



投資環境

2025年5月20日

米中合意を受けた関税の影響試算と今後の展望

5月10～11日にスイスで実施された米中両政府の閣僚による貿易交渉の結果、米中両政府は、米中両国が中国製品に課していた145%の関税を30%に、中国が米国製品に対して課していた125%の関税を10%に、双方とも合計115%引き下げることで合意しました。

米中貿易戦争が緩和に向かったことを受けて、株式市場は回復しています。ただし、歴史的に高水準の関税が課される状況に変わりはなく、関税が経済や物価にどのような影響を及ぼすのか、不透明な状況は続いています。ここでは、米国の調査機関「The Budget Lab at Yale、(以下TBL)」が公表した試算の内容をまとめ、最近の関税政策が経済・物価にどのような影響を及ぼすか示したいと思います。

□ 試算の前提：平均実効関税率は10%台後半に

TBLが5月12日に発表したレポートは、同日時点で実施されている関税措置が継続することを前提に試算されています(図表1)。具体的には、米中が双方の関税率を115%引き下げたことや、8日の米英貿易協定締結が含まれています。試算によると、米国の平均実効関税率は、17.8%と昨年から15.4%上昇するとされています(図表2)。5月上旬の米中の合意前の平均実効関税率は27.6%とされており、対中関税の大幅引き下げにより、米国の関税率は10%低下したことになります。なお、相対的に関税率の高い中国からの輸入比率が減少し、相対的に関税率の低い他国からの輸入比率が上昇すると仮定したケースでは、平均実効関税率は16.4%と上昇幅が縮小すると試算されています。

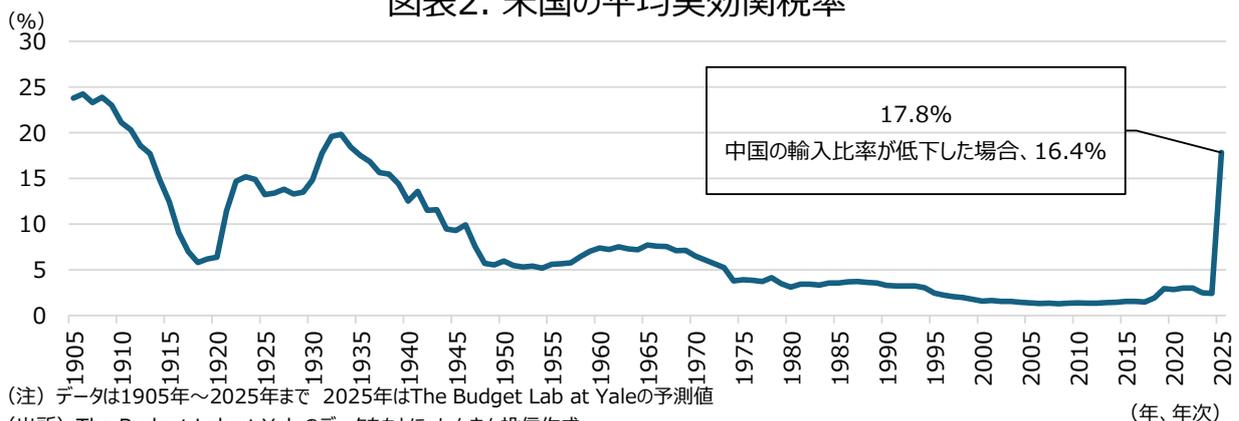
図表1. 試算の前提となる主な関税政策

米国の関税	報復関税
全世界への10%の基本関税	中国による天然ガスや農産物などに対する15%の追加関税
中国への20%追加関税	中国による上記以外の製品に対する10%の追加関税
メキシコとカナダへの25%の追加関税※1	カナダによる鉄鋼アルミニウム製品などに対する25%の追加関税
鉄鋼・アルミニウム製品への25%の追加関税※2	
カナダのエネルギーとカリウムの10%課税	
自動車への25%追加関税※2	

※1 米国・メキシコ・カナダ貿易協定の原産地規定に適合する製品へは適用除外

※2 英国との貿易協定締結により、同国の鉄鋼・アルミニウム製品は0%、10万台までの自動車は10%

図表2. 米国の平均実効関税率





□ 予測される影響

- ✓ 短期的には米国の物価を 1.7%押し上げ（政策金利が変わらないことを仮定）
- ✓ 衣類や食料品、自動車価格、電気機器など幅広い品目の価格が上昇
- ✓ 2025年の米経済成長率を 0.7%押し下げ、失業率を 0.35%悪化させる
- ✓ 長期的には、米経済成長率を 0.36%押し下げ
- ✓ 長期的には、製造業の生産量は 1.5%増加する一方、建設業の生産量は 3.1%減少し、農業は 1.1%減少することが予想され、産業毎の影響は異なる
- ✓ 関税によって、2026年～2035年の間に 2.7兆ドルの税収がもたらされる。一方、関税による経済の下押しにより 0.4兆ドル程度税収が減少すると見込まれる
- ✓ 短期的には、とくに低所得者層への負担が大きい
- ✓ 他国への影響については、長期的には、中国の経済成長率を 0.3%押し下げ、英国は貿易協定妥結の影響により 0.2%押し上げ、日本はほぼ変わらず

□ FRBの動向や減税法案成立に向けた動きも注目

上記の試算のように、米国の関税政策と各国の報復関税の影響により米国経済には下押し圧力がかかり、物価には上昇圧力がかかることが予想されます。

ただし、関税政策以外の動向がどうなるかによって、今後の米国経済・物価動向は変化します。

第一に、米連邦準備理事会（FRB）の対応が注目されます。上記の試算では、政策金利は変わらないことが前提とされています。仮に、FRBが利下げを実施した場合、経済の下押し圧力は緩和される一方、物価上昇率は一段と高まる可能性があります。

第二に、減税法案をめぐる動きも注目されます。12日に下院共和党が公表した減税法案では、今後10年で約4兆ドルの減税を実施する方針が示されています。具体的には、個人所得減税（2025年末に期限を迎える第1次トランプ政権が導入した個人所得減税）の恒久化、チップや残業代の免税、米国車購入者向けのローン支払い金利の課税控除などが盛り込まれています。同時に、1.5兆ドルの歳出削減策も盛り込まれていますが、残りの2.5兆ドルの財源は明示されておらず、関税による税収が財源に充てられる可能性があります。関税は米国の家計にとって逆風となることを見込まれますが、減税法案が成立すれば家計の負担は軽減されることが見込まれます。

TBLの試算が示すように、関税政策単独でみると、米国経済は減速する公算が大きいです。金融政策や財政政策も合わせて考えると、想定よりも経済の減速は限定的になる可能性があります。また、トランプ政権発足時から関税政策は目まぐるしく変化しており、今後も変化することが予想されます。今後の市場は、関税政策・金融政策・財政政策に関する動向を受けて、一喜一憂する展開が予想されます。

（ストラテジスト 澤村一樹）



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

（お客様に直接ご負担いただく費用）

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

（保有期間中に間接的にご負担いただく費用）

- ◆ 運用管理費用（信託報酬）・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用（手数料等）の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。