

米「関税駆け込み」貿易赤字急増、反動の余地 ドル反発要因、赤字減や実質賃金増の政策もドル下支え

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2025/3/10 (月)

米国の1月貿易収支は関税警戒の駆け込み輸入急増などにより、過去最大の赤字額となったが、今後は反動減が注目される。為替ドル/円では、ドル反発の潜在要因となる。今後の米トランプ政権による関税強化等による貿易赤字の削減策も、マイナス面はありながら政策の方向性自体はドルをサポートしていく。米新政権は貿易赤字是正と海外企業による米国内投資・生産の拡大圧力を含め、「物価上昇でも、それ以上の民間活力向上と所得の改善」という実質賃金の上昇を重要視しているが、この方向性もドルを下支えする。

米貿易赤字急増後の反動減、過去はドル高に

「米国の巨大な貿易赤字はジョー・バイデン（前大統領）からの贈り物だ。私がこれを変える」――。

トランプ米大統領は3月6日、1月の米貿易収支が過去最大の赤字額となったことを踏まえ、自身のSNSにこのような投稿を行っている。

構造的な貿易赤字の持続はバイデン前政権時の影響もあるとはいえ、1月のネット赤字額が－1314億ドルと昨年の月間平均である－76.5億ドルや、昨年1月の－66.9億ドルなどから倍増したのは、トランプ新政権での関税強化を警戒した駆け込み輸入の急増影響が大きい。

目先は駆け込み要因が持続の可能性もあるが、先行き「反動の赤字減少余地」が注目されそう。為替ドル/円は長期実績として、米貿易赤字の急増一服や、今回のような特殊要因による赤字急増の反動減ケースで、ドルは反発となってきた。足元の為替相場ではシカゴ IMM（国際通貨先物市場）で投機的な円ロング・ポジション（買い持ち）が過去最高水準に積み上がっていることもあり、二重の側面でドル反発と円反落（円ロング整理の円売り戻し）の潜在余地が焦点になる。

過去の米貿易赤字急増でいえば、2022年3月にコロナからの回復を受けた輸入急増などもあり、－1019億ドルと当時の過去最大赤字を記録した。その後は翌4月が－854億ドル、8月は－685億ドルと反動減になっている。当時のドル/円は複合要因もあったが、同期間の前後で114円から151円超えと＋37円幅のドル高が進行した。

その前では2008年のリーマン・ショック以降の内需修復と輸入増等による赤字拡大が、2012年1月の－501億ドルをピークに悪化一服となった。その後は赤字減に転じ、2013年12月には－336億ドルまで赤字縮小となったが、同期間の前後でドル/円は複合要因もあり、76円から105円と＋29円幅

のドル高に振れている。

2006年8月の－683億ドルを赤字増のピークとした赤字減の局面でも、ドル/円は同月の113－117円から、約1年後となる2007年6月には120－124円とドルが切り上がりとなっていた。

今後の米トランプ政権では関税強化等により、貿易赤字の削減策を強化させていく。米国内外の経済へのマイナス打撃や、実際の成果には不透明感が強いものの、「貿易収支の改善努力」という方向性自体は長期スパンでドルのサポート要因になるものだ。為替相場を決定する複数要素に関し、米国と日本で重要度の順位に違いはあるが、日本では長期トレンドとして1990年代からの貿易収支改善が円高、2021年以降の貿易収支悪化が円安の要因となっている。

IMFの国別・暦年統計によると、米国のネット貿易収支に關係する「財輸出量－財輸入量」の前年比・差引格差は、コロナ後である2021年に－6.8%へ悪化したあと（輸入の伸び優位）、2023年には＋4.1%の改善となっていた（輸出の伸び優位）。同期間にドル/円は、102円から151円超え方向にドル高が進展している。

物価上昇でも減税と民活・賃金増で実質所得改善

その前では1998年の－9.7%を最悪ボトムとして、2007年には＋5.1%への改善となっている。同期間の前後でドル/円は、上下動を経ながらも101円から124円超え方向にドルが上昇となっていた。

米トランプ新政権は貿易赤字の削減に向けて、関税のブラフや実際の発動で圧力をかけながら、海外企業による米国向け輸出を封じ、米国内投資・生産の拡大を促す構えだ。これはトランプ大統領とベッセント米財務長官などが目標に掲げる「物価が上昇しても、それ以上の民間活力向上と所得の改善を目指す」という戦略の一部でもある。

輸入関税の増強のほか、米国内での労働者や資本財・生産財等を活用した生産活動は、各種コストと物価の上昇につながってくる。それでもベッセント氏は1月以降、最重視する政策目標として、「実質賃金の上昇が最善（賃金＞物価）」と繰り返し強調してきた。これまた実際の成功は不透明ながら、政策努力の方向性自体はドルの下支え要因となるものだ。

為替ドル/円の長期実績として、米国の実質賃金が前年比プラスで推移する局面では、米国の内需や消費、成長期待等のプラス効果もあり、ドル高や、ドル安抑制での安定化が連動観測されている。実質賃金の前年比プラス局面では、ドル/円での月間ドル高

値、月間ドル安値ともに、前年同月比でドル高となったり、前年水準の前後で推移するパターンが見られてきた。

その点で当座のドル/円の参考メドになる前年の月間ドル高値と月間ドル安値は、昨年3月が151.97円と146.49円、6月が161.27円と154.55円、9月が147.21円と139.58円の各前後となっている。当座のドル上値メドや下値メドとして注目されやすい。

ベッセント氏は実質賃金改善の具体策として、エネルギー生産の拡大(物価押し下げ)や規制緩和(生産効率性の改善と物価抑制)、期限を迎える減税の恒久化(物価比での実質所得の底上げ)、民間部門の成長活性化(賃上げ還元の拡大)によって、「実質賃金を上昇させ、国民が直面する生活費の問題に対処する(賃金>物価)」と強調している。

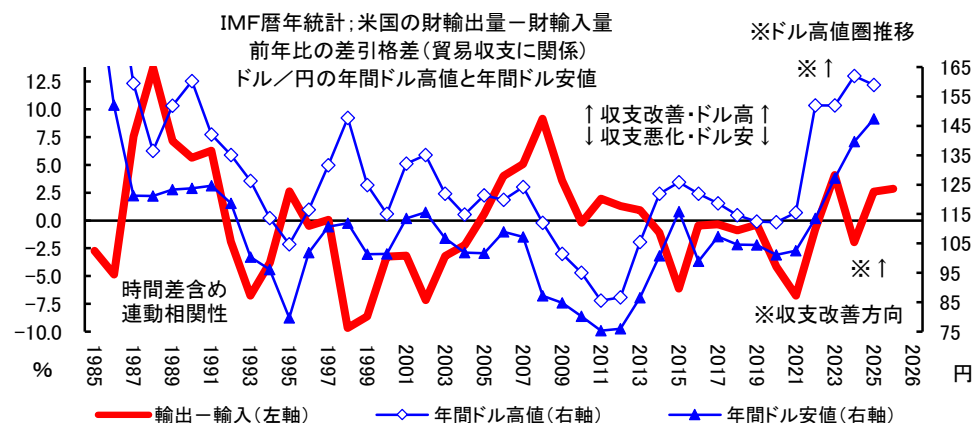
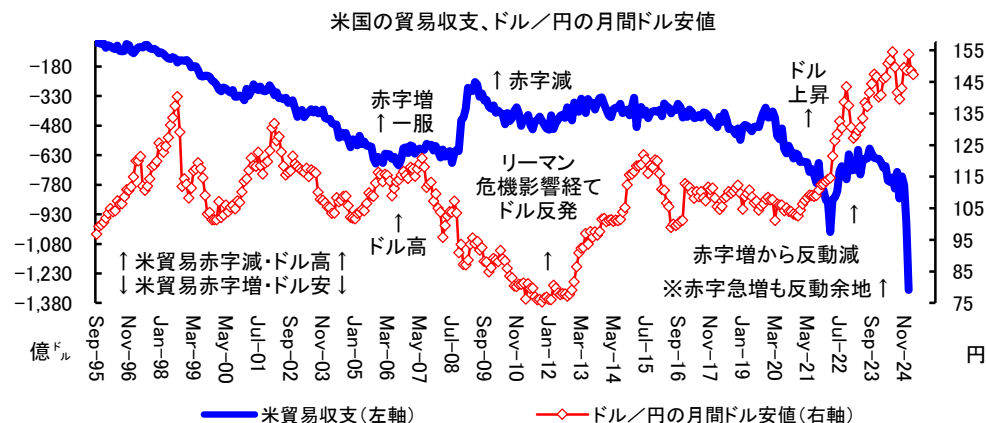
ベッセント氏は6日、関税による物価上昇や経済打撃の批判に対して、「安い物を買えるというのが、アメリカンドリームの本質ではない」、「(安価な輸入品を増加させてきた)自由貿易の追及が、米国民の繁栄につながってこなかった」とまで言い放っている。

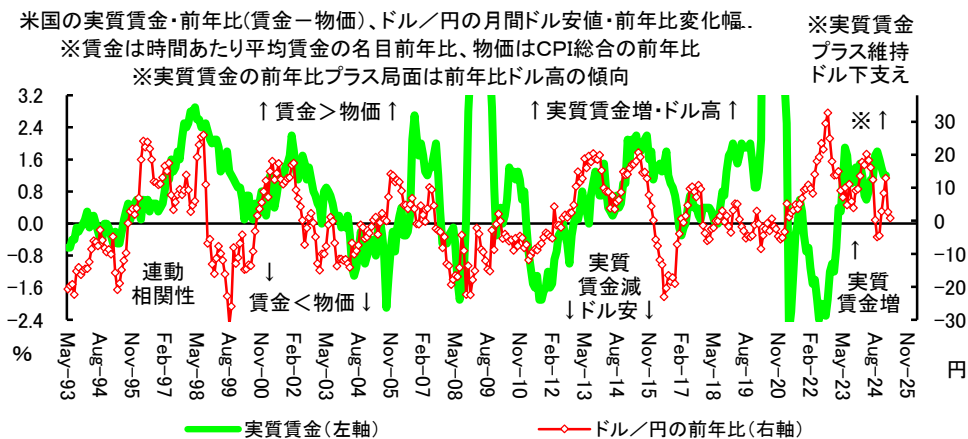
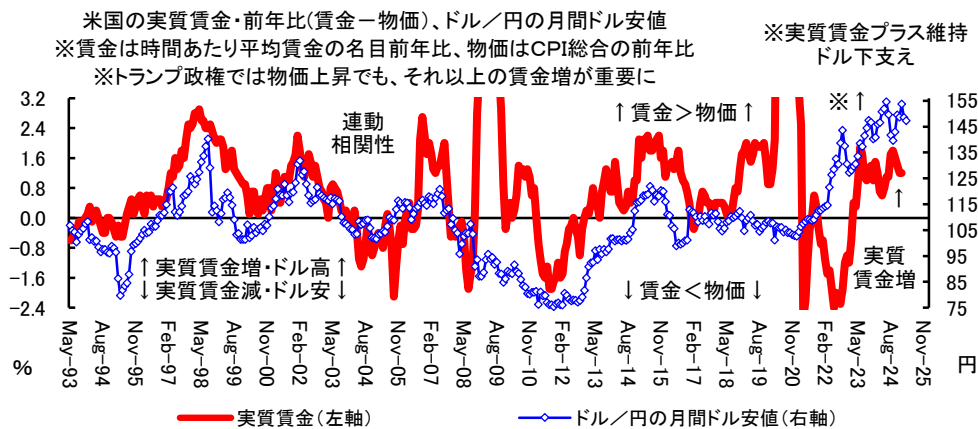
る。確信犯として、多少の物価上昇でも、それ以上の所得増加を目指す覚悟を示唆するものだ。

2月25日の講演でベッセント氏は関税政策の意味合いに関して、「バイデン前政権による過剰な政府支出と過度な規制に依存した脆弱な経済構造の変革や、政府部門に集中する雇用増の是正、弱体化してきた生産性の立て直し、政府支出増や生産性の低下等による根強いインフレ上昇圧力の緩和」などを強調している。

その点で関税は「再民営化(小さな政府と民間活力の増強)計画」の主要な部分だと強調。関税は「米国の産業能力を高め、雇用を創出・保護し、国家安全保障を向上させる」ほか、「政府の重要な収入源となり、米国の世帯や企業に利益をもたらす投資に資金を提供する一助となる可能性がある」と述べた。

さらに関税が中国など他国の経済不均衡を是正・管理し、過剰な生産・供給を抑止する手段となり、米国向け輸出の依存と米国への安売り輸出に歯止めをかける、といった意義を説明している。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。