



世界経済の潮流 2025年Ⅱ

～米国の通商政策の振り返りと現在地～

— 説明資料 —

令和8年2月

内閣府 政策統括官（経済財政分析担当）

(構成)

■第1章 米国の通商政策による 世界経済への影響

第1節 米国の通商政策の動向

第2節 米国経済への影響

第3節 各国・地域経済への影響

第4節 まとめ

■第2章 2025年後半の世界経済の動向

第1節 米国の景気動向

第2節 中国の景気動向

第3節 欧州の景気動向

第4節 世界経済の見通しとリスク

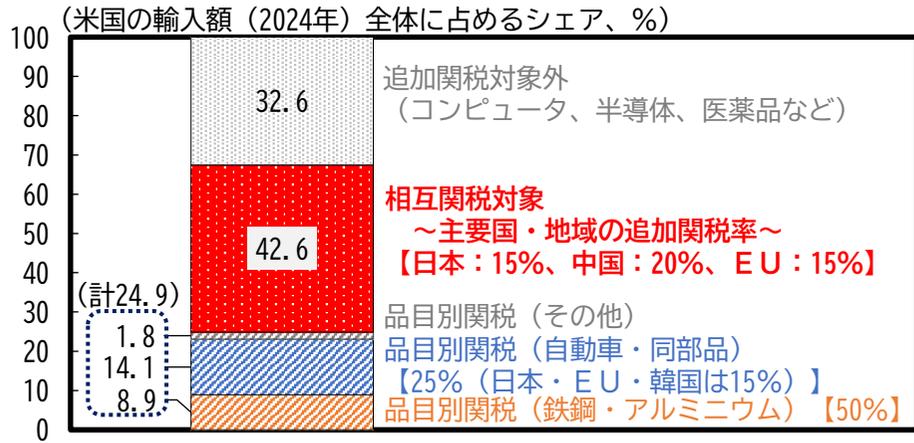
当資料は「世界経済の潮流2025Ⅱ」の説明のため暫定的に作成したものであり、引用等については、直接本文によらねたい。

「世界経済の潮流」：世界経済の動向について2002年から公表している報告書であり、今回で47回目。

1-1 米国の通商政策の動向

- ▶ 第二次トランプ政権は過去に類をみない広範かつ高税率の追加関税措置を実施（1図）。実効関税率はGATT発足による貿易自由化の進展前の水準にまで後戻り（2図）。
- ▶ 追加関税により米国の関税収入は増加（3図）。他方で、現時点まで関税措置の目的とされていた貿易赤字の縮小に大きな変化はみられず、製造業の雇用者数も減少傾向（4、5図）。今後、各国からの多額の対米投資や工場進出なども予定されているところ、中長期的な視点からも通商政策をめぐる動向に注目していく必要。

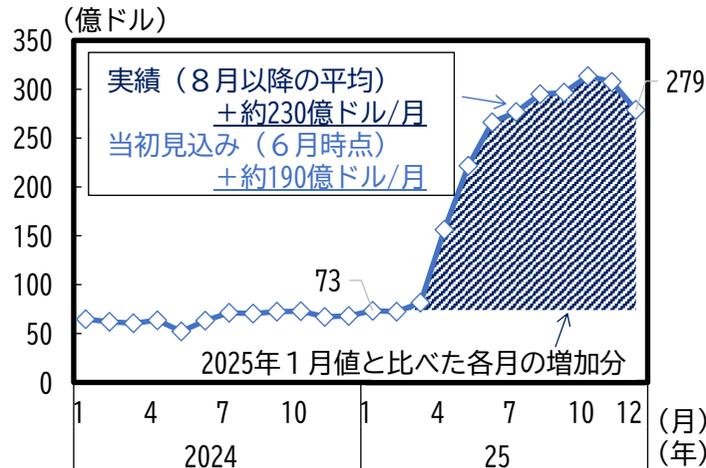
1図 米国の関税措置の概要



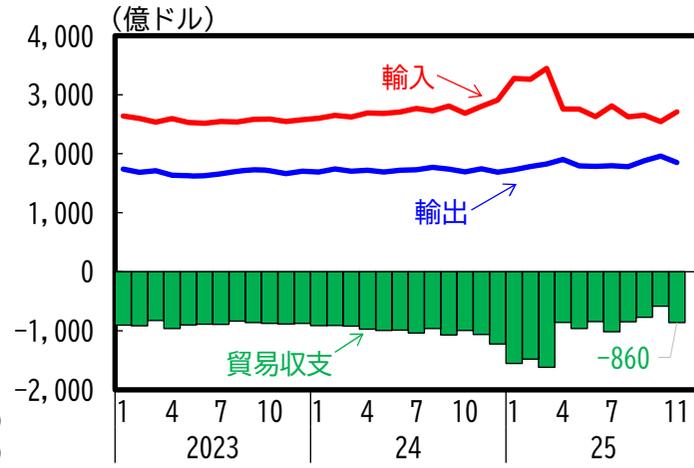
2図 米国の実効関税率 (長期推移)



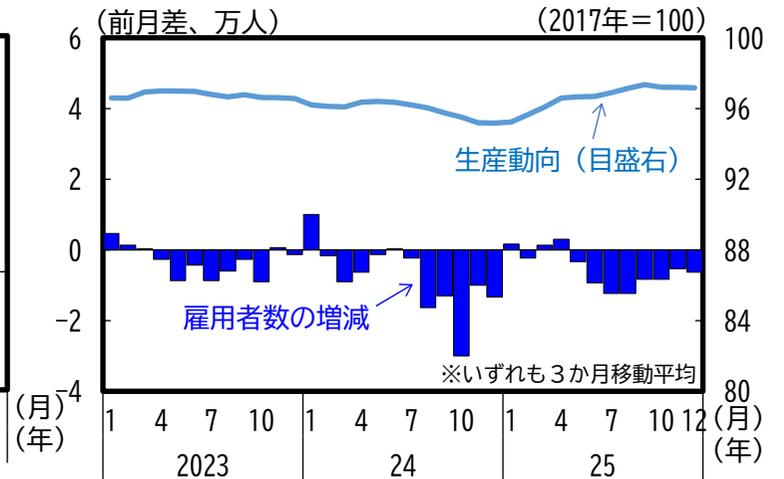
3図 関税収入 (米国)



4図 貿易収支 (米国)



5図 製造業の生産動向と雇用者数 (米国)



(備考) (1図) 米国国際貿易委員会により作成。(2図) IMF、米国国際貿易委員会により作成。

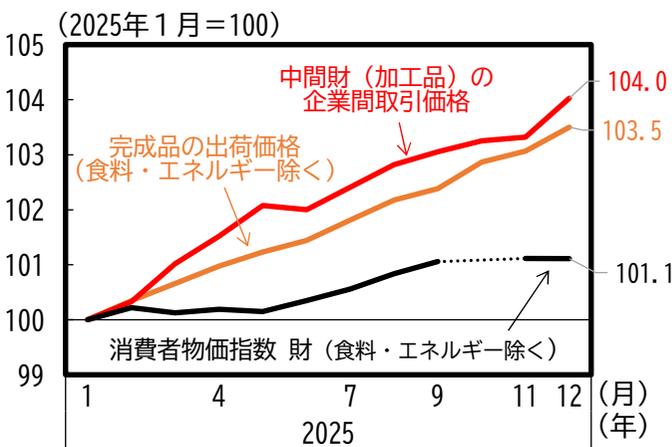
(3図) 米国財務省、米国議会予算局により作成。関税収入増の当初見込みは、2025年6月4日時点の米国議会予算局推計値に基づく(2025年度までで累計+2.5兆ドルとの試算結果を単純に月平均した値)。

(4図) 米国商務省により作成。通関ベース、名目、季節調整値。(5図) FRB、米国労働省により作成。季節調整値。

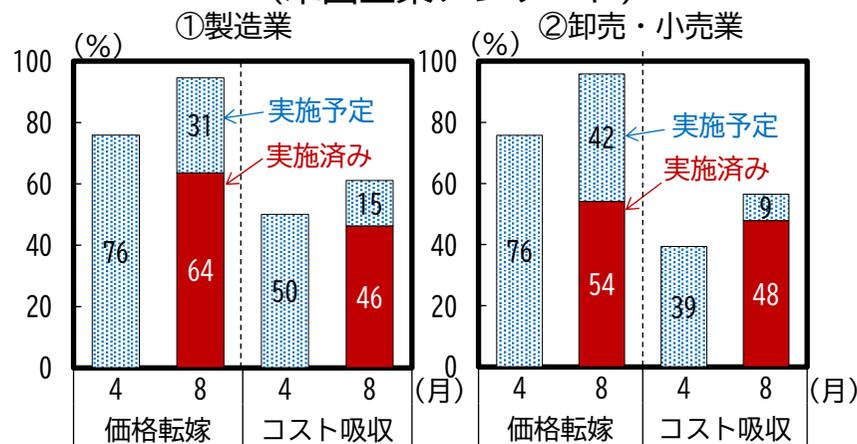
1-2 米国経済への影響

- 関税引上げによって米国の物価は上昇すると予測されていた。実際に川上の中間投入コストは上昇したが、一方で消費者物価の上昇は小幅にとどまる（1図）。
- 米国企業による価格転嫁は十分に進んでおらず、一定程度のコストを企業が吸収（2図）。通商政策をめぐる不透明感などを背景に消費者の物価上昇への感応度が高まったこともあり、価格転嫁は困難に（3、4図）。
- 結果として、企業収益は圧迫。特に卸売業者の減益が顕著（5図）。在庫の積み増しによる影響緩和局面も終了している模様（6図）。関税による物価上昇圧力は依然続いている可能性があり、今後とも注意が必要。

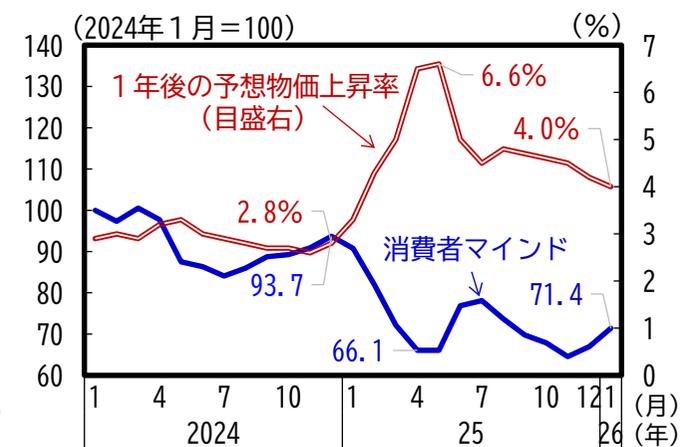
1図 財物価の動向



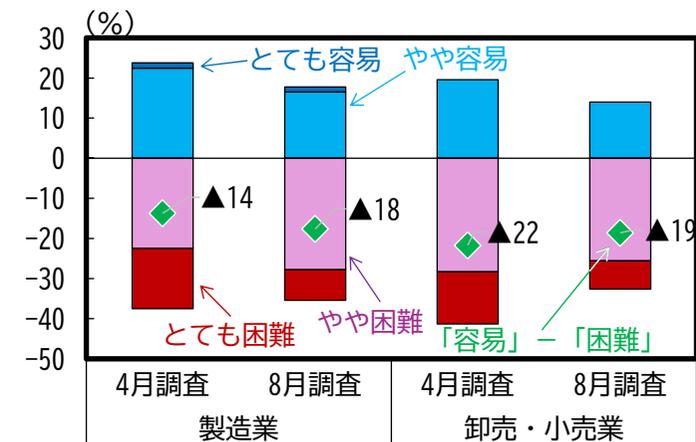
2図 関税コストの転嫁状況 (米国企業アンケート)



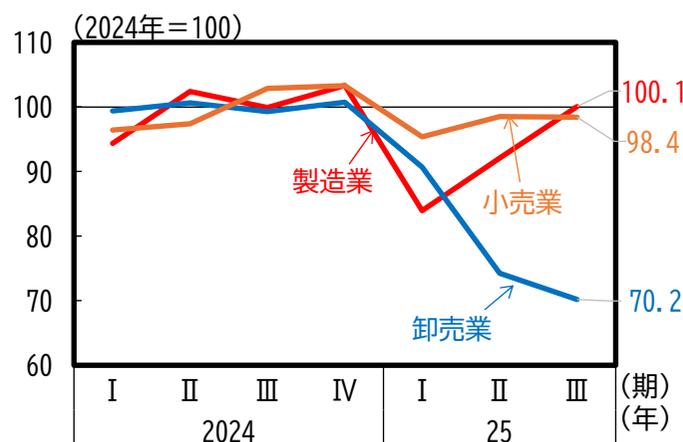
3図 消費者の景況感



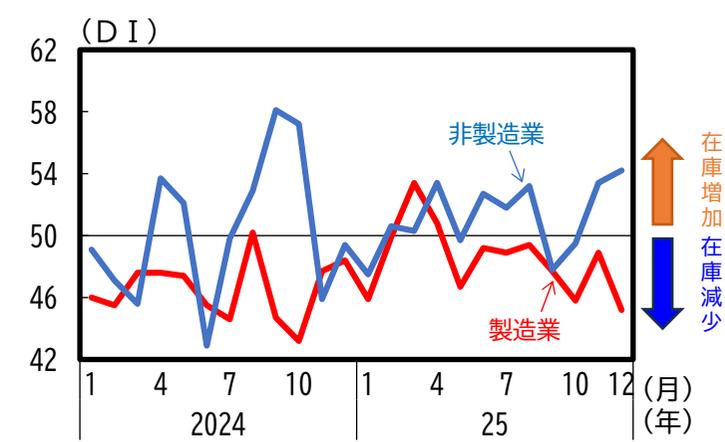
4図 価格転嫁のしやすさ



5図 業種別の企業収益



6図 企業在庫の動向

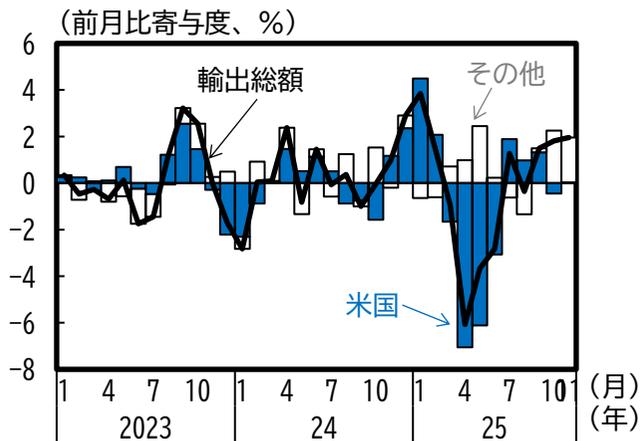


(備考) (1図) 米国労働省により作成。季節調整値。消費者物価の2025年10月値は、政府閉鎖の影響により欠損。(2図) グラス連銀により作成。関税引上げが自社の事業に悪影響を及ぼしたと回答した企業の回答結果。(3図) ミシガン大学により作成。(4図) グラス連銀により作成。(5図) 米国商務省により作成。季節調整値。(6図) 全米供給管理協会により作成。

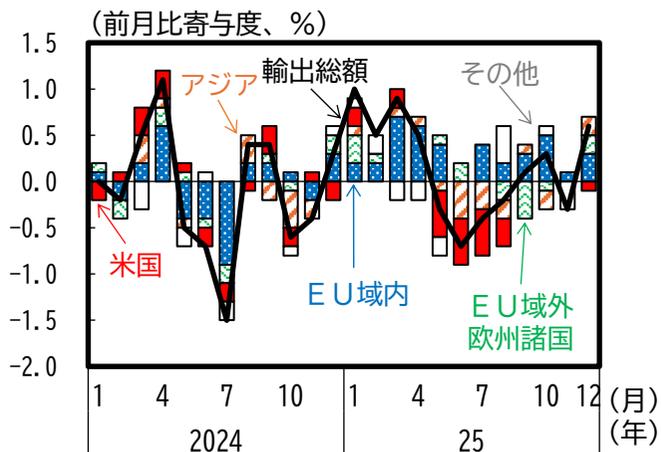
1-3 各国・地域経済への影響

- 米国の関税措置により各国・地域の輸出は下押しされると予測されていた。実際に、米国依存度が高いカナダや自動車関税の影響を大きく受けるドイツでは対米輸出が大きく下押し（1、2図）。
- 一方、台湾やASEAN諸国では、AI関連需要の恩恵を受けて、関税適用除外のコンピュータ、半導体等がけん引し、米国向けを含めて財輸出が増加基調を維持（3、4図）。
- 双方の影響を受ける中国やメキシコでも、後者の影響の方が大きく、財輸出が増加基調を維持（5、6図）。

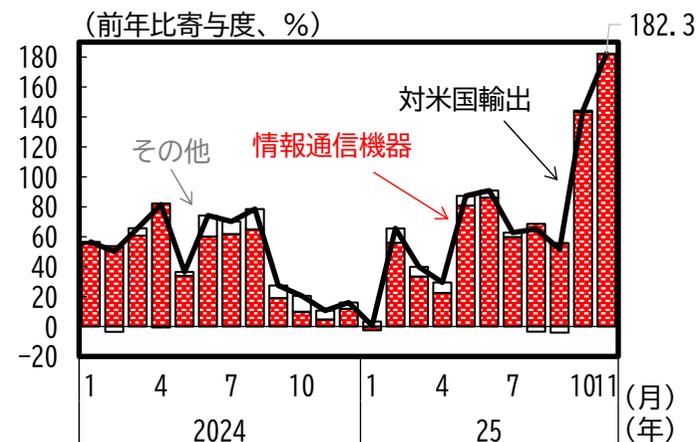
1図 カナダの財輸出（国別）



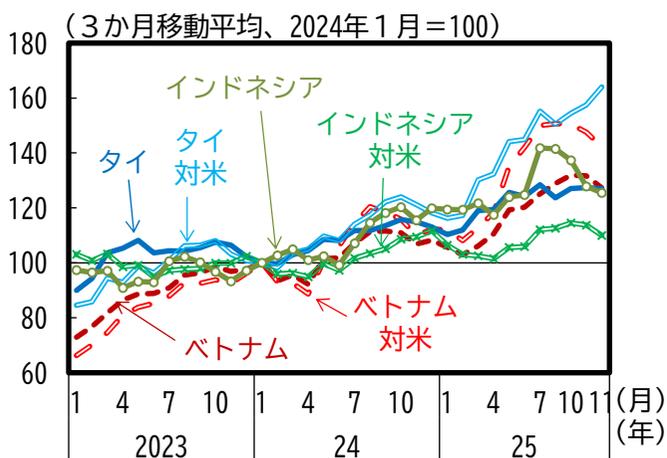
2図 ドイツの財輸出（国・地域別）



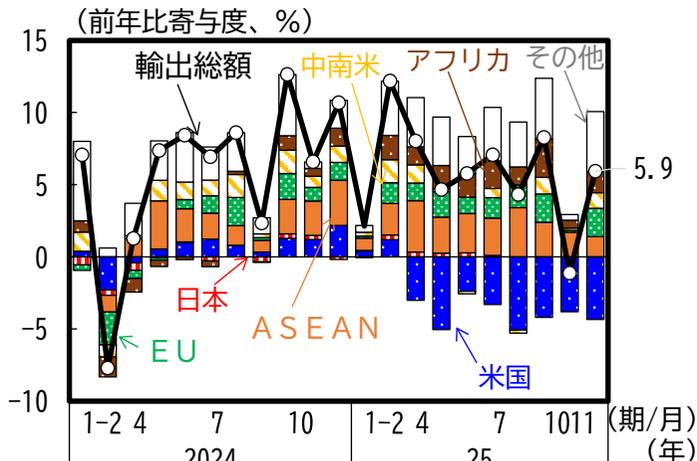
3図 台湾の対米財輸出



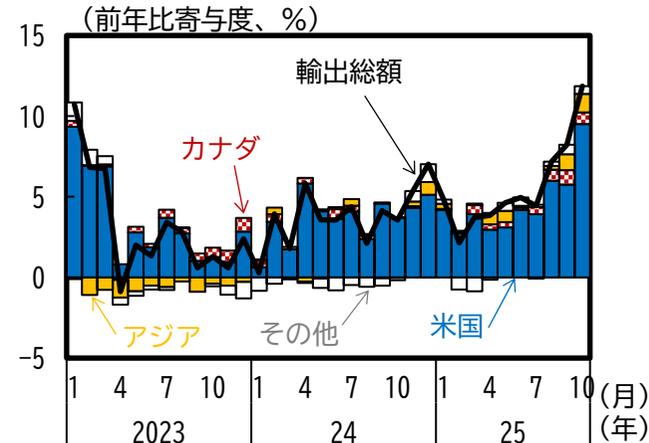
4図 ASEAN主要国の財輸出



5図 中国の財輸出（国・地域別）



6図 メキシコの財輸出（国・地域別）

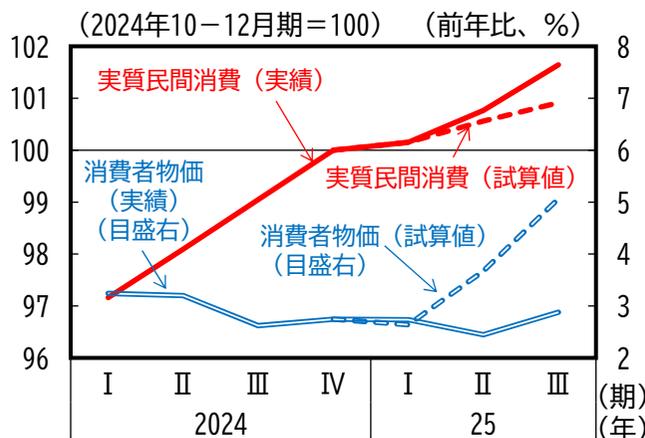


(備考) (1図) カナダ統計局により作成。国際収支ベース、季節調整済み3か月移動平均値。(2図) ドイツ連邦銀行により作成。名目金額ベースの3か月移動平均、季節調整値。(3図) 台湾財政部により作成。金額ベース。(4図) 各国統計により作成。金額ベース。(5図) 中国海関総署により作成。金額ベース。(6図) メキシコ銀行により作成。国際収支ベース、3か月移動平均値。

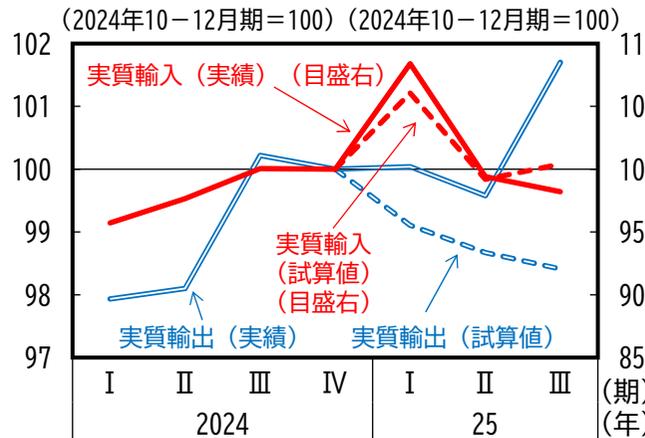
1-4 まとめ

- 関税引上げ後の経済動向をモデルによる試算（想定される影響）と比較すると、米国では、企業の関税コスト吸収もあり消費者物価の上昇が小幅にとどまり、消費は試算よりも高い伸び（1図）、輸出競争力も低下せず（2図）。試算に織り込まれていないA I関連投資がけん引し、設備投資も試算より高い伸び（3図）。
- 他の主要国・地域の多くでは、25年4-6月期にかけての輸出増加は試算同様ながら、A I関連需要の拡大もあり、試算とは異なって7-9月期も輸出の増加を維持（4~6図）。
- 結果的に、企業の関税コスト吸収努力やA I関連需要の拡大が関税引上げの景気下押し効果を抑制・相殺。

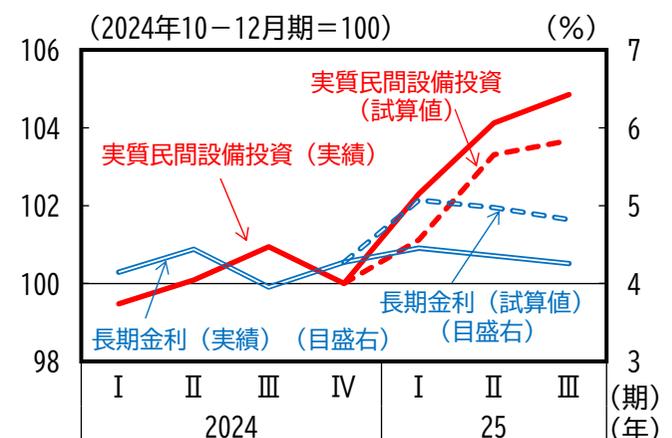
1図 物価・消費（米国）



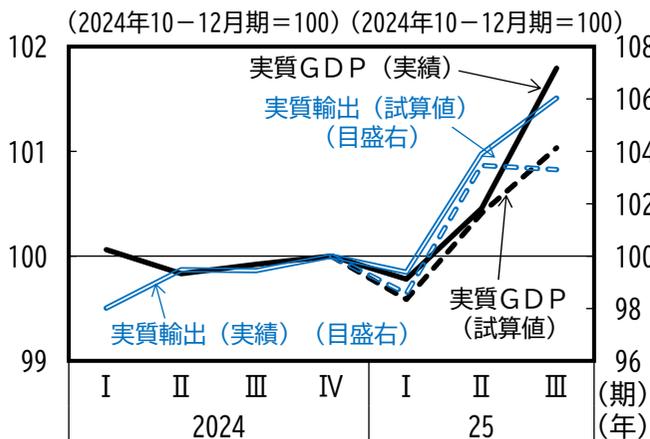
2図 輸出入（米国）



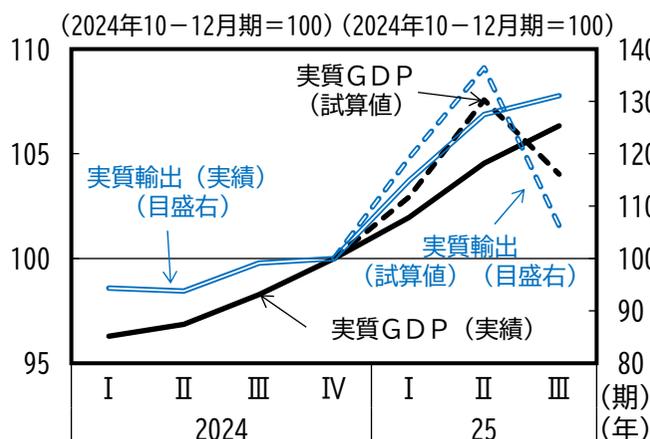
3図 長期金利・設備投資（米国）



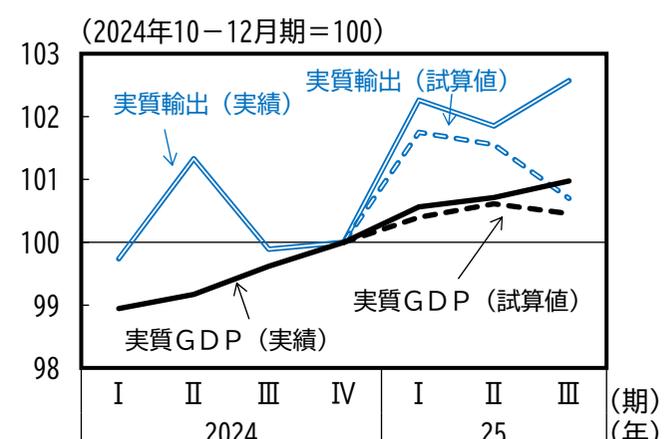
4図 輸出・実質GDP（韓国）



5図 輸出・実質GDP（台湾）



6図 輸出・実質GDP（ユーロ圏）

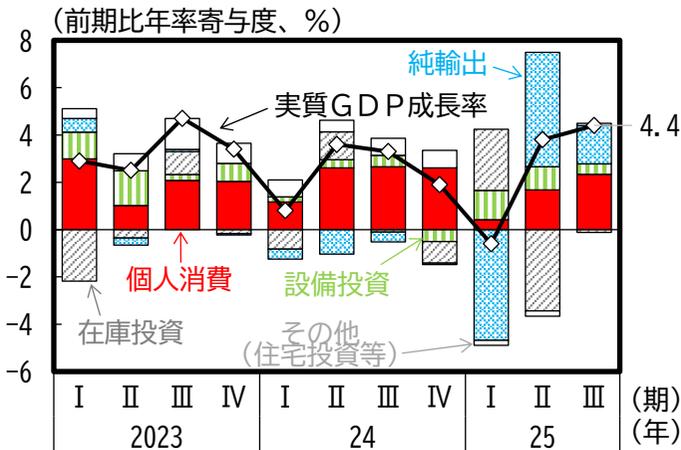


(備考) (1~6図) 実績は各国統計、ブルームバーグにより作成。

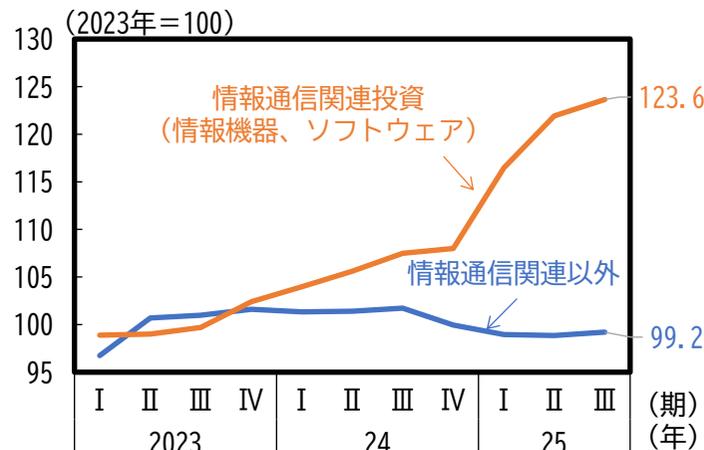
2-1 米国の景気動向

- ▶ 米国では、関税引上げ後も内需を中心とした景気拡大が継続（1図）。ただし、企業の設備投資の拡大はデジタル関連分野に集中（2図）。消費者マインドは株高の恩恵が集中する高所得層と物価高等を背景に消費余力が衰退しているとみられる低所得層で2025年秋以降に大きく乖離（3図）。景気拡大が今後も持続するかどうかは不透明。
- ▶ 移民政策の厳格化を背景に移民労働力が減少したこともあり、2025年後半にかけて雇用者数は増勢が鈍化し、失業率は小幅に上昇（4、5図）。
- ▶ F R Bは3会合連続で計0.75%の利下げを決定。今後も緩やかながら利下げ局面が続く想定（6図）。

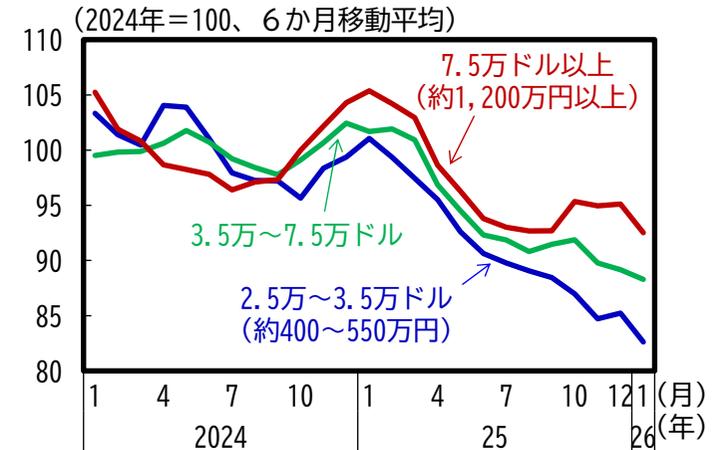
1図 実質GDP成長率



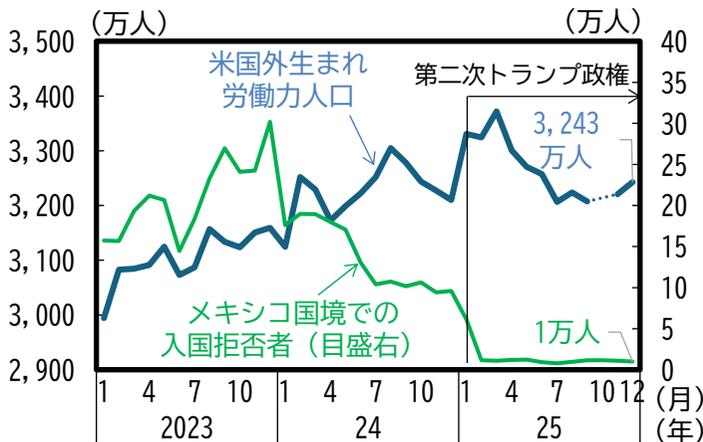
2図 民間設備投資の特徴



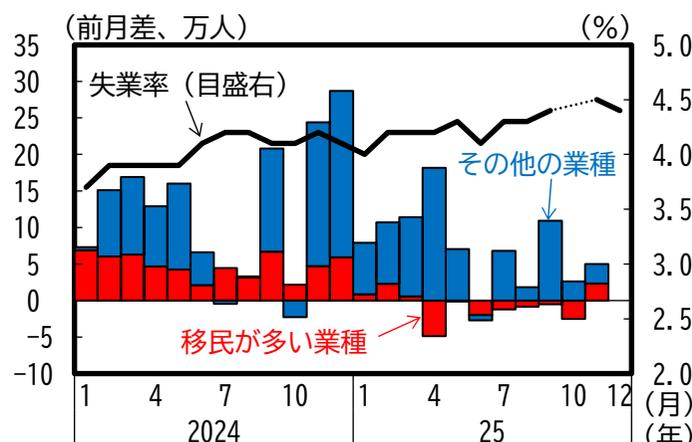
3図 世帯年収別の消費者マインド



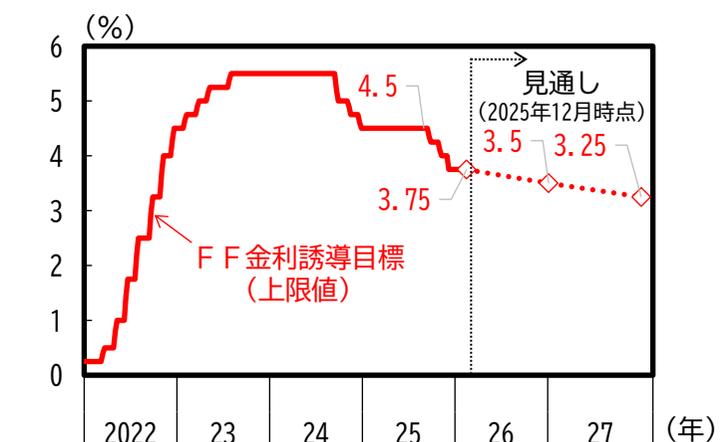
4図 移民労働力の動向



5図 雇用者数・失業率



6図 政策金利

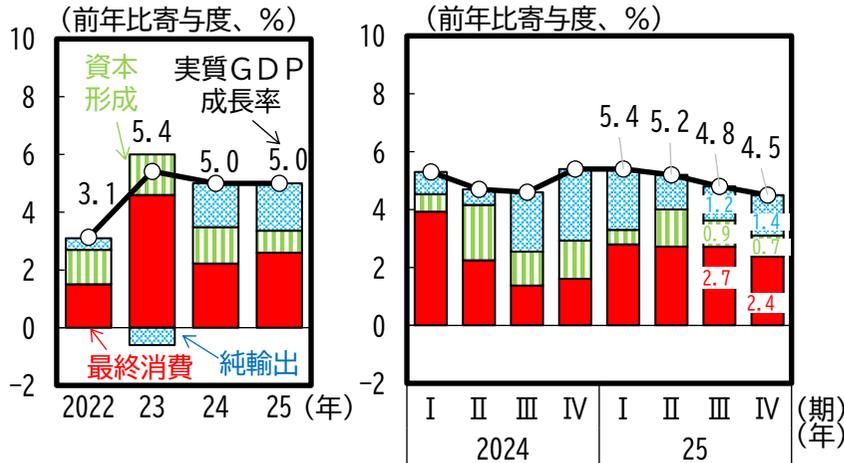


(備考) (1、2図) 米国商務省により作成。季節調整値。(3図) コンファレンスボード、米国商務省により作成。(4図) 米国労働省、米国税関・国境取締局により作成。原数値。(5図) 米国労働省、米国商務省により作成。季節調整値。2025年10月の失業率は政府閉鎖の影響により欠損。(6図) F R Bにより作成。見通しは、2025年12月時点のF O M C参加者による見通しの中央値。

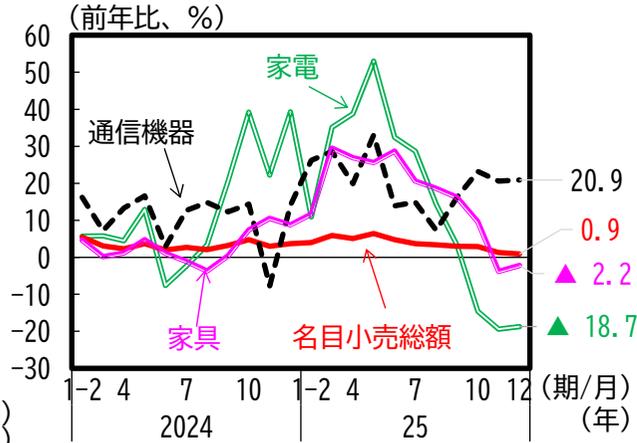
2-2 中国の景気動向

- 中国では、消費を始めとした内需の伸びが弱く、景気は緩やかに減速している（1図）。
- 消費財買換え支援政策による買換え需要が一巡し、政策効果のはく落が見られる中、消費は弱含みとなり、固定資産投資の伸びはマイナスとなる弱い動き（2～4図）。
- 生産の持ち直しが続く中（5図）、企業間の価格競争等も背景に、GDPデフレーターは11四半期連続で低下しており、物価上昇の兆しはみえていない（6図）。

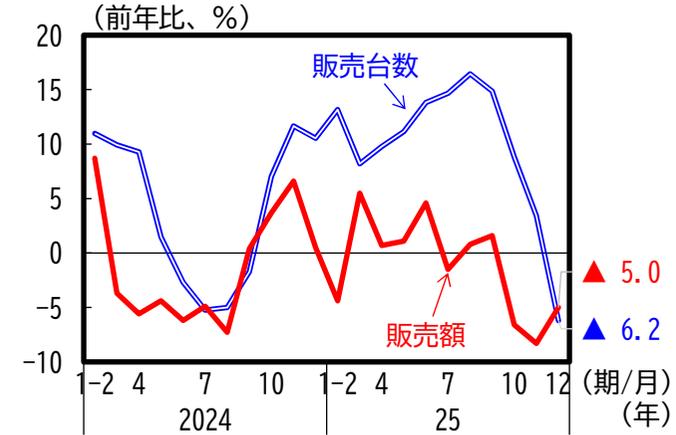
1図 実質GDP成長率



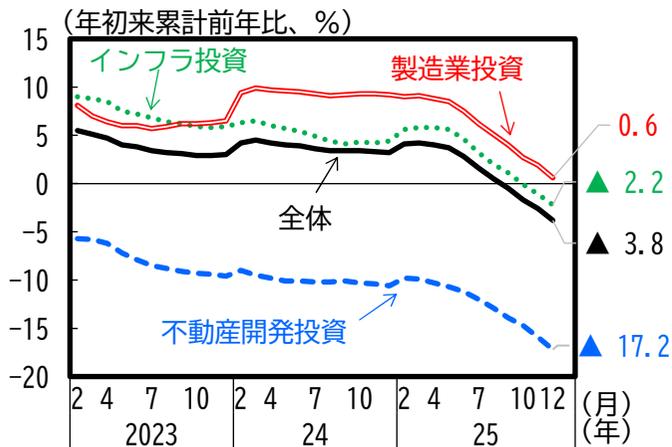
2図 名目小売販売



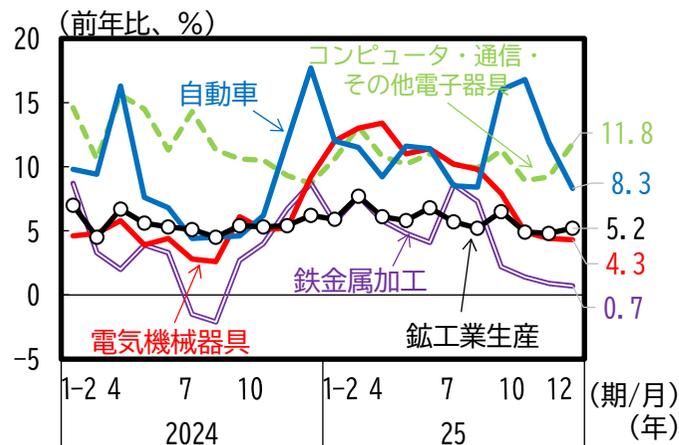
3図 自動車販売



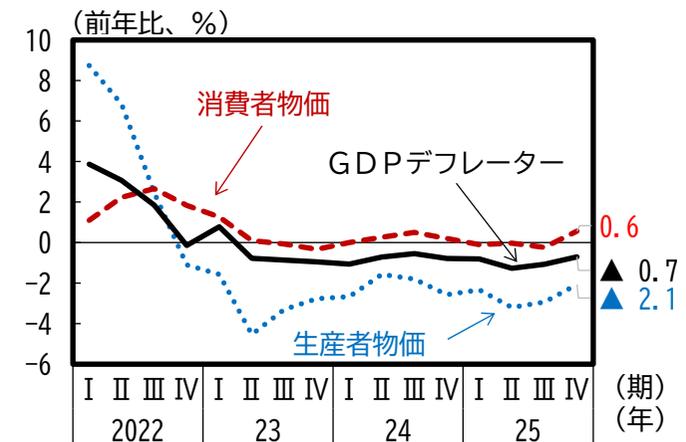
4図 名目固定資産投資



5図 生産



6図 物価・GDPデフレーター

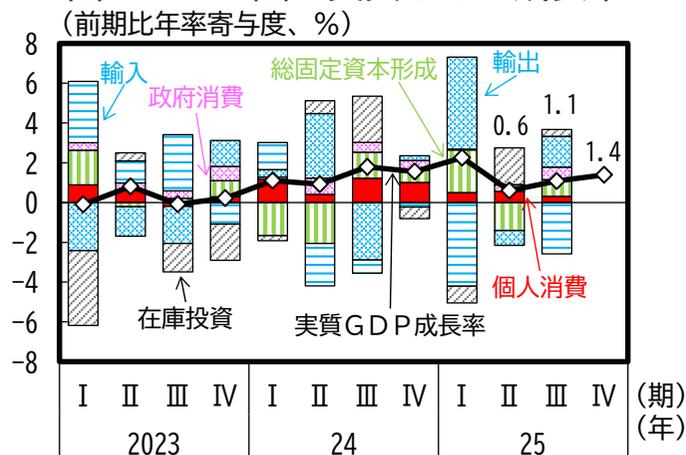


(備考) (1、2、4、5、6図) 中国国家統計局により作成。(3図) 中国国家統計局、中国自動車工業協会により作成。

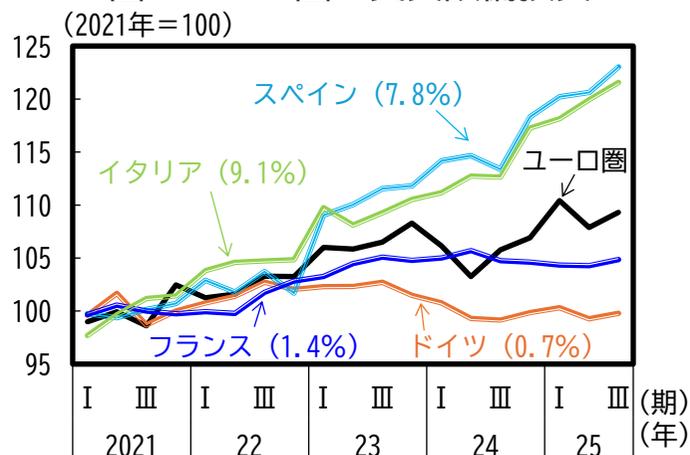
2-3 欧州の景気動向

- ▶ ユーロ圏では、景気は持ち直しの動きがみられる。米国関税により輸出は減少したが、ドイツの拡張的な財政政策や、EUによる復興基金等からの資金供給などにより、総じて内需は持ち直している（1～3図）。
- ▶ 英国では、物価上昇率の鈍化により消費が持ち直したものの、成長をけん引してきたサービス輸出が足下で伸び悩み、財輸出に減少がみられる。景気は持ち直しが緩やかになっている（4、5図）。
- ▶ 欧州中央銀行（ECB）は2025年6月までに7会合連続政策金利を引下げ、以降は5会合連続据置き。イングランド銀行（BOE）は、12月に3.75%へ引下げ（6図）。

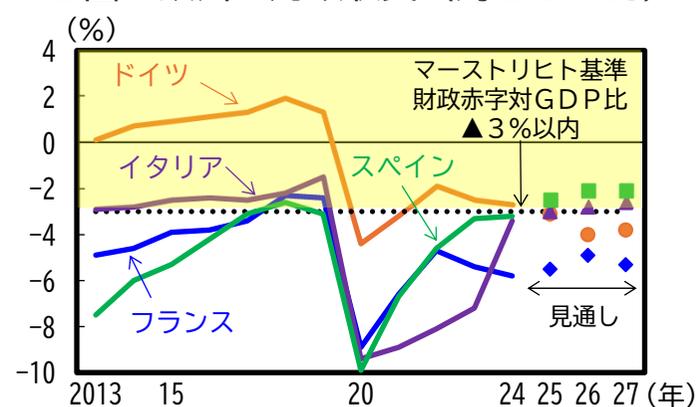
1図 ユーロ圏の実質GDP成長率



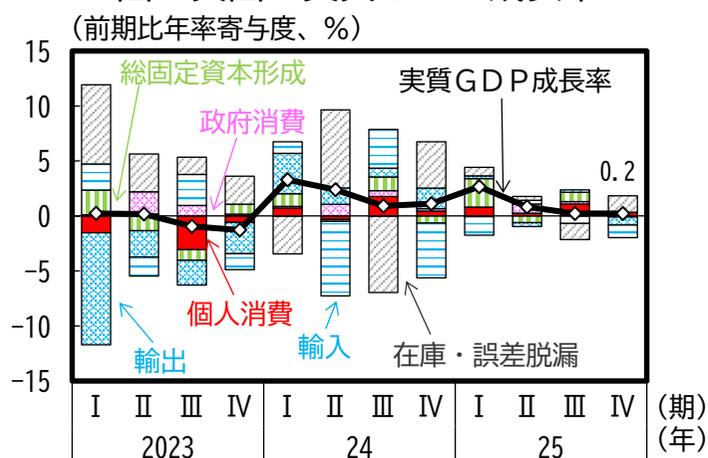
2図 ユーロ圏の実質設備投資



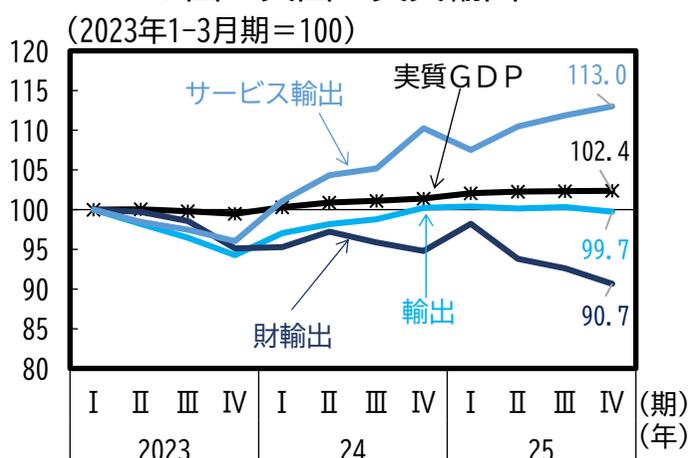
3図 欧州の財政収支 (対GDP比)



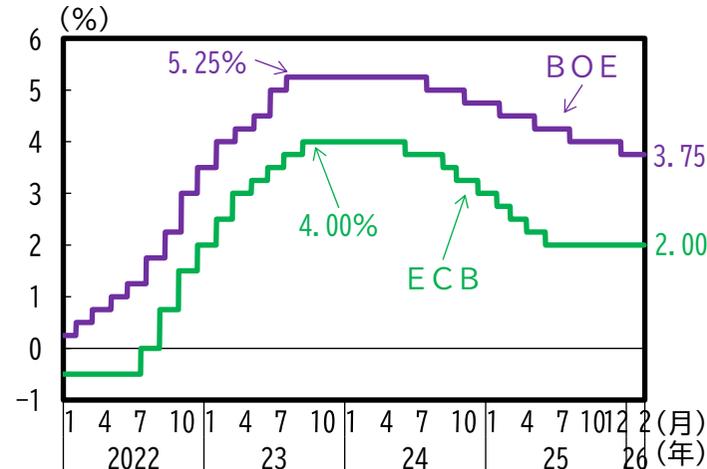
4図 英国の実質GDP成長率



5図 英国の実質輸出



6図 欧州の政策金利の推移

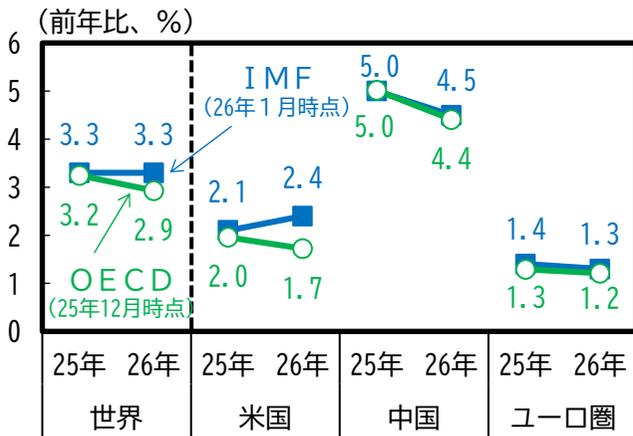


(備考) (1図) ユーロスタットにより作成。季節調整値。(2図) ユーロスタット、欧州委員会により作成。季節調整値。()内は欧州委員会の「復興・強靱化ファシリティ (RRF) (コロナ禍からの復興基金、2021~2026年にかけて実施) により各国に拠出された助成金・融資の総割当額の対GDP比 (2023年)。(3図) ユーロスタットにより作成。見通しは欧州委員会の秋の経済予測によるもの。(4図) 英国国家統計局により作成。季節調整値。(5図) 英国国家統計局により作成。季節調整値。(6図) ECB、BOEにより作成。

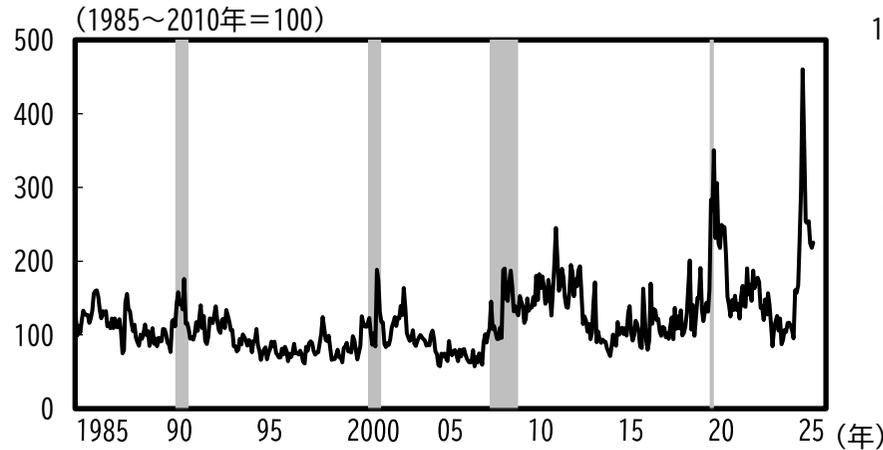
2-4 世界経済の見通しとリスク

- 2026年の世界経済の見通しは、特に米国経済について、拡張的な財政金融政策が成長を支えるとみるか、移民抑制や関税の価格転嫁等によって減速するとみるか、国際機関の見方は分かれている（1図）。
- 先行きのリスク要因には、通商政策等の米国の政策動向（2図）や重要物資に対する各国の輸出管理措置（3図）。A I 関連銘柄主導の株価上昇が再評価されるリスクなど、金融資本市場の変動にも留意が必要（4図）。不動産市場の停滞継続に伴う中国経済の更なる減速（5図）や中東、ウクライナ等の地政学的リスクにも留意。

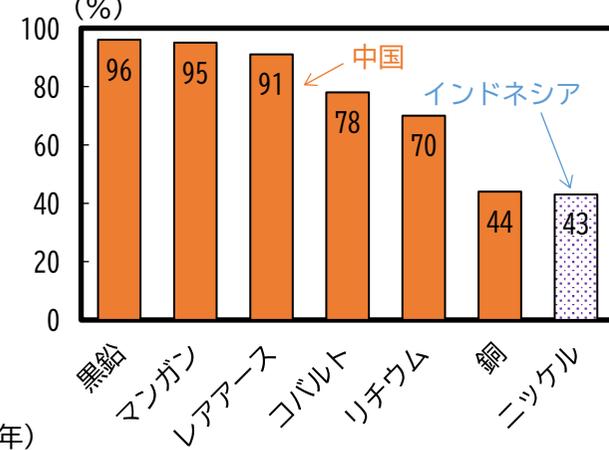
1図 実質GDP成長率見通し



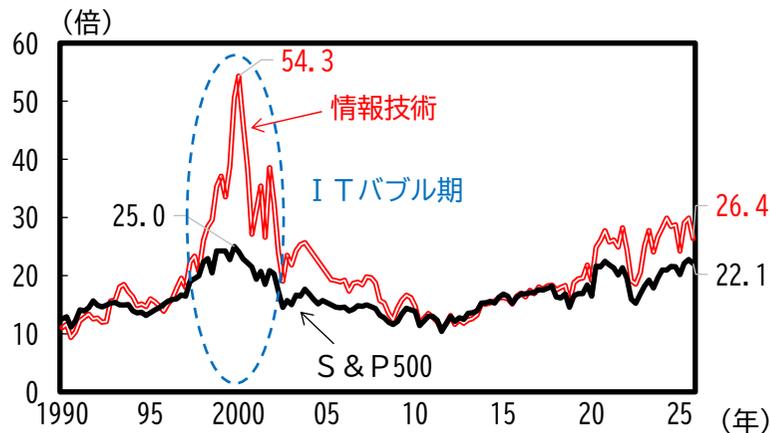
2図 経済政策不確実性指数



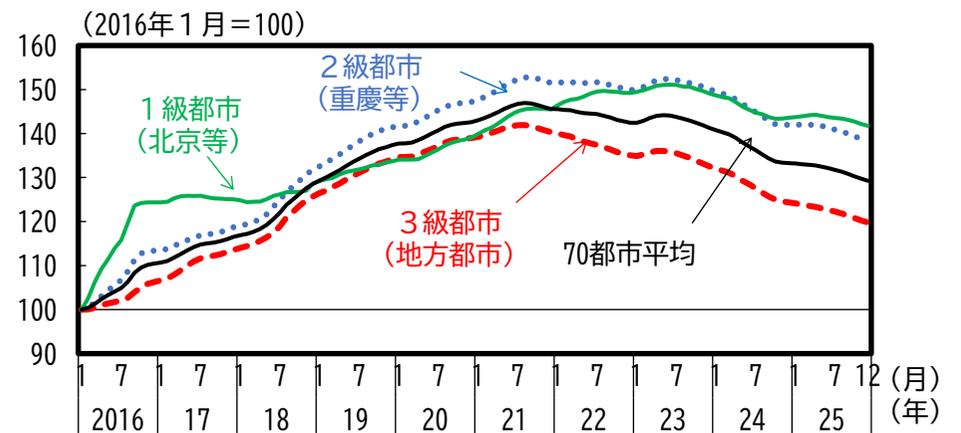
3図 主要な鉱物資源の精製国



4図 1年先予想株価収益率（米国株式）



5図 新築住宅販売価格（中国）



(備考) (1図) IMF、OECDにより作成。(2図) Economic Policy Uncertainty Index (Baker, Bloom and Davis)、NBERにより作成。シャドー部分は米国の景気後退期。(3図) 国際エネルギー機関により作成。2024年値。(4図) ブルームバーグにより作成。(5図) 中国国家统计局により作成。