

米関税増・直投増、貿易赤字減、ドル下支え 一定ドル需要、地産地消が先行でドル安・輸出立国には時間

(株) ジャパンエコノミックパルス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2025/4/9 (水)

米トランプ関税の為替影響は読みにくいものの、関税増は日本を始めとした海外の米国現地法人等による輸入などで一定のドル需要につながるほか、海外企業による米国での直接投資増や生産増はドル調達を増加させる。対米直接投資増や米貿易赤字削減の方向も、ドルの下支え要因となりやすい。米政権による「米製造業の本格復活」ではドル安が志向されやすいが、輸出立国化には時間がかかり、まずは米国内での生産増（輸入品減）・雇用増・消費増という地産地消が先行され、インフレを上昇させるドル安には制約がある。

日本政府はドル調達支援を検討、ドル需要増余地

「トランプ米政権による関税強化に対し、日本の政府・与党としては金融面での企業支援が重要だ」、「企業が国際協力銀行（JBIC）を通じてドルを低利で調達できる仕組みづくりについて、必要であれば政府を通して申し上げたい」――。

与党・公明党の岡本三成政調会長は2日、このようなドル調達の支援策を提示している。

過去には2020年5月時にコロナ危機対策として、JBICは製造業を中心に海外展開する大企業や中小企業に対し、米ドル融資の緊急支援を行った。政府の外国為替資金特別会計におけるドル資金を活用する形で、通常に比べて低い金利を設定。融資枠を設定した経緯がある。

トランプ米大統領による関税の詳細発表を受けて、側近である通商強硬派・ナバロ大統領上級顧問（貿易・製造業担当）は、「米国が関税からの税収で年間6000億ドル（約88.5兆円）を調達できる可能性がある」という試算を示した。米エール大学は、「実際に適用される平均関税率が22.5%に達する」との試算結果を公表。トランプ政権誕生前の水準は2.4%だったが、相互関税の導入により、「1909年以來の高水準になる」可能性があるという。

基本的に米国での輸入関税引き上げは、米国の輸入業者による国庫納付への負担が増えたり、販売価格に上乗せすることで米国の消費者の負担が増える構図になっている。非米国企業による対米輸出の売上（米国側の輸入分）から、年間6000億ドル分がドルに転換され、米国政府の税収になるドル高要因というわけではない。

それでも日本の政府・与党が「日本企業のドル調達支援」を検討するように、日本企業を始めとした海外の米国現地法人による部品を始めとした輸入面などでは、一定のドル需要を増加させる。過去にも米国での関税増強は対米直接投資の増加や、米国系

企業の海外生産・逆輸入から米国内回帰、付随したドル需要の増加、米国の財政改善効果、輸入価格・インフレ・金利の各上昇などにより、直接的・間接的にドル高が同時進行となるケースが見られてきた。

最近の米関税歳入状況によると、第1期トランプ政権での関税引き上げのほか、バイデン政権下での中国向け関税の増強もあり、会計年度末9月時における12カ月間の累計では、2016年9月末の348億ドルから、2022年9月末には999億ドルの大幅増となっている。約2.9倍、+651億ドルの増額となっていた。同期間中に為替ドル/円はコロナ等の複合要因があったが、あくまで結果論ながらも100円から145円超え方向にドル高・円安が同時進行となっている。

関税増の直接的な為替影響は限られるとはいえ、同期間には副次的効果として米国の建設支出では「非住宅用建物・製造業」が単月比較で1.85倍の急増となっていた。工場やデータセンターなど、米国内での設備投資増加を示すものだ。

世界景気悪化、ドル調達難やドル逼迫化リスクも

日本の財務省による「対米国向け直接投資」では、実行と回収をネットアウトする前段階の実行ベースで、12カ月間の累計が2016年9月時から2024年9月時にかけて、+50%の大幅増となっている。中長期スパンで、ドル高・円安基調をサポートする一因となっている。

今回は一段と米国で関税が増強されるが、米国内で現地展開している非米国企業からすると、米国内での生産・雇用の拡充や各種コストの上昇などは、ドル資金確保の必要性を高めることになる。先行き関税打撃による米国内外の景気悪化次第では、ドル調達難やドルの逼迫化のリスクも無視できない。為替相場では直接的・間接的にドルの下支え要因となる。

日本を含めた各国企業による米関税対策としての対米直接投資の増加や、米国現地生産の拡充などについても、ドル需要や実質ドル投資を増加させる要因となる。先行き実際の関税動向には各国との交渉余地も残されているが、米国での関税増強は米国の「貿易赤字削減」方向に寄与していく。中長期スパンの需給面で、ドルをサポートしていくものだ。

関税影響による他国企業の米国向け輸出自制や、関税上乗せ分を差し引いた輸出金額の引き下げ、非米国企業の米国現地生産における原材料から部品に至る「米国内調達の拡大」なども、米国の輸入減と貿易収支の改善、ドルの下支え要因となっていく。

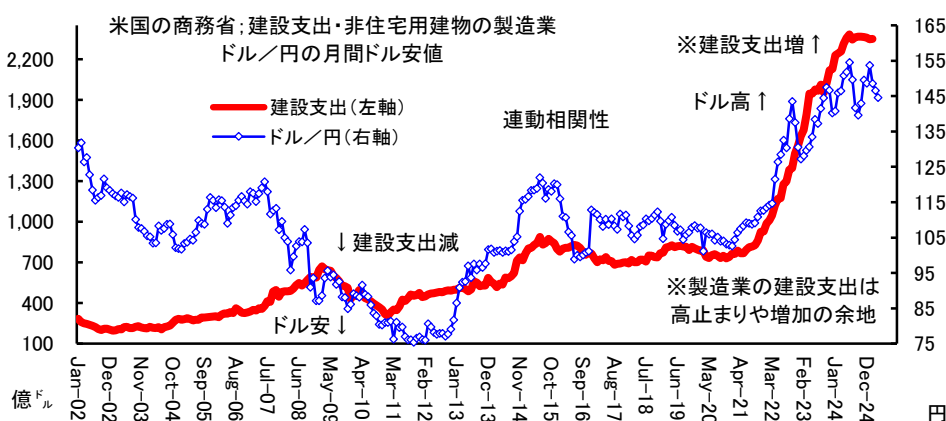
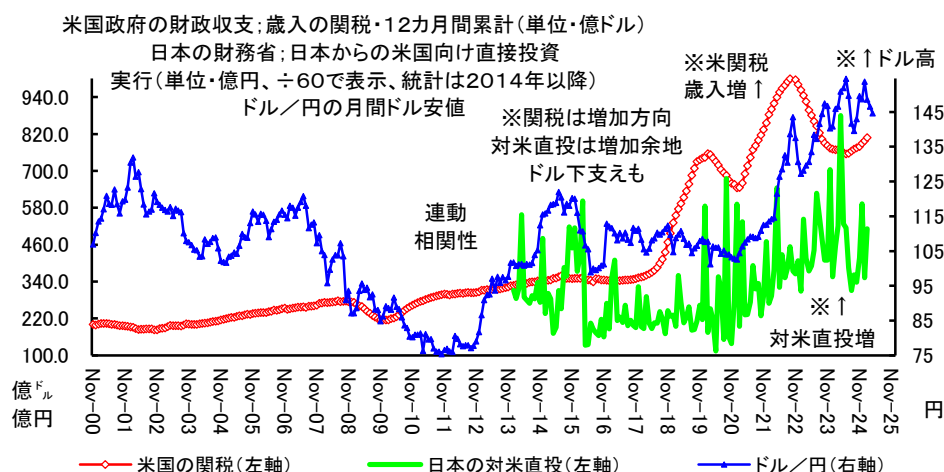
日本を含めた非米国企業による米国現地生産の一段増は、米国内収益の現地再利用（設備や雇用等への活用）増加と、自国への利益送金を減少させる（ドル売り・自国通貨買いの抑制）。

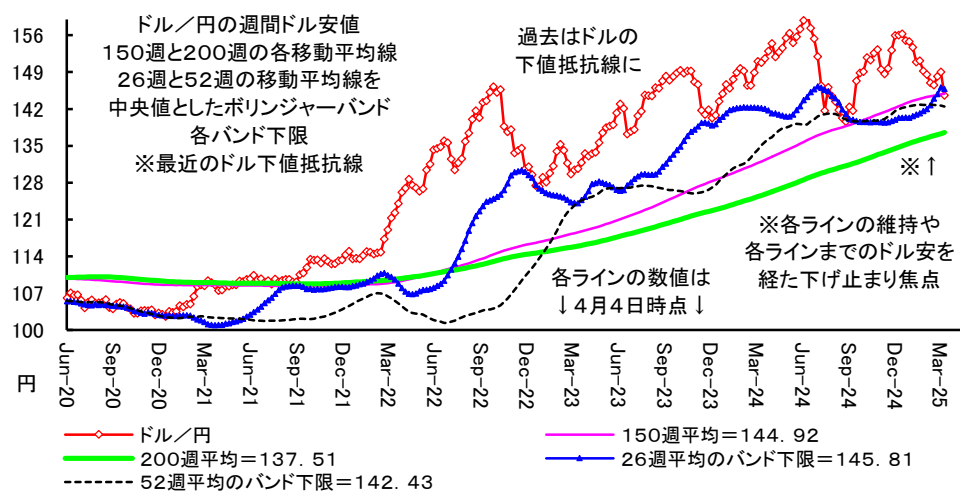
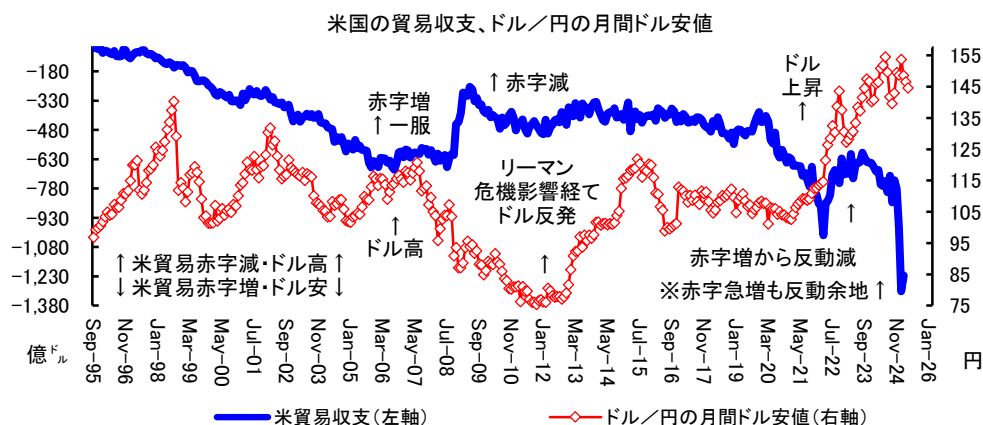
米トランプ政権による為替政策でいえば、「米製造業の本格復活」という点ではドル安が志向されやすい。それでも現状からの「製造業の輸出立国化」には時間がかかり、まずは順番として米国内での生産増（輸入品減）・雇用増と米国製品の消費増という地産地消が先行される。その際には当面、輸入関税増と米国内での製造増に伴う各種コストの上昇や、賃金の上昇が警戒され、インフレの上昇を促すドル安には制約がある。

その他、目先の米国では関税引き上げ前の駆け込み輸入急増と、過去最大規模の貿易赤字増に反動修正余地があり、これまた為替需給面ではドルの下支え要因となる。

米国の貿易収支では今年1月のネット赤字額が－1307億ドルとなり、昨年1月の月間平均である－76.5億ドルや、昨年1月の－66.9億ドルなどから倍増した。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。2月も－1227億ドルと、過去最大級の赤字が高止まりになっている。

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）での投機的な円ロング・ポジション（買い持ち）が、関税ショックの円一段高もあって過去最高水準に再膨張している可能性がある。二重の側面で、潜在的なドル反発と円反落（円ロング整理の円売り戻し）の余地が焦点になる。





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。