を占める（図表 2）。インドから輸出する医薬品の多くが相互関税の免除リストに該当するものの、トランプ政権は医薬品への品目別関税を検討中であり、その内容次第では、インドに多大な影響を与える見込みである。

## トランプ関税への耐性は？

### インドネシアを除く ASEAN4 力国とインドの民間消費は堅調

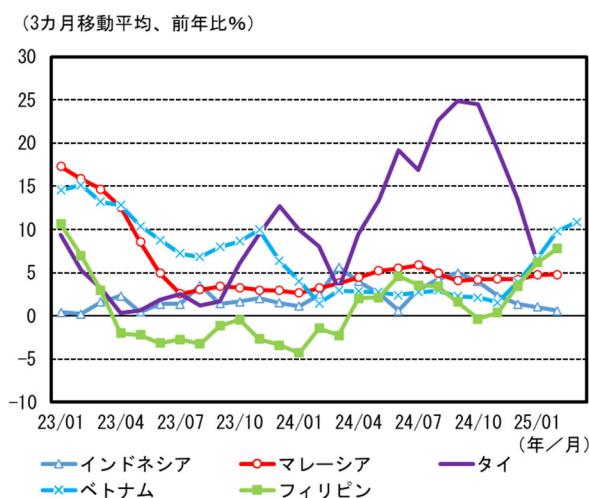
ファンダメンタルズを確認すると、ASEAN5 経済の内需は、2024 年半ば以降、インドネシアを除いて底堅く推移している。コロナ禍以降の雇用回復が続いているほか、低インフレが消費者心理の改善につながっているためである。図表 3 は、各国の小売売上高を示している<sup>7</sup>。インドネシアとタイを除く各国の小売売上高は、2024 年秋ごろから堅調に推移している。なお、タイ

<sup>7</sup> インドでは小売統計が公表されてないため、ここでは ASEAN5 のみを記述した。

の指標の変動が大きいのは、政府による景気刺激策（1万バーツのデジタル給付等）の影響が大きい。ASEAN5 の中で比較的、足元で消費の弱さが表れているのがインドネシアである。石炭やパーム油などの資源価格が 2024 年を通して軟調だったほか、実質金利が長らく高水準で推移したことが背景にあると考えられる。他方、インドでは、雨期（2024 年 6 月～9 月）の雨量が十分であったことから地方の消費が活性化しているほか、2025 年に入ってからは都市部の消費にも回復の兆しが見られる。

各国の各種物価指標は図表 4 の通りである。2025 年 1-2 月平均の消費者物価（CPI）上昇率は、すべての国においてインフレ目標の上限を下回った。インドネシアの CPI 上昇率の低さは、需要不足に起因していると考えられる。インドの食品価格やベトナムのエネルギー価格の上昇率が若干高めではあるが、CPI から食品とエネルギーを除いたコア CPI は安定している。マーケットでリスクオフの動きが強まり、対ドルで新興国通貨安が進んだとしても、輸入物価の上昇がただちに国内の高インフレにはつながりにくい環境にあるといえるだろう。

図表 3 ASEAN5 の小売売上高



（出所）各国統計より大和総研作成

図表 4 アジア新興国の各種物価指標と政策金利

（単位）	インフレ目標	CPI		CPI	2025年1-2月平均			生産者物価	輸入物価	政策金利
		2024年（通年）	2015～2019年		2024年	前年同期比（%）	前年同期比（%）			
		前年同期比（%）	年平均上昇率（%）		前年同期比（%）	（%）	（%）			
インド	4%（±2%）	4.0	4.9	3.9	3.8	4.9	-1.4	2.3	N/A	-0.25
ベトナム	4.0～4.5%	3.1	3.6	3.3	3.0	3.8	5.0	2.2	-1.1	0.00
フィリピン	3%（±1.0%）	2.9	3.2	2.5	2.2	3.3	1.2	2.9	3.5	-0.75
マレーシア	インフレ目標を採用せず	1.9	1.8	1.6	1.8	2.5	1.7	0.5	-1.0	0.00
タイ	1.0～3.0%	0.7	0.4	1.2	0.9	1.9	1.5	0.2	-0.7	-0.50
インドネシア	2.5%（±1%）	3.4	2.3	0.3	2.4	2.3	-15.8	1.7	7.4	-0.25

（注1）政策金利は、2024 年 1 月から 2025 年 3 月末までの変化幅。

（注2）ベトナムの生産者物価と輸入物価は 2025 年 1-3 月期、フィリピン、タイ、インドネシアの輸入物価は 2024 年 10-12 月期。

（注3）ハイライトは、前年比マイナスとなった物価指標。

（出所）各国中央銀行より大和総研作成

## 外貨準備・経常収支・対外債務：対外的な耐性は高い

第1次トランプ政権発足時は、新興国からの資本流出が目立ったが、第2次トランプ政権発足時にはインドネシアを除く ASEAN4 カ国やインドでは観測されなかった。低インフレ率を背景に、アジア新興国で金融緩和が進むとの期待が膨らみ、株式への資本フローが流出超となった一方で、債券への資本フローが流入超となる局面が多く、それがアジア新興国通貨を下支えした。しかし、トランプ大統領が相互関税を発表した4月2日以降、資本フローのボラティリティが高まっており、新興国からの資本逃避が生じやすい局面に入っている。

中でも注意したいのがインドネシアである。2024年9月以降、通貨ルピア安（対米ドル）・株安が継続しているためだ。背景には、2024年10月に就任したプラボウォ大統領が、巨額の財政支出を伴う公約を打ち出し、財政悪化の懸念が生じたことや、2025年から前政権時代の債務の償還期限が相次ぐこと、消費の弱さが顕著となり始めたことが挙げられる。

図表5は、主要新興国の対外的な脆弱性をヒートマップで表したものである。2024年10-12月期の経常収支は、フィリピンを除いて赤字幅が対GDP比3%未満か、黒字である。対外債務残高も、マレーシアを除いて適切な水準にある。マレーシアの対外債務は対GDP比60%を超える水準であるが、対外資産の厚みがあることから許容範囲といえるだろう。外貨準備に関しては、ベトナムを除くすべての国で、輸入額比3.0カ月分を上回る水準にある。タイに関しては、外貨準備高が対外債務残高を超える水準にあることから、自国通貨の下落が、対外債務返済の実質的負担増加よりも、むしろ資産効果につながる可能性がある。ベトナムの外貨準備高水準の低さは、管理フロート制度を採用している点が原因である。自由相場制と比べて、為替制度の柔軟性が低いため、外貨準備を消費する傾向にある。同国の為替政策に関しては不透明な部分も多く、第1次トランプ政権時代から米国の批判の対象となってきたため、注意が必要だろう。

以上の通り、各国ともファンダメンタルズは良好で、外部環境の変化に対する耐性も備えているといえる。相互関税の発動が、ただちに各国経済の大幅な悪化につながるとは考えにくい。しかし、関税が長期化すれば、経済へのマイナスの影響は避けられない。政策当局は、早急に米国以外の輸出先を開拓するほか、米国との「ディール」を進めることで、今後の悪影響を軽減する必要がある。現時点では、比較的注意が必要であるのは、インドネシアである。財政悪化懸念が、資本逃避を引き起こしやすい環境にあるほか、国内の消費にも若干陰りがみられることから注意を要する。

図表5 アジア新興国の対外的な脆弱性を表すヒートマップ

	対外債務残高	経常収支		対外純資産	外貨準備高／輸入額
	2023年末	2024年10-12月期	2015-19年平均	2024年末	2024年末
	GDP比%	GDP比%		GDP比%	カ月分
マレーシア	67.7	2.3	2.8	-1.6	3.9
タイ	36.2	3.0	7.8	8.2	8.5
ベトナム	35.9	5.7	1.2	N/A	2.7
インドネシア	29.8	-0.3	-2.2	-17.6	6.6
フィリピン	28.7	-3.5	-0.5	-14.2	9.3
インド	18.3	-1.1	-1.3	-9.2	9.4

(注1) ハイライトの部分は、「安全」とされる水準を上回る（下回る）項目。ここでは、対外債務残高は対GDP比60%以上、経常収支赤字は、対GDP比3%以上、外貨準備高／輸入額は3カ月未満を指す。

(注2) ベトナムの外貨準備高／輸入額は、2024年11月末値。

(出所) 各国統計より大和総研作成