2025年6月19日

第631回 外交研究会



トランプ政権下の日本経済、世界の行方

岩田　一政

JCER

Japan Center for Economic Research

1. トランプ2.0とリベラルな国際秩序

1. トランプ型国際秩序の挑戦

- トランプ大統領は、戦後米国が育成してきた「リベラルな国際秩序」(Liberal International Order: LIO) を自ら破壊している

- トランプ大統領は、新たな「トランプ型国際秩序」(Trumpian International Order: TIO) で塗り替えることを目指している

- 世界経済は、LIOに対するTIOの挑戦に直面している

1. トランプ2.0とリベラルな国際秩序

2. 新たな国際秩序形成を目指すトランプ2.0は、貿易政策（最適関税論）通貨・金融政策（仮想通貨超大国）、財政政策（維持可能性なし）、移民政策（不法移民強制送還）、環境政策（化石燃料使用促進）、国際課税（デジタル税など米国企業に対する差別的課税に対する二重課税は、課税に関する国際協調に対する手榴弾）、外交・安全保障政策（パナマ返還、グリーンランド購入など中国の脅威の高まりに対応する「プーチンなみの国境を無視した経済力、軍事力行使」（ゼッテルマイヤー・ブリューゲル所長）のすべてを包含した政策パッケージ体系である

1. トランプ2.0とリベラルな国際秩序

3. トランプ大統領は、1.2兆ドルの貿易赤字拡大、製造業衰退に対して、ドル高是正と金利および原油価格引き下げを目指している

- 他方で、基軸通貨としてのドルの地位確保（＝ドル高）を目指す点で矛盾を抱えている
- これは米国が抱える構造的な問題である
- 円も準備資産であるので部分的に問題を共有している
  アジア通貨危機時の円高介入は、1995年メキシコ危機の深まりで米国がドル安からドル高政策に切り替えたのと類似している

1. トランプ2.0とリベラルな国際秩序

4. 経常収支・貿易収支赤字が拡大しているにも拘わらず、自国通貨高（ドル高）傾向が持続することは通常ありえない

- 貿易面と為替面で矛盾した状態が継続するのは、ドルが世界の基軸通貨（主要な準備通貨）として果たすべき役割があるからである

1. トランプ2.0とリベラルな国際秩序

5. トランプ大統領は、BRICSがブロックチェーンと金を組み合わせた共通通貨を導入する場合には、基軸通貨としてのドルの地位を維持するために100％の関税を賦課すると述べている

- トランプ大統領は、ビットコインやステーブルコインを活用し、米国を仮想通貨の「超大国」にすることを目指している
- 他方で、中央銀行デジタル通貨の発行は禁止している
- テクノ・リバタリアンはデジタル金融市場における通貨主権を認めていない

1. トランプ2.0とリベラルな国際秩序

6. トランプ大統領は、世界の平和維持に関して米国が過度の負担を負っていることに大きな不満をいだいている
- 米国の過度の負担感は、世界における米国の相対的経済力の低下、中国の経済力の上昇と共に高まっている
- ウクライナに関してもNATO加盟断念と非武装地域設定に基づく停戦の呼びかけを行うとともにウクライナへの援助停止、ロシアへの制裁強化 NATO加盟国の軍事予算拡大を説いている

1. トランプ2.0とリベラルな国際秩序

7. 1950年代にトリフィンは、「基軸通貨国としての米国は世界の成長に必要な流動性を供給する必要があり、経常収支赤字を継続する必要がある しかし、それは米国の国際収支危機を引き起こす」と論じた（「流動性のジレンマ」）
8. 変動為替レートの下では世界への流動性供給不足問題は為替レートの調整によって解消されるはずであった

- ところが、問題は解消されたわけではなく、経常収支赤字拡大があっても基軸通貨としてのドル（とりわけ米国国債）に対する需要が大きい限り、ドル高は修正されないという問題に姿を変えただけである（n番目の国のドル・レートのジレンマ、Feldstein (2013) によるボルカー議長へのインタビュー参照）

1. トランプ2.0とリベラルな国際秩序

9. この貿易と為替レートの非整合性問題と安全保障の負担不均衡問題は、単独行動による解決と多国間の政策協調による解決について、いくつかの処方箋がある(Miran (2024)など)

10. 単独行動については、

(1)為替レート過小評価国に対する相殺関税の賦課（従来型政策）

(2)国際非常事態の下での金融面での制裁実施と米国国債保有者への手数料賦課（最初１％ついで引き上げて行く）

(3)財務省の決定に基く連邦準備理事会による為替介入政策の実施または公開市場操作での外国資産購入、または「外国為替安定基金」と保有する金を用いた他国通貨建て資産の購入

1. トランプ2.0とリベラルな国際秩序

11. 多国間の政策協調については

(1)多国間の為替レート調整：「プラザ合意」に代わる「マール・ア・ラーゴ合意」
（自国通貨高を経済停滞下の欧州、中国が容認するか？）

(2)米国の安全保障の傘の下にある国が、為替市場でドル売り介入する場合、
短期米国国債が売却され、米国金利が上昇する

- 米国による安全保障維持の対価として、保有する米国短期国債を超長期（100年物）米国国債にスワップさせることで米国国債売却を規制する
スワップしない場合には関税を賦課する（Pozsar (2024)）

12. 非居住者の米国国債保有への手数料徴収や米国国債売却凍結提案、CBDC発行禁止については、ドルの基軸通貨体制を衰退させるリスクが高い

- 自傷行為により「ブレトンウッズ体制II」（ニクソン大統領の下で輸入課徴金導入と金とドルのリンク切断でブレトンウッズ体制IIに移行）の崩壊につながるリスクがある

1. トランプ2.0とリベラルな国際秩序

13. トランプ2.0が世界秩序に与えるマイナスの影響は、自由な国際秩序（とりわけWTO）を破壊し、パリ条約からの脱退や気候変動対応の政策破棄、WHOからの脱退を通じるパンデミック対応を遅滞させることにある

- 自由貿易、気候変動、パンデミックについて、世界は米国のCPTPPからの脱退時と同様に、(N-1)体制に移行せざるを得ない

2. 関税率引き上げの経済効果

1．トランプ大統領は、選挙中に、中国に対して60％、全世界に対して10－20％の関税を課すことを明らかにしていた

(1) 不正移民、フェンタニル流入を阻止するためにカナダ、メキシコに対して25％、中国に対して20％の関税を賦課した（1977年国際緊急経済権限法発動）

(2) 鉄鋼・アルミ、自動車にも25％の関税賦課（1962年通商拡大法232条適用）

(3) 相互関税賦課も国際緊急経済権限法に基き、10％を各国共通とし対米貿易黒字額、価格転嫁率、輸入の価格弾力性を基準に関税を上乗せした(10－50％)

- トランプ大統領は、所得税を関税収入に置き換えるとの考えに基き、関税収入を追加減税のための財政収入に組み込んでいる
  大統領上級顧問のナバロ氏は10年で６兆ドルの収入増を見込んでいる

2. 関税率引き上げの経済効果

2. 相互関税上乗せの結果、日本は24％、中国34％（合計で145％）、EU20％の関税が賦課されることになったが、中国との通商停止リスクの高まりもあり金融市場 でトリプル安が発生した

- とりわけ、米国国債市場がヘッジファンドによる国債売却を主因として不安定化したため、ベッセント財務長官、ラトニック商務長官がトランプ大統領を説得し、相互関税実施は90日延期された
- ５月国際貿易裁判所は、中小企業の訴えをうけて、国際緊急事態経済権限法の乱用による関税賦課は、違法との判断を下した
- トランプ政権は、最高裁まで争うか、別の方法での関税賦課をするか考慮中である（1974年通商法122条による15％関税賦課、同301条適用、1930年関税法338条など）
- 判決後トランプ大統領は、鉄鋼アルミの関税率を50％に引き上げ、日本製鉄にUSスチールの完全子会社化を認め、米政府は黄金株を取得する予定となった

2. 関税率引き上げの経済効果

3. 関税の経済効果は、国内消費税と国内生産者への補助金供与の２つの効果に分けることができる
- 消費税率上昇は国内インフレを加速し、消費需要を抑制すると共に輸入減少による貿易収支改善を通じてドル高・金利高を促進する
- 米国にはスタグフレーション効果が発生する

2. 関税率引き上げの経済効果

4. 貿易相手国では、輸出減少による需要削減効果が大きいが、サプライチェーンの再構築によるコスト増がスタグフレーション効果を伴うことになる
5. 第一次トランプ政権の下では、中国から米国への迂回輸出を中心にした「大再配置効果（“great reallocation effect”）」を生んだ（Alfaro=Chor (2023)）
- 第二次政権の下ではリショアリング（米国への投資と生産拡大）と重要鉱物のサプライチェーンを中心とした第二の再配置効果が発生しよう
6. WTOによれば関税戦争の下で2025年の世界貿易（実質）は0.2％減少する（図表１）

2. 関税率引き上げの経済効果

7. IMF (2025) によれば、今回の関税戦争は、米国では成長率低下、物価上昇率の加速をもたらすが、貿易相手国には、対ドルレートの減価、成長率の低下をもたらす一方で物価上昇については加速させる場合と減速させる場合（中国）がある（図表２）

- 第一次トランプ政権時にはドル高になったが、今回はドル安が進んだ。貿易相手国、とりわけ中国の為替レートがすでに減価していたことが影響した可能性がある

2. 関税率引き上げの経済効果

8. ドル高・金利高を嫌うトランプ大統領は、利下げを連邦準備理事会に強要し、その独立性を侵すことを躊躇していない
- 大統領に連邦準備理事会議長・理事を解雇する権限を与え、地方の連邦準備銀行を国有化すべきであるとの改革案も提起されている（Katz=Miran (2024)）
- 他方で、ベッセント財務長官は連邦準備理事会の独立性を尊重すること、準備通貨国としての地位を維持することを明言している

9. また、ベッセント財務長官は、「10％の関税率引き上げがあっても、４％はドル高で吸収され、残りの部分についても貿易相手国の輸出価格引き下げがあるためにインフレ加速は極めて限定的である」と述べていた（Bessent (2025)）
- 貿易手国が輸出価格を引き下げるのは、大国である米国の当該財への需要減少で世界市場での価格が低下するからである

2. 関税率引き上げの経済効果

10. 大国は関税賦課によって輸出価格と輸入価格の比率（＝交易条件）を有利化できるために、関税引き上げで財政収入を得るばかりでなく経済厚生を高めることが可能である（最適関税論：最適関税率は貿易相手国の輸出価格弾力性の逆数に等しい）

- ミランCEA委員長は、米国の場合、最適関税率は20％であると述べている（貿易相手国の輸出価格弾力性は 5 と想定）
- 選挙時のトランプ提案を実行した場合、米国の実効関税率は2.3％から17％に上昇するが、20％未満である(Miran (2024))

2. 関税率引き上げの経済効果

11. 注意すべき第一の点は、貿易相手国の報復があれば最適関税論は効力を失うことである

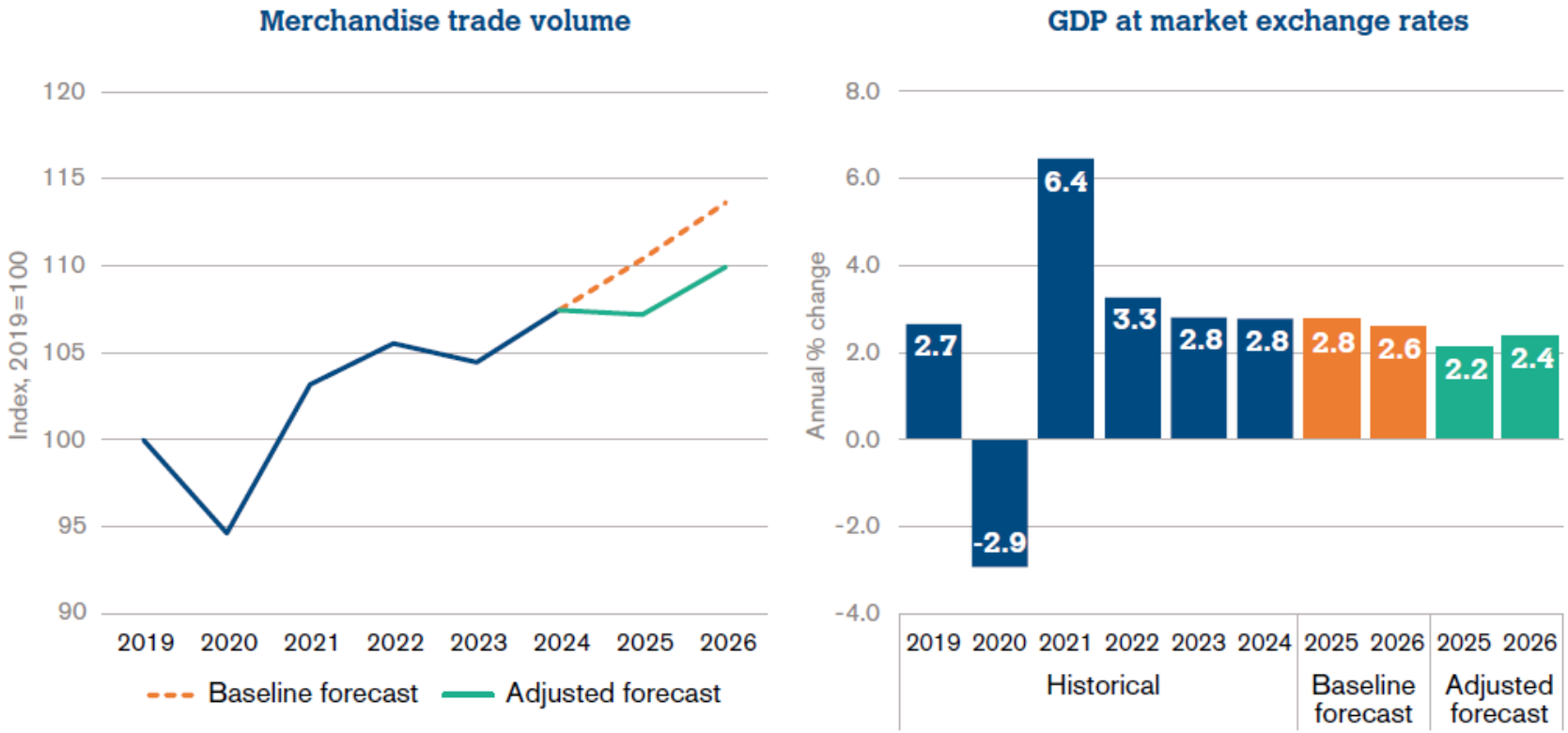
- さらにもう１点注意を要するのは、仮に報復関税が実施される場合には、ドル建ての貿易が縮小するためにドル安・円高が進展することである（図表３）

12. ベッセント財務長官は、関税率引き上げについて、相手国の不公正貿易の是正、減税を賄うために必要な税収確保、外交交渉の手段に使用すると述べている

図表1. 世界貿易・成長率見通し（WTO）

Chart 1: World merchandise trade volume and GDP growth, 2019-2026

Index, 2019=100 and annual % change

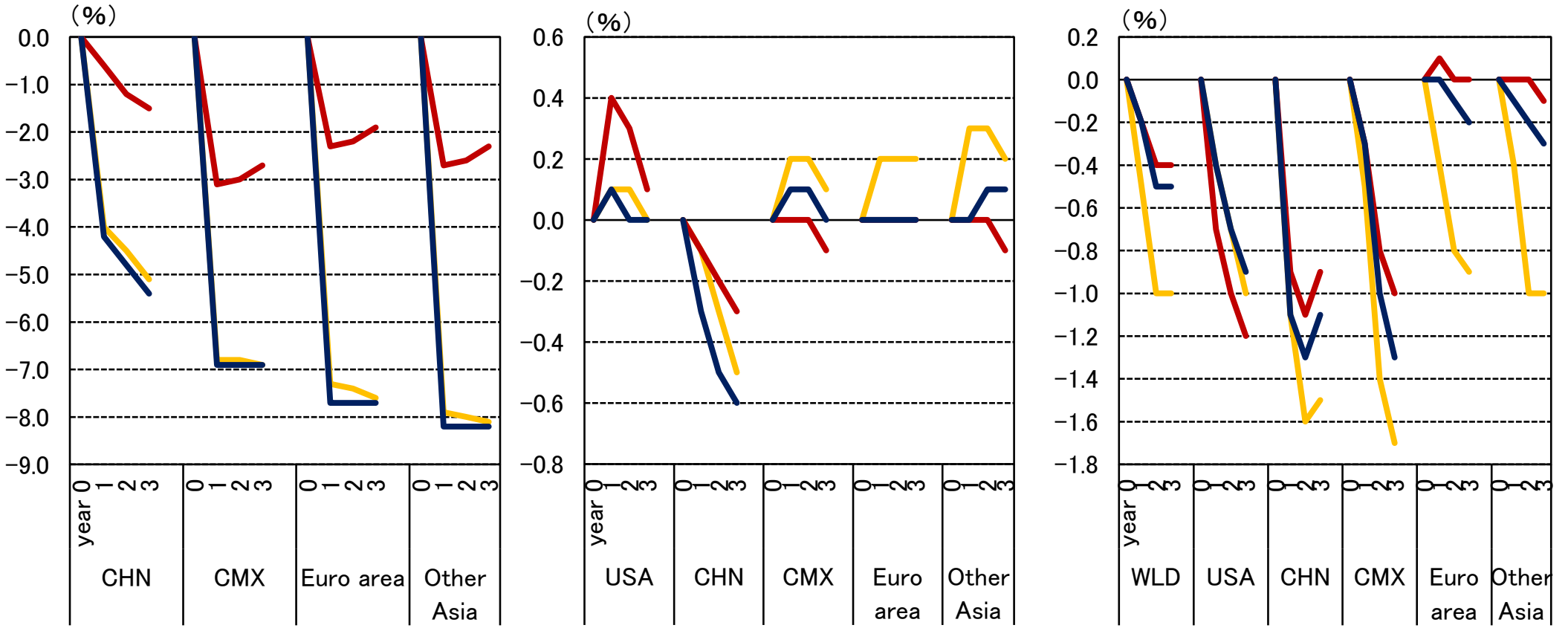


Note: Trade refers to average of exports and imports. Figures for 2025 and 2026 are projections.

Sources: WTO Secretariat for historical trade statistics. WTO Secretariat estimates for trade forecasts. Consensus estimates based on data from OECD, World Bank, IMF, UN, national statistics and WTO calculations for GDP.

（資料）WTO “Global Trade Outlook and Statistics (April 2025)”

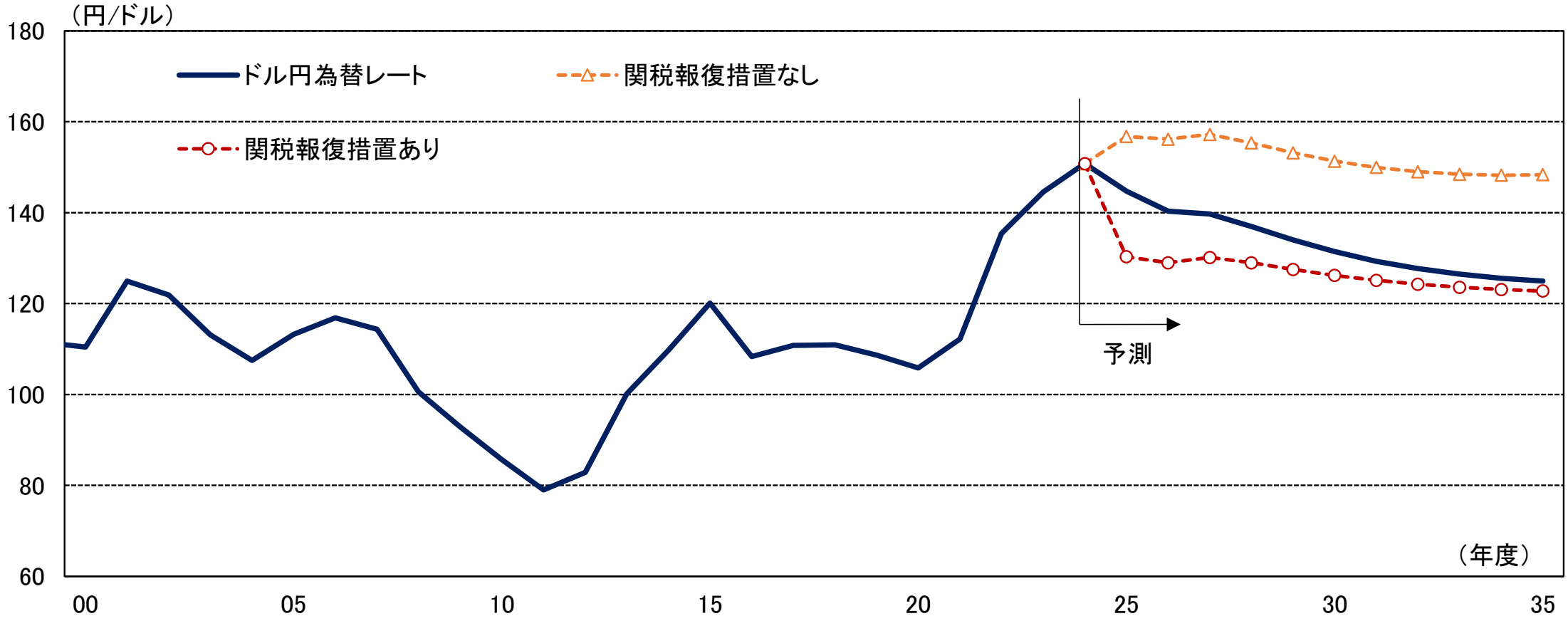
図表2. 関税率引き上げが対ドル為替レート、成長率、物価上昇率に与える短期的効果



（注１）2025年２月１日から４月４日の期間に世界各国で実施された関税引き上げを前提としたもの。関税引き上げがなかったケースからの乖離幅を図示。
（注２）”Other Asia”はバングラディシュ、ブルネイ・ダルサラーム、インドネシア、インド、カンボジア、ラオス、ミャンマー、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイ、ヴェトナム。“CHN”は中国、“CMX”はカナダとメキシコ、“WLD”は世界計。
（資料）IMF “World Economic Outlook (April 2025)”

図表３．円レートへの効果

＜ドル円為替レートの見通し＞



（注１）「関税報復措置なし」は、トランプ政権発足に伴う政策変更について①不法移民労働者130万人の強制送還、②世界各国からの輸入品への10％の追加関税、及び中国からの輸入品に対しては60％の追加関税を織り込み、③各国による報復措置はなしと想定したケース。
（注２）「関税報復措置あり」は、上記①と②は同様だが、②に対応して各国ともに同率の追加関税による報復措置を実施するケース。
（資料） McKibbin, Hogan, and Noland (2024)を基に日本経済研究センター作成

3. トランプ2.0と国内政治経済体制

1. トランプ2.0を実施に移すために、国内のリベラルな政治経済体制支持者のを弱め、トランプ政権支持者を増やすため（Deep Stateの解体）の政策を展開している
- トランプ大統領による大統領令に基く行政権の乱用は、米国の三権分立を脅かし、国内の民主主義体制を浸食しつつある
2. テクノ・リバタリアンは、自由と民主主義は両立せず、政治は創造的技術革新の制約要因になっているとの認識をもっている（Thiel (2009)）
- マスク氏、バンス副大統領は、欧州の民主主義にも批判的で極右勢力を支援している

3. トランプ2.0と国内政治経済体制

3. マスク氏は、行政サービスはアルゴリスムで代替できるとの認識に立って、政府効率化省の設置によって２兆ドル歳出削減・230万人連邦政府職員の半減を目指していた
- 結果は、1,750億ドル（公式には未確認）の歳出削減に止まった

4. ベッセント財務長官は、名目GDP比率6.7％の財政赤字は過大であり、半減すべきである（3.5％）と主張している

3. トランプ2.0と国内政治経済体制

5. 世界で例外的に経済パフォーマンスの優れている米国の最大の経済問題は、財政の維持可能性が疑問視されていることである
- インフレ高進で米国の長期金利高が進むことは世界経済にとって大きなリスクである
- 米国の財政赤字削減は、貿易赤字縮小とドルの基軸通貨国維持を両立させる有効な政策である

3. トランプ2.0と国内政治経済体制

6. 政治任用制度の拡張については、スケジュールFにより政治任用4,000人を５万人にし、テレワーク禁止（週５日出勤義務付け）を通じる反トランプ派政府職員の排除、DEI (Diversity, Equity, Inclusiveness) 推進部署の閉鎖、連邦準備制度職員２年で10％削減などが挙げられる
7. 金融規制緩和については、金融規制機関の整理縮小（とりわけ消費者金融保護庁の廃止）、連邦住宅抵当公社（ファニーメイ）、連邦住宅貸付抵当公社（フレディマック）の民営化と仮想通貨をはじめとする金融規制緩和（中央銀行デジタル通貨発行の禁止：デジタル通貨に関する“Denationalisation of Money”の実施（Hayek (1976)）などが挙げられる（AIブームの株式市場は大歓迎）

3. トランプ2.0と国内政治経済体制

8. このほか、競争法における合併規制の緩和やビッグテック・リーダー（テクノ・リバタリアン）の政権内部への取り込みが挙げられる
(最も反ビジネス政権から最も親ビジネスな政権への転換)

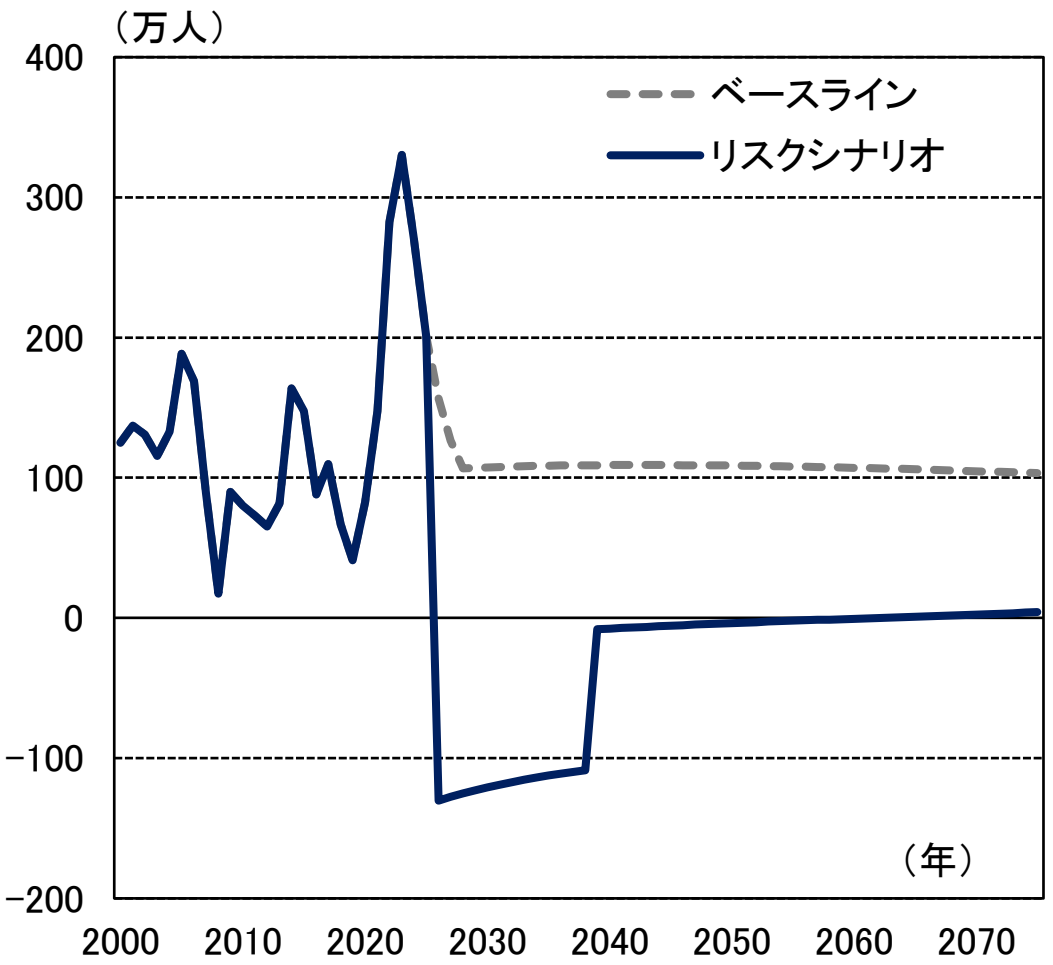
3. トランプ2.0と国内政治経済体制

9. 軍隊を動員した1,100万と推定される不法移民の強制送還（100万人送還で880億ドルかかる）と米国生まれに国籍を与える「出生地主義」の廃止について、後者は国内で憲法修正14条違反であるとの異論が複数の連邦地裁から出ている

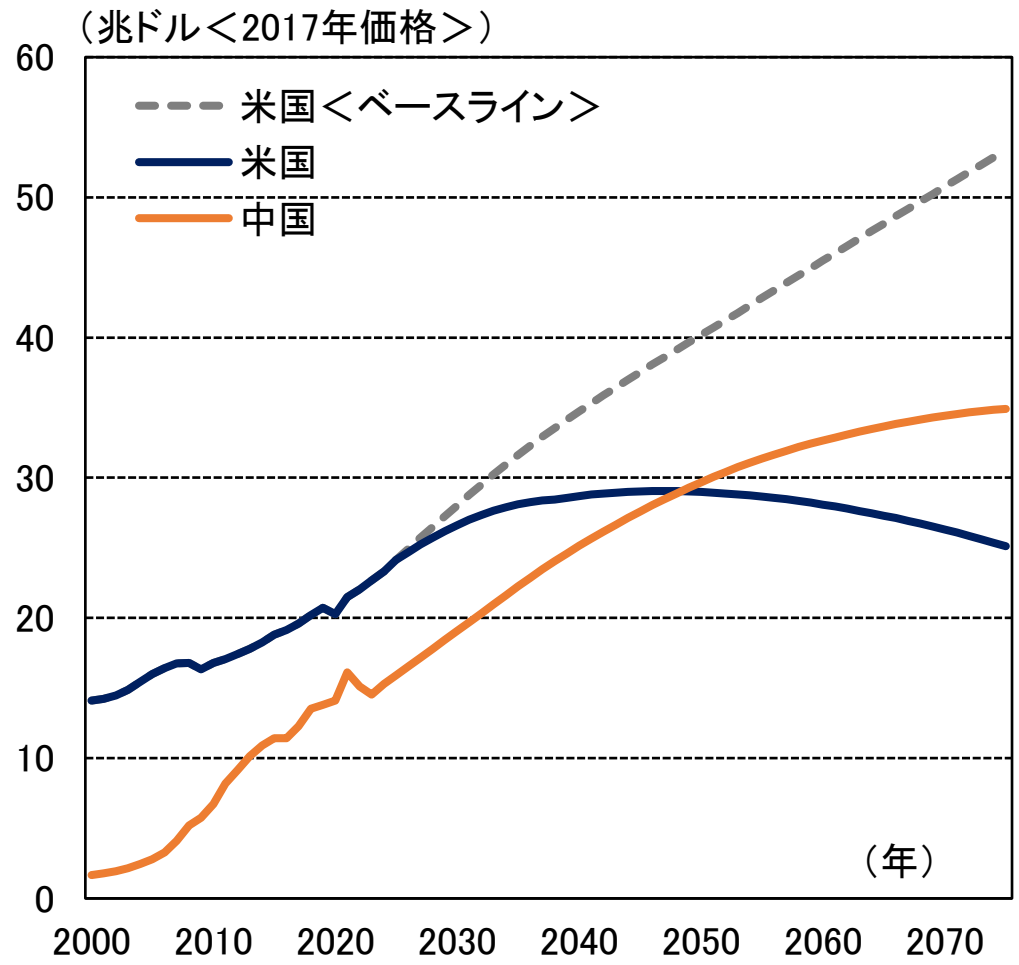
- 大規模な不法移民の強制送還は、米国の労働供給を制約し、潜在成長率と自然利子率を引き下げる
- 日本経済研究センター2075年世界経済予測では、移民の強制送還が持続すると経済規模で米中逆転が発生する
（日本経済研究センター (2025)、図表４）

図表4. 米国の強制的移民送還の効果

＜米国への移民の純流入の想定＞



＜リスクシナリオの米中の実質GDP＞



（資料）CBO “The Demographic Outlook; 2025 to 2055,” 国連 “International Migration Stock 2024,” IMF “World Economic Outlook (Oct. 2024)”より
日本経済研究センター試算

4. 日本の対応：金融政策

1. 日本銀行は、トランプ政権による関税率引き上げによって、輸出減少や輸出価格引き下げによる企業収益低下による需要削減効果を重視し、展望レポートによる成長率、物価見通しを共に引き下げた（図表５，６）
2. 改定された展望レポートでは、2026年度の消費者物価上昇率は、1.7％と２％を下回ることになる

- IMFの４月経済見通しによれば、日本の１年先の期待インフレは物価目標を上回っているが、先行き５年間の期待インフレ率は２％を0.5％程度下回っている（IMF (2025)、図表７）

4. 日本の対応：金融政策

3. 日本銀行は、経済が展望レポートに沿って進行する場合には金融正常化（中立金利１％）を目指して利上げするとしている

- 日本にとってトランプ関税政策は、需要削減効果が中心であり、景気後退リスクを高めマイナス0.3%とされるGDPギャップを拡大させるリスクがある
- 日本の中立金利は、実質均衡金利（自然利子率）がマイナス１％であり、中長期の期待インフレおよび基調的インフレが1.5%程度であれば0.5%である
  短期金利はすでに正常化している
- 日本銀行の多角的レビューによれば、自然利子率はマイナス１％からプラス0.5%に分布している
- 均衡イールドカーブの計測例では、自然利子率はマイナス１％であり、均衡インフレ率も１％なので中立金利は０％との見方が示されている
  （畑山＝岩崎 (2024)）

4. 日本の対応：金融政策

4. 今後の金融政策運営に当たっては、金利引き下げやQTの見直しも政策の視野に入れるべきである
- 30年、40年物など超長期金利の上昇については、国債管理政策の領域の問題であるが、スタグフレーション圧力の高まりには機敏かつ適切に対応すべきである

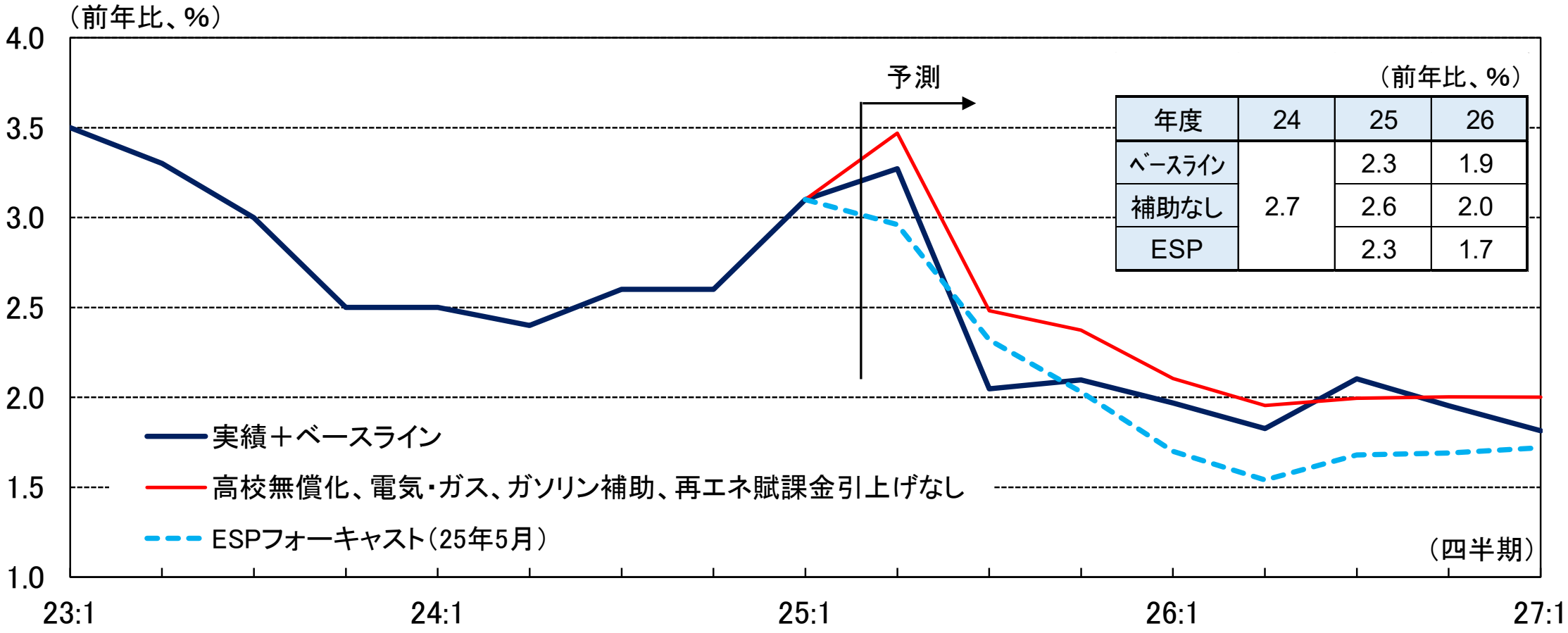
5. さらに、パウエル議長早期退任リスクの高まりなどにより連邦準備理事会の独立性が脅かされる場合には、ドル安・円高が大きく進展するリスクがある
- 米国の財政赤字の持続性に疑念が生じる場合、とりわけ長期金利が５－６％に上昇する場合には、長期金利が名目GDP成長率を上回るようになり、米国国債価格の下落、ドル安のみならず株価の大幅下落のリスクがある
- ９月２日のような国債市場の混乱を防止するためには、QTの見直し、ヘッジファンドを対象にしたレポ制度の拡張など追加的な市場安定策の採用が必要である

図表5. 日本銀行の経済物価見通し：2025年４月

	実質GDP	消費者物価指数（除く生鮮食品）	（参考）消費者物価指数（除く生鮮食品・エネルギー）
2024年度	＋0.7 ～ +0.7 ＜+0.7＞	＋2.7	＋2.3
１月時点の見通し	＋0.4 ～ +0.6 ＜+0.5＞	＋2.6 ～ +2.8 ＜+2.7＞	＋2.1 ～ +2.3 ＜+2.2＞
2025年度	＋0.4 ～ +0.6 ＜+0.5＞	＋2.0 ～ +2.3 ＜+2.2＞	＋2.2 ～ +2.4 ＜+2.3＞
１月時点の見通し	＋0.9 ～ +1.1 ＜+1.1＞	＋2.2 ～ +2.6 ＜+2.4＞	＋2.0 ～ +2.3 ＜+2.1＞
2026年度	＋0.6 ～ +0.8 ＜+0.7＞	＋1.6 ～ +1.8 ＜+1.7＞	＋1.7 ～ +2.0 ＜+1.8＞
１月時点の見通し	＋0.8 ～ +1.0 ＜+1.0＞	＋1.8 ～ +2.1 ＜+2.0＞	＋1.9 ～ +2.2 ＜+2.1＞
2027年度	＋0.8 ～ +1.0 ＜+1.0＞	＋1.8 ～ +2.0 ＜+1.9＞	＋1.9 ～ +2.1 ＜+2.0＞

（資料）日本銀行『経済・物価情勢の展望（2025年４月）』

図表6. 日本銀行、日本経済研究センター、ESPの物価見通し

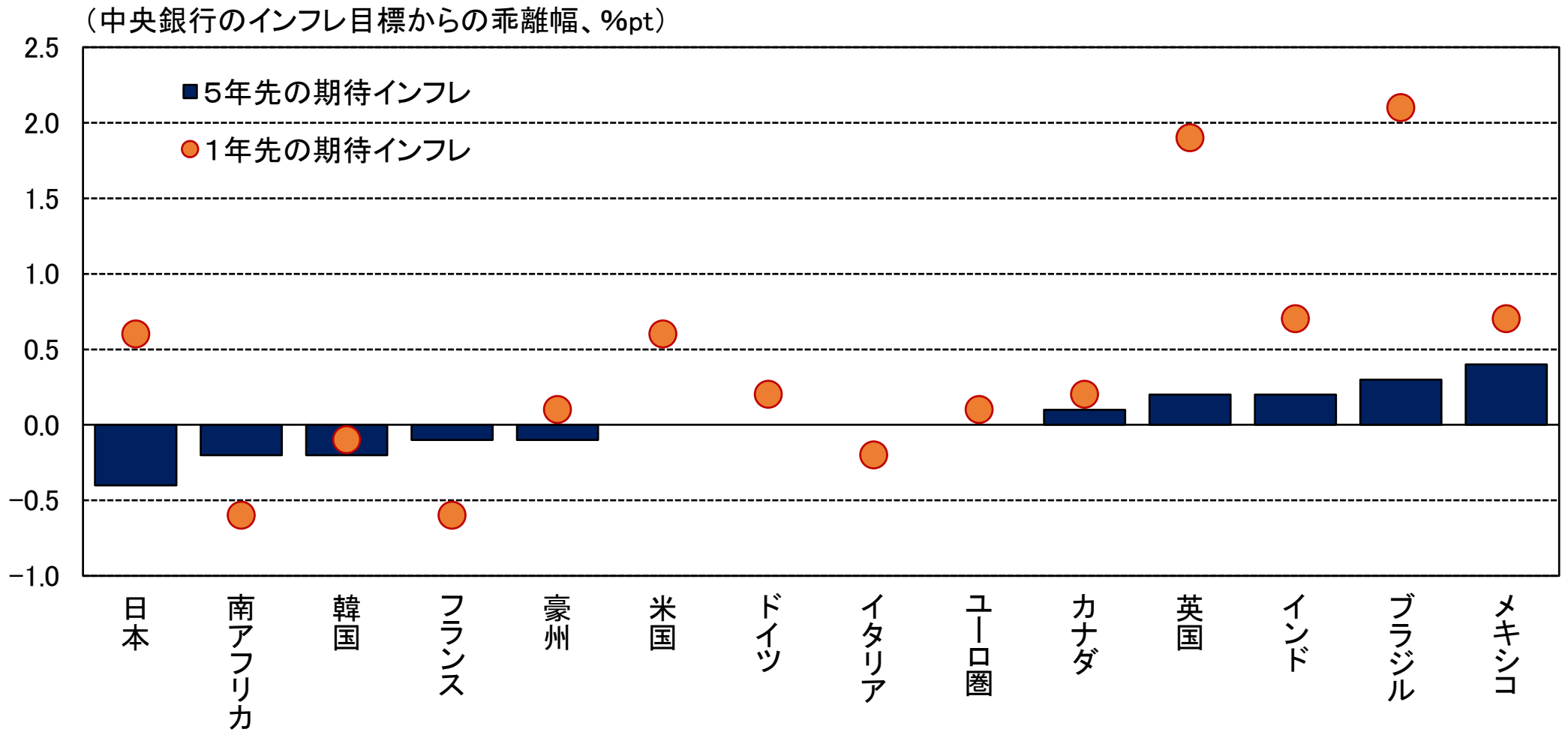


（前年比、%）

年度	24	25	26
ベースライン	2.7	2.3	1.9
補助なし		2.6	2.0
ESP		2.3	1.7

（資料）日本経済研究センター

図表7.
期待インフレと中央銀行のインフレ目標との乖離



（資料）IMF “World Economic Outlook (April 2025)”

5. 日本の対応：為替レートと国際競争力の回復

1. 日本の円ドル為替レートについてはすでにベッセント財務長官と加藤財務大臣の間でファンダメンタルズを反映したものであることについて合意がなされている

- 円の対ドル・レートならびに名目実効為替レートは、長期的な平均値からあまり乖離していない（図表８，９）

2. 問題は、日本の実質実効為替レートの低さである。長期的な平均値から大きく乖離し、1970年代以前の水準にある（図表９）

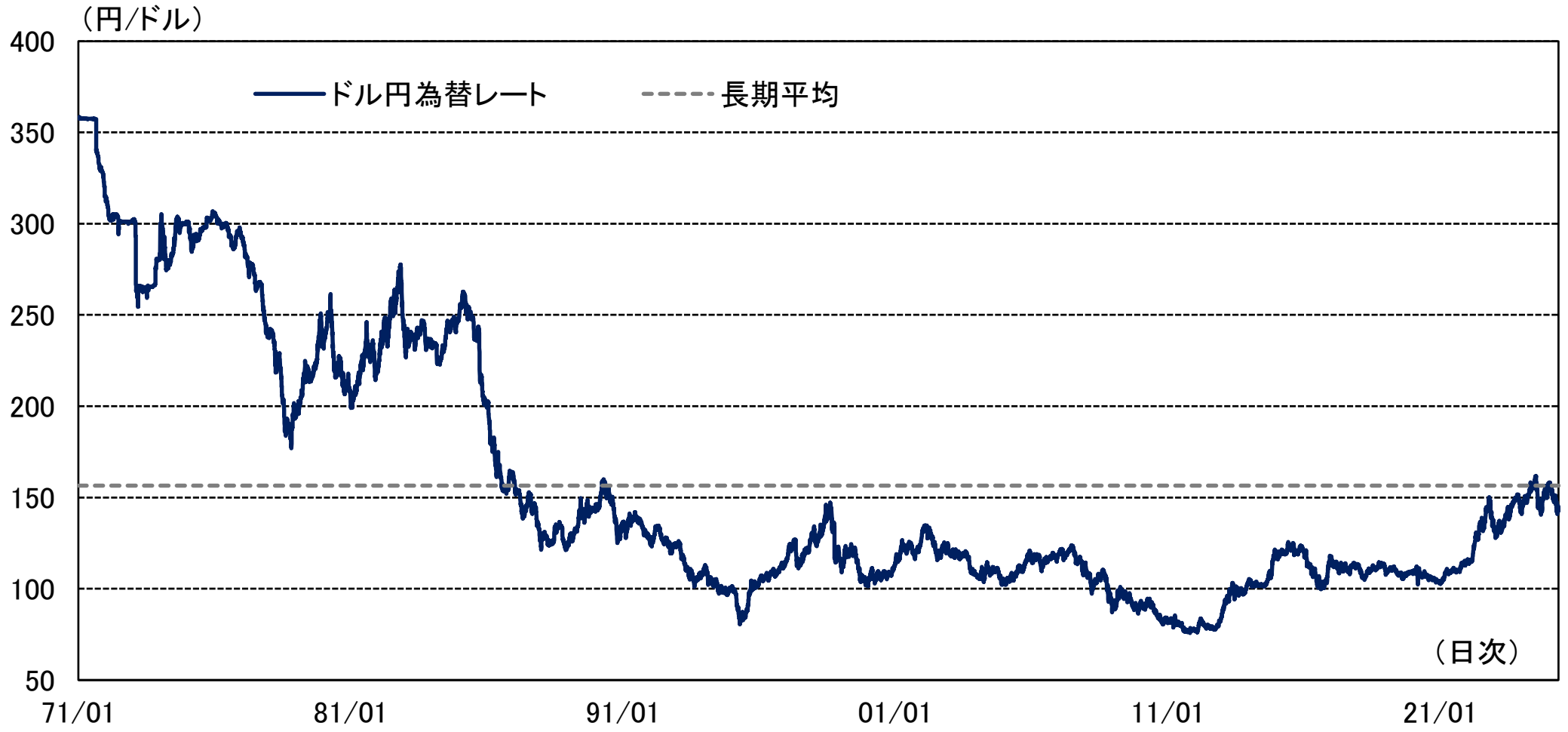
- 実質実効為替レートは、企業が輸出競争を行う上で重要な役割を果たす過度の実質実効為替レートの上昇は、日本企業の輸出競争力を奪うことになる
- 現在、日本の実質実効為替レートは、購買力平価（１ドル＝93円：OECD）を下回る過度の円安にある

5. 日本の対応：為替レートと国際競争力の回復

3. 購買力平価を下回る実質実効為替レートの過度の減価は、競争相手国と比べて貿易財・サービス部門の労働生産性の伸びが非貿易財・サービス部門の伸びとの差が低く、国内の物価水準も全般的に低くなるためである（バラッサ＝サミュエルソン効果）
4. 1990年バブル崩壊後、日本の産業の国際競争力は毎年低下し、最先進国への収束経路から下方に逸脱した（図表10，11）

- EUと同じく日本も「中流技術のワナ」に陥り、米中間の技術優位性(techno-supremacy)を巡る競争から脱落しつつある
- EUは、中国に貿易、経済面で依存を強めたばかりでなく、技術面でも依存を強めており、技術革新政策の刷新が求められている

図表8. ドル円為替レートの長期的推移



（注）長期平均は1971年以降の平均値で計算。
（資料）Bloomberg

図表9. 日本の名目および実質実効為替レート

＜名目実効為替レート＞



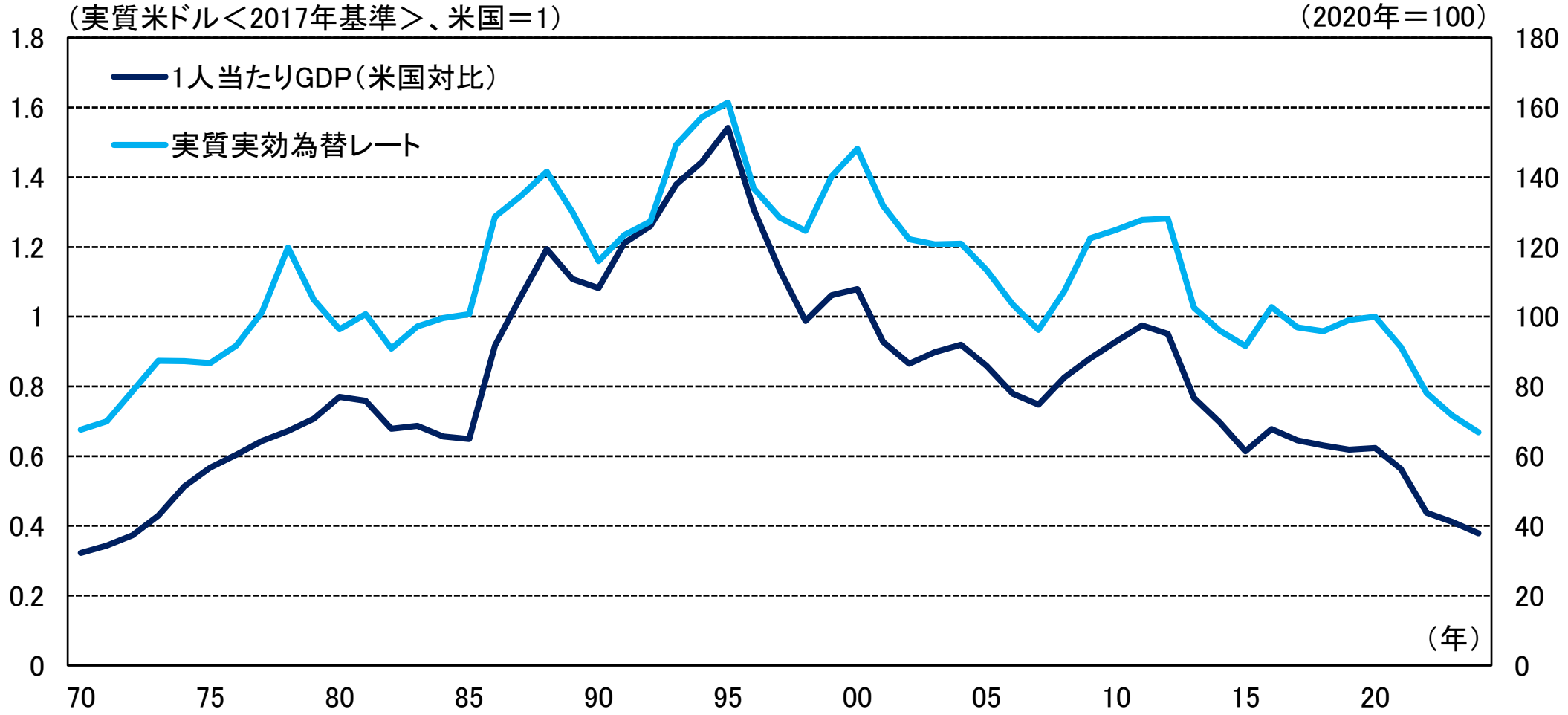
＜実質実効為替レート＞



（注）データは2025年４月まで。長期平均値は1970年１月から2025年４月までの平均値。
（資料）BIS

図表10. 日本の収束経路からの下方乖離

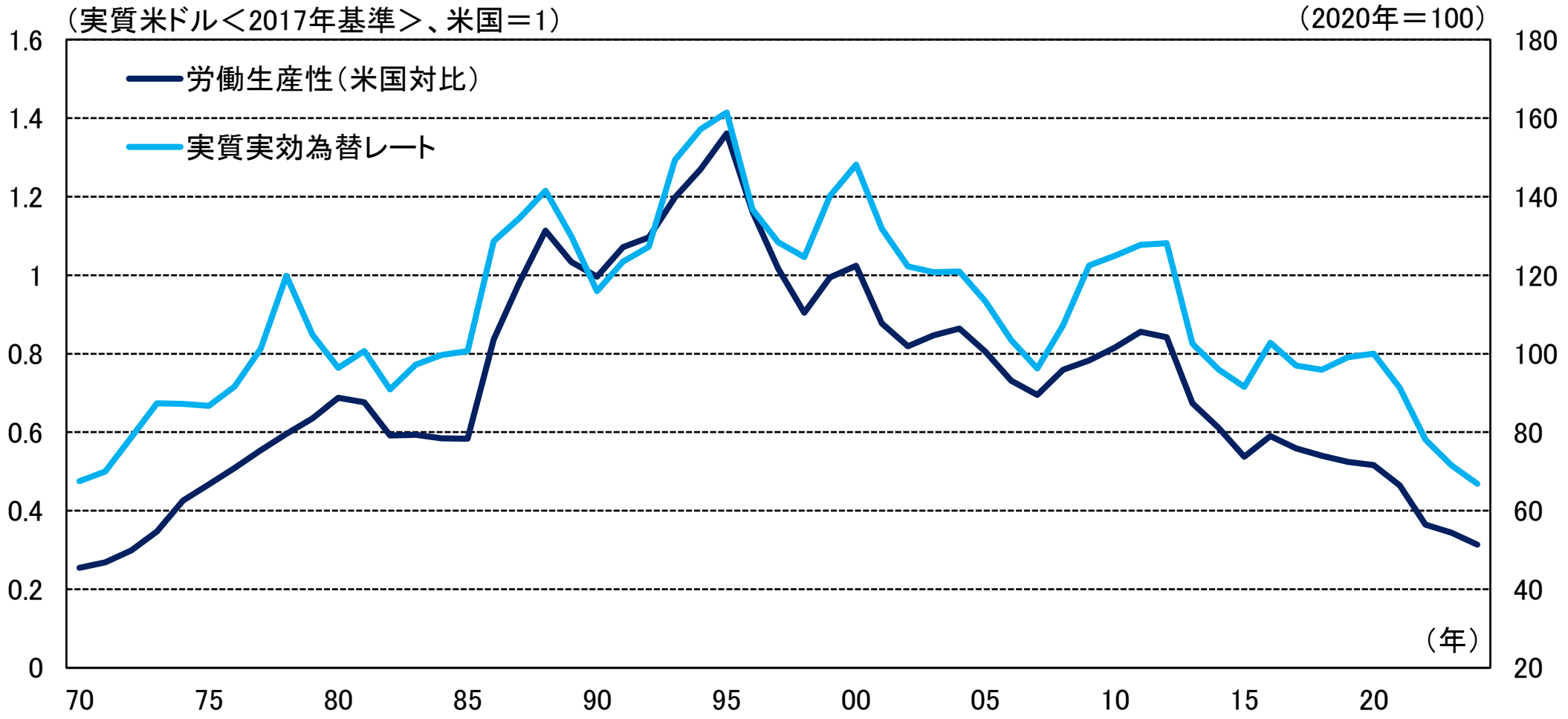
＜米国と比べた日本の一人当たりGDPと日本の実質実効為替レート＞



（資料）内閣府『国民経済計算』、 IMF “World Economic Outlook (Apr. 2025),” 国連“World Population Prospects 2024,” BIS, Haver Analyticsより
日本経済研究センター試算

図表11.
日米の就業者一人当たり労働生産性の長期的推移

＜米国と比べた日本の労働生産性と日本の実質実効為替レート＞



（資料）内閣府『国民経済計算』、総務省『労働力調査』、 IMF “World Economic Outlook (Apr. 2025),” 国連“World Population Prospects 2024,” BIS, Haver Analytics, Penn World Tabelより日本経済研究センター試算

6. 日本の対応：基本戦略と日米協議

1. 日本の基本戦略は、最先進国への収束経路から下方に逸脱した経済を収束経路に引き戻すことにある

- 経済面で日本が世界の一流国から二流国に転落することを阻止すべきである
- 日本経済は、1990年に一人当たりGDPで米国を追い抜くなど収束成長経路に乗り、一度最先進国の水準に達した
- バブル崩壊による金融危機、過度の円高の進行、人口の少子高齢化など大きなショックに見舞われるなかで、1990年代半ば以降デジタル革命に立ち遅れ、日本は収束成長経路から下方に大きく乖離し、マイナスの自然利子率で特徴付けられる「クルーグマンの流動性の罠」デフレ均衡に陥った
- 現在そこから新たな均衡へシフトしつつある(図表12)

6. 日本の対応：基本戦略と日米協議

2. 日本経済が最先進国への収束経路に戻るためには、AIを中心として半導体、データ、量子コンピューティング、AIロボットなど産業群の国際競争力を高める必要がある

- 労働市場における二重構造（正規・非正規格差、男女格差）を解消するとともに、労働供給拡大を目指し、配偶者控除廃止、定年制廃止、給付付き税額控除制度の導入など制度改革を進める必要がある
- 外国人労働者の受け入れや196位にある外国からの直接投資を拡大し、内外におけるスタートアップ企業を活用したオープンイノベーションの大胆な展開など経済の開放度を一層高める必要がある
- 技術革新と制度改革を通じて「潜在成長率底上げ」を図ることが求められる

6. 日本の対応：基本戦略と日米協議

3. 日本は貿易戦争に巻き込まれることなく自由で公正な貿易体制を維持することに専心すべきである
- 自由貿易政策を堅持し、ミドルパワー国との連携を強めてCPTPPの強化拡充、EUなどメガFTAとの連携強化（スーパーリージョナリズム）、WTOの機能回復を図るべきである

4. 自由貿易と平和は深いつながりがある
- 19世紀のフランスの経済学者バスティアは「財が国境を越えない時は、兵士が越える」と述べ自由貿易を擁護した
- 自由貿易、平和、安定した通貨体制、地球のエコシステムの維持（きれいな水と空気）など世界の公共財を円滑に供給するためには、「私とあなたにとって最適な対応」は何かを問う、（ナッシュ最適化ではなく）カントの最適化プロセスを通じて世界の協調解（プラスサムのカント均衡）の実現を目指すべきである

6. 日本の対応：基本戦略と日米協議

5. 米国の対日要求としては

(1) 防衛費の名目GDP比３％への引き上げ（コルビー国防総省次官）
(2) 対日貿易赤字の是正
(3) ドル高・円安の是正

があるが、(3)はすでに両国で合意がある

6. 日本の対応：基本戦略と日米協議

6. (1)に関して、日米軍事協力でサイバー攻撃を始めデジタル技術の日米格差問題解決のために、ゴールデンドーム戦略への支援協力と軍事・サイバー攻撃関連のソフトウエア購入を提案すべきである

- AI、宇宙開発、核融合、水素、量子コンピューティングなど先端技術分野における官民の日米協力（日米基金設立も含む）も経済安全保障費として含めるべきである

6. 日本の対応：基本戦略と日米協議

7. (2)に関しては、軍事関連ソフトウエアの購入に加え、アラスカのLNGパイプラライン建設プロジェクトへの参加を考慮すべきである
- 日本に比較優位のある砕氷船によるLNG運搬と組み合わせ、造船業における日米協力を強化する
- 中国の重要鉱物（ガリウム、グラファイト、レアアース、インジウム）の独占力拡大に対抗しえる、重要鉱物確保に関するグローバルサプライチェーンの強靭化をすべきである（IPEFに代わる枠組をQUAD中心に再構築）

6. 日本の対応：基本戦略と日米協議

8. 農産物輸入枠の拡大については、小麦、トウモロコシに加え、コメの輸入枠拡大を図るべきである
- 第一次トランプ政権の下では、自動車に関する25％関税率引き上げに対して、米国からの農産物輸入に対するCPTPP関税率の適用による農産物輸入拡大で対応した。今回もコメの輸入枠（TPP創設時点での７万トン輸入枠）を拡大する

9. 自動車関税については、米国において日本企業が生産した自動車の生産台数分は25％関税の対象から外すべきである

10. 最後に、対米貿易収支黒字があってもデジタルサービス収支が赤字なので赤字分は貿易黒字から差し引くべきであるとの議論がある（EUの貿易黒字は500億ドルに縮小）
- 日本の対米経常収支は、黒字幅が大きいのでEUと同じ論拠で反論することは困難である（図表13）

図表12. クルーグマンの流動性の罠均衡

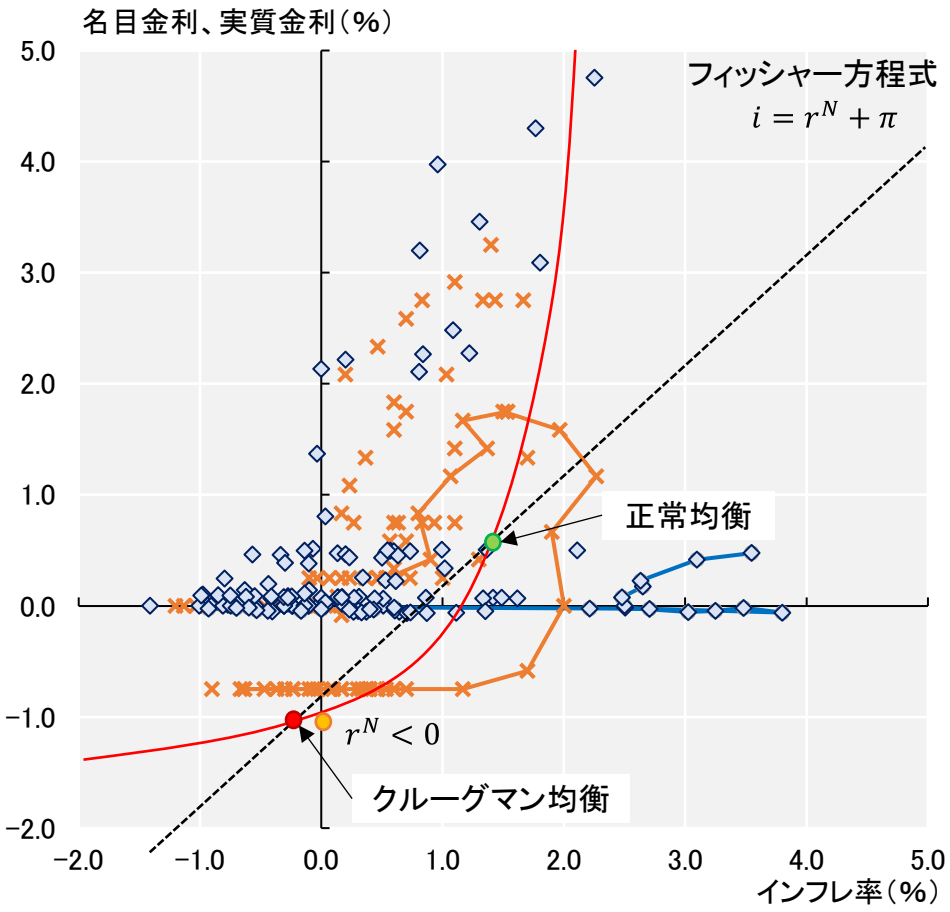
$$i = r^N + \pi$$
$$= (\rho + g^c) + \pi$$

r^N：自然利子率
ρ　：時間選好率
g^c：１人当たり実質消費の増加率

ここで、$i < 0$、$r^N < 0$ であって、
$\rho > 0$ もしくは $\rho = 0$ ならば、

$$g^c < 0$$

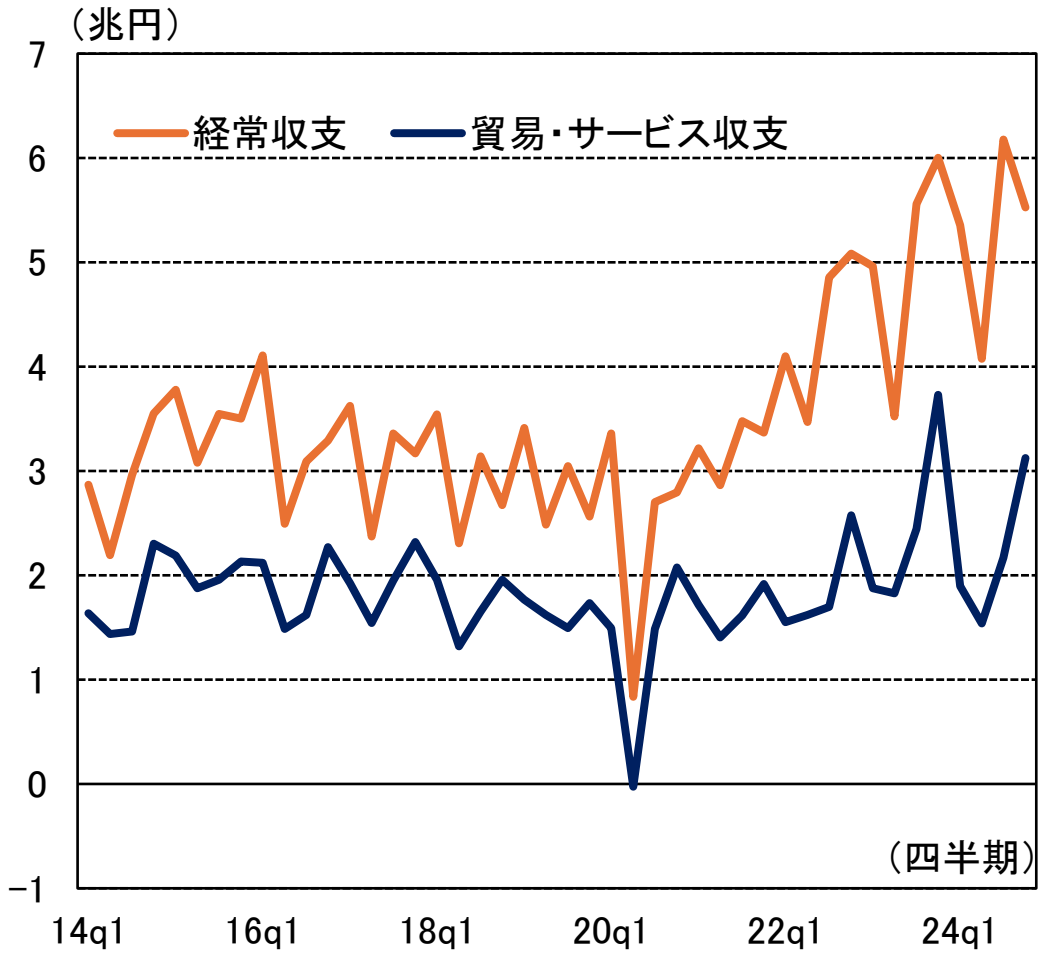
となり、１人当たり実質消費が減少する



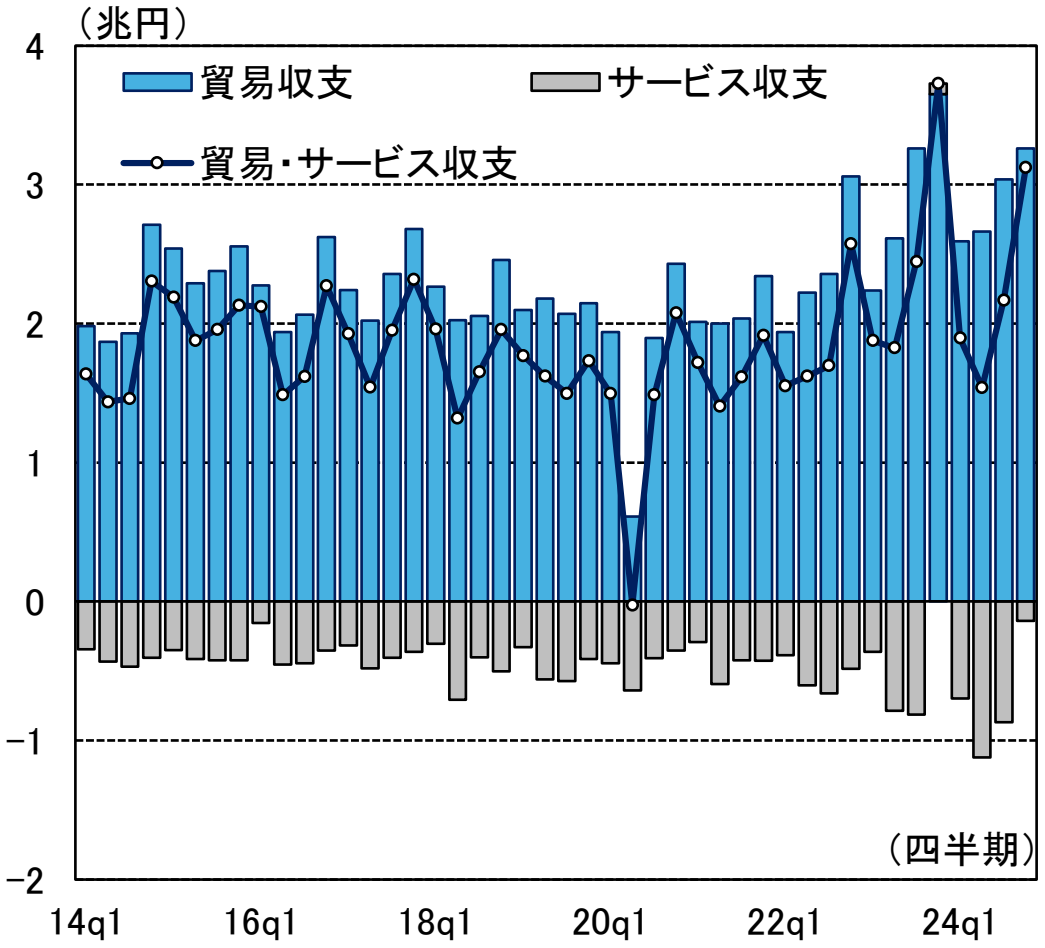
（注１）ひし形は日本のデータ。名目金利は無担保コール翌日物金利、インフレ率は生鮮食品を除くCPI総合(消費税の影響を除く)の前年比。期間は91年第１四半期から25年第２四半期（ただし25年４月の値）、20年以降を直線で結んでいる。
（注２）×印はスイスのデータ。名目金利は政策金利、インフレ率は生鮮食品とエネルギーを除くCPIの前年比。期間は01年第２四半期から25年第２四半期（ただし４，５月の平均値）、20年以降を直線で結んでいる。
（注３）５％を上回る時期については目盛の関係で非表示とした。
（資料）日経NEEDS-Financial QUEST、総務省『消費税調整済消費者物価指数』、Swiss National Bank, Bloomberg

図表13. 日本の対米貿易・経常収支の推移

＜経常収支と貿易・サービス収支＞



＜貿易・サービス収支の内訳＞



（資料）日本銀行『国際収支統計』

参照文献

[1] Alfaro, Laura, and Davin Chor. 2023. "Global Supply Chain: The Looming Great Reallocation." Paper presented at the Jackson Hole Symposium, August.

[2] Feldstein, Martin. 2013. "Interview with Paul Volcker." *Journal of Economic Perspectives*, 27(4): 105–120.

[3] Hayek, Friedrich A. 1976. *Denationalization of Money: The Argument Refined*. London: Institute of Economic Affairs.

[4] International Monetary Fund (IMF). 2025. *Global Economic Outlook*, April.

[5] Katz, David, and Steven Miran. 2024. "Reform the Federal Reserve's Governance to Deliver Better Monetary Outcomes." Manhattan Institute, March.

参照文献

[6] McKibbin, Warwick J., Michael S. Hogan, and Marcus Noland. 2024. "The International Economic Implications of a Second Trump Presidency." Working Paper 24-20, Peterson Institute for International Economics, September.

[7] Miran, Steven. 2024. "A User's Guide to Restructuring Capital the Global Trading System." Hudson Bay, November.

[8] Thiel, Peter. 2009. "The Education of a Libertarian." *Cato Unbound*, Response Essays, April 13.

[9] Pozsar, Zoltan. 2024. "Money and World Order." *Ex Uno Plures*, 2(8).

[10] World Trade Organization (WTO). 2024. *Global Trade Outlook and Statistics*, April.

参照文献

[11] 日本経済研究センター. 2025. 「長期予測中間報告：2075年BRICS経済圏が米国の1.4倍」2025年3月27日.

[12] 畑山優大・岩崎雄斗. 2024. 「我が国における均衡イールドカーブの推計：時系列指標によるアプローチ」『日本銀行ワーキングペーパーシリーズ』24-J-16, 2024年10月.



http://www.jcer.or.jp/

検索サイトから →「JCER」

JAPAN CENTER FOR ECONOMIC RESEARCH

日本経済研究センターの分析・提言等は
ホームページをご覧ください