

2025 年 4 月 11 日 全 2 頁

「相互関税」猶予による米国経済への影響

上乗せ税率は一時停止も、テクニカル・リセッションに注意

経済調査部

主任研究員 矢作 大祐

シニアエコノミスト 久後 翔太郎

[要約]

- 2025 年 4 月 9 日、トランプ大統領は「相互関税」に関して、報復措置を実施した中国に対する関税率を 125%に引き上げ、それ以外の国・地域に対しては上乗せ税率の適用を 90 日間停止し、ベースラインの 10%のみを課すと公表した。こうした「相互関税」の変更を踏まえ、米国の実質 GDP・CPI への影響を試算した結果、「相互関税」は米国の実質 GDP を最大で 0.5%程度下押しし、CPI を同 0.9%程度押し上げることが想定される。当該試算結果は、今回の変更が公表される前の試算に比べて、GDP の下振れ幅が 0.3%pt 程度、インフレの上振れ幅が 0.2%pt 程度縮小することを意味する。
- 上乗せ税率の適用が一時停止されたことで、景気やインフレへの悪影響が当初に比べて軽減され得るとはいえ、米国経済の先行きの下振れリスクは高い。2025 年 4-6 月期はインフレ圧力の増加によって内需が下押しされるとともに、駆け込み輸入の継続も想定され得る。アトランタ連銀が公表する GDPNow が 2025 年 1-3 月期のマイナス成長を予想していることに加え、4-6 月期もマイナス成長となれば、米国経済がテクニカル・リセッション（2 四半期連続でのマイナス成長）入りすることとなる。もっとも、内需に基づく実際の景気に比べて、輸入増に伴う下押しがマイナス成長を過度に強調しやすいことも念頭に置いておく必要がある。

「相互関税」変更で影響はやや軽減も、テクニカル・リセッションに注意

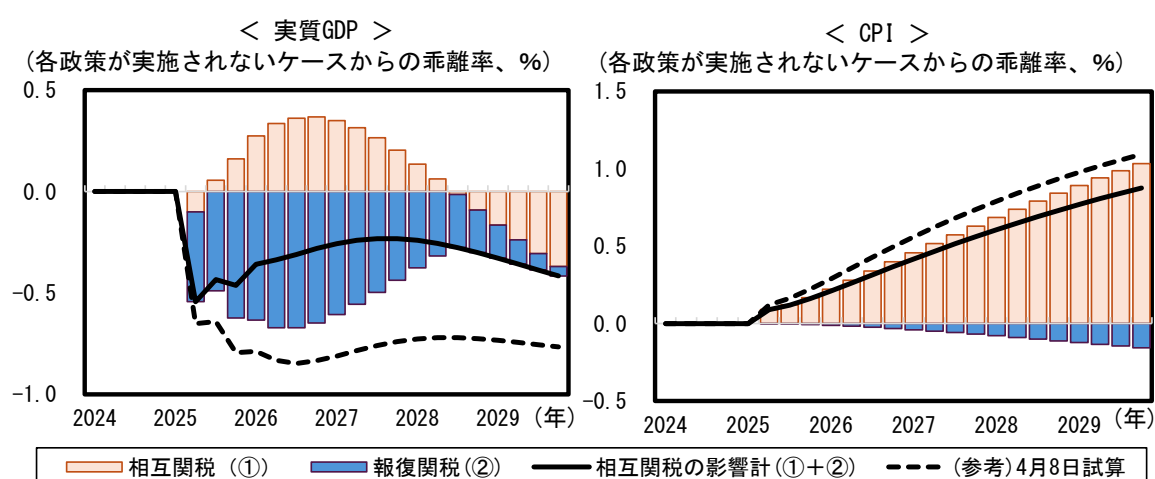
2025年4月9日にトランプ大統領は「相互関税」に関して、報復措置を実施した中国に対する関税率を125%に引き上げ、それ以外の国・地域に対しては上乗せ税率の適用を90日間停止し、ベースラインの10%のみ（4月5日に発動済み）を課すと公表した。

こうした「相互関税」の変更について、FRB/USモデル（FRBが公表している米国経済のマクロモデル）を用いて米国の実質GDP・CPIへの影響を試算した¹。その結果、「相互関税」は米国の実質GDPを最大で0.5%程度下押しし、CPIを同0.9%程度押し上げることが想定される。当該試算結果は、今回の変更が公表される前の試算（4月8日）²に比べて、GDPの下振れ幅が0.3%pt程度、インフレの上振れ幅が0.2%pt程度縮小することを意味する。

上乗せ税率の適用が一時停止されたことで、景気やインフレへの悪影響が当初に比べて軽減され得るとはいえ、米国経済の先行きの下振れリスクは高い。中国に対する関税率の引き上げやベースラインの10%関税によって、インフレ圧力が増加することには変わりはない。インフレが再加速すれば、家計の購買力は低下し、企業も投資を消極化させ、内需は抑制される。内需の抑制で本来は輸入も伸びにくくなるが、上乗せ税率が今後適用されるリスクがある以上、駆け込み輸入が2025年4-6月期にかけても継続し、実質GDP成長率を下押しする可能性がある。

アトランタ連銀が公表するGDPNow（実質GDP成長率のリアルタイム推計値）は、輸入の急増を主因に、2025年1-3月期の実質GDP成長率を前期比年率▲2.4%とマイナス成長を予想している（4月9日時点）。インフレによる内需の低迷に加え、輸入増が続くことで4-6月期もマイナス成長となれば、米国経済がテクニカル・リセッション（2四半期連続でのマイナス成長）入りすることとなる。もっとも、内需に基づく実際の景気に比べて、輸入増に伴う下押しがマイナス成長を過度に強調しやすいことも念頭に置いておく必要がある。

図表1 「相互関税」が米国の実質GDPおよびCPIに与える影響



（注）4月8日試算の詳細に関しては、脚注2の矢作・久後（2025）を参照されたい。

（出所）FRB、BLS、BEA、CBO、Haver Analytics、the Budget Lab at Yale、the White House、各種資料より大和総研作成

¹ 今回の試算では、上乗せ税率の停止が90日間の期限後も継続するとの前提を置いている。

² 矢作大祐・久後翔太郎『「相互関税」による米国経済への影響は？』（大和総研レポート、2025年4月8日）