

欧州経済：米 EU 関税交渉合意の最大の恩恵は不確実性の低下

米国と EU は 7 月 27 日に関税交渉で合意。8 月以降の相互関税率は予定されていた 30% から 15% へ、自動車関税も現行の 27.5% から 15% へと引き下げられるほか、医薬品・半導体には 15% の関税が課される。EU は見返りとして、対米投資やエネルギー購入を約束した。

合意によって欧州経済への直接的な悪影響は一定程度緩和され、対抗関税の回避によって、スタグフレーションリスクも遠ざかった。もっとも、関税率自体はトランプ米大統領の就任以前より高い水準に据え置かれるため、景気への下押し圧力は避けがたい。最大のメリットは、貿易摩擦を巡る不確実性が低下することだ。不透明感が払拭されることで消費者マインドや企業の投資意欲の回復が期待される。

米国と EU が関税交渉で合意

米国と欧州連合（EU）は 7 月 27 日、関税交渉で合意に達したと発表した。8 月 1 日に相互関税の引き上げ期限が迫るなか、瀬戸際で貿易戦争突入を回避した。

今回の合意の下、8 月 1 日に 30% への引き上げが予定されていた相互関税率は 15% への引き上げに止まる。また、4 月から課されている自動車輸入への追加関税も、現行の 25% から 12.5% まで引き下げられる（従来の 2.5% と合わせて関税率は 15% となる）ほか、医薬品・半導体にも 15% の関税率が適用される模様だ。EU 側は見返りとして 6000 億ドル超の対米投資や 7500 億ドルのエネルギーを米国から購入することを約束した（右図）。

ただし、一部の重要な品目で米 EU 間の発表内容に相違や不明点が多々みられる点に注意が必要だ。7 月 28 日に米ホワイトハウスが公表した資料

では EU が米国向けの低関税枠を提供するとされているが、品目や規模、税率などは不明だ。フォンデアライエン欧州委員長は記者会見で、鉄鋼・アルミについては新たな低関税輸入枠が設けられると説明したが、米 EU のどちらが低関税枠を用意するのかは触れられていない。EU 側による米国産製品への関税引き下げに対する発表も食い違っているほか、EU のデジタル規制や農産物規制などについては米国からのみ言及されている。全容を把握するには数週間以内に明らかにされるという合意内容の詳細を待つ必要がある。

最悪の事態は回避も、関税引き上げによる悪影響は不可避

今回の合意によって、関税引き上げによる欧州経済への悪影響は一定程度緩和されることになる。とりわけ、輸出依存度・対米輸出比率ともに極めて高いアイルランドのほか、主要国ではドイツやイタリ

米EU関税交渉合意の主なポイント

相互関税	8/1以降の関税率引き下げ (30%→15%)
自動車関税	税率引き下げ（現行27.5%→15%）
医薬品・半導体	15%の関税率に
鉄鋼・アルミ	EUは低関税輸入枠を設置と主張 (米側からは言及無し)
投資	6000億ドル超の対米投資を約束
購入	7500億ドルのエネルギー購入と 「多くの防衛装備品の購入」で合意

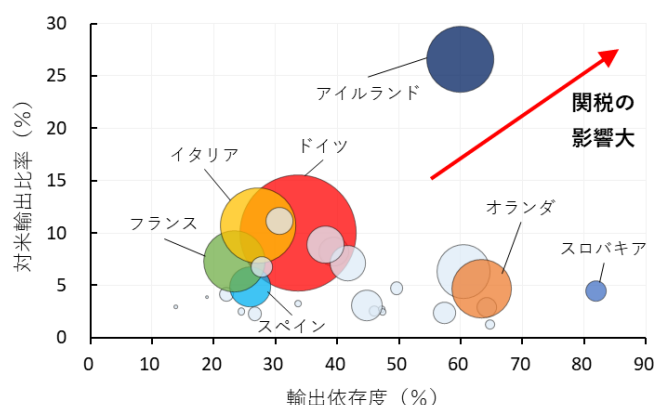
アなどは米国の関税の影響を受けやすいため、関税引き下げの恩恵も相対的に大きい（右図¹）。その他、対米輸出比率は高くないものの、経済全体の輸出依存度が高いスロバキアやオランダなども、ある程度の恩恵があるだろう。

また、今回の合意を受けて EU 側は米国への報復措置を見送るとみられる。EU 側の対抗関税が導入されていれば、米国の関税引き上げによる輸出減少や雇用情勢の悪化によって景気が下押しされるだけでなく、コストプッシュ型のインフレ圧力が加わり、欧州経済はスタグフレーションに陥るおそれがあったため、この点も大きなプラス材料だ。

もっとも、トランプ米大統領の就任前と比べれば関税率が上がることは変わらず、景気への下押し圧力は避けられない。米国が EU からの全輸入品の関税を 15%引き上げることによる影響を試算すると、EU からの米国向け実質輸出は 1 年間で▲11.4%減少するという結果が得られた²。金額にして 574 億ユーロ³、対 GDP 比では▲0.3%強に及ぶ減少幅だ（右上図）。2024 年の EU の実質 GDP 成長率が前年比+1.0%であることを踏まえると、影響は小さくない。

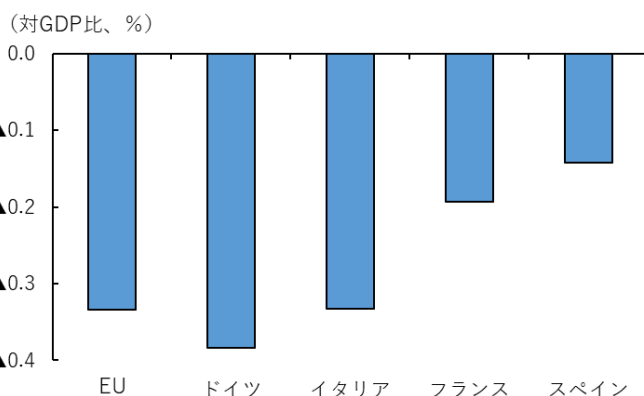
5 月のユーロ圏の米国向け名目輸出は前年同月比+5.6%と、現時点ではトランプ関税による大きな落ち込みは回避している（右図）。3 月までの駆け込み輸出の反動や 10%の相互関税の導入によって多くの品目が弱含んでいる一方、分野別関税が課されると見込まれていたがまだ導入されていない医薬品など一部の品目で駆け込み需要が続いていることが支えとなってきた。

EU加盟国の対米輸出（2023年）



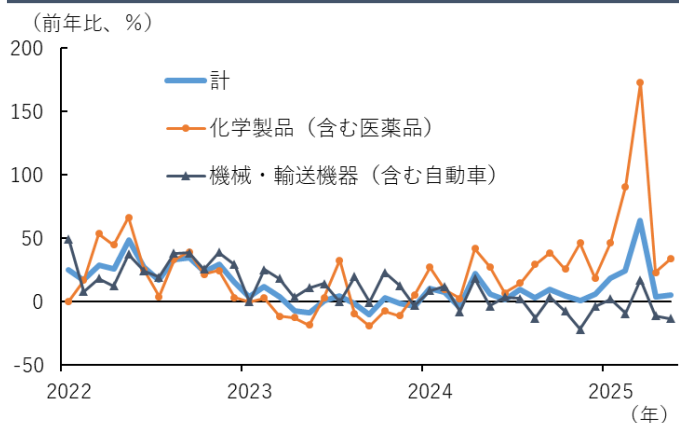
（出所）Eurostat、伊藤忠総研

15%の関税引き上げによる対米輸出減少幅



（出所）Eurostat、Boehm et al.(2023)、伊藤忠総研

ユーロ圏の米国向け名目輸出



（出所）Eurostat

¹ 横軸は経済の輸出依存度、縦軸は輸出に占める米国向けの割合を表しているため、グラフの右上に行くほど米国による関税の影響を大きく受けやすいことを意味する。円の大きさは米国向け輸出の規模を表しており、円の大きい国の対米輸出が変動すると EU 経済全体への影響度も大きくなりやすい。

² 「Boehm, C. E., Levchenko, A. A., & Pandalai-Nayar, N. (2023). The long and short (run) of trade elasticities. American Economic Review, 113(4), 861-905.」で推計されている輸出の価格弾力性を用いた試算。

³ 関税によって輸出価格は変動しないと想定している。

今回の米 EU 合意が発効するとみられる 8 月以降は、米国向け輸出は弱含む見通しだ。自動車関税は現行の関税率から引き下げられるものの、ほとんどの品目にかけられる相互関税は 10% から 15% に引き上げられるうえ、これまで支えとなってきた医薬品など一部品目の駆け込み需要も剥落する公算が大きいからだ。今回の米 EU 関税合意は最悪の事態を回避したという点は評価できるが、直接的に景気を押し上げるような性質のものではない。

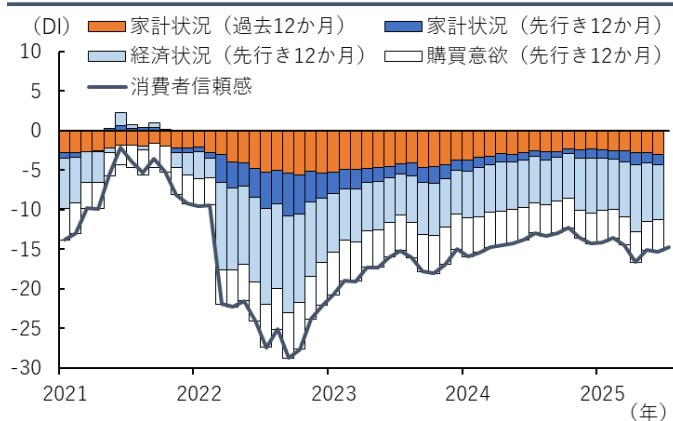
不確実性の低下が合意による最大のメリット

米 EU 関税合意において最も重要な点は、関税率自体ではなく、先行きの不透明感が払しょくされたことだろう。とりわけ、これまで不確実性の高まりなどによって消費者マインドや企業の投資意欲が改善することが期待できる。

ユーロ圏では、マインドの低迷が個人消費の増勢を鈍らせていた。ユーロ圏の 5 月の実質小売売上高は前年同月比 +1.8% と前月 (+2.7%) から伸びが鈍化。5 月の失業率は 6.3% と雇用環境は良好で、6 月の消費者物価指数 (HICP) は前年同月比 +2.0% と物価動向も落ち着いており、消費のファンダメンタルズは崩れていない。一方で、2022 年末から上昇傾向にあったユーロ圏の消費者信頼感指数は、米国の関税政策の不確実性の上昇などから指数の内訳の「経済状況 (先行き 12 か月)」が下押しする形で、2024 年終盤から改善が停滞してきた (右上図)。消費者マインドが米 EU 関税合意による不透明感の払しょくで改善すれば、消費は回復基調を維持する見通しだ。

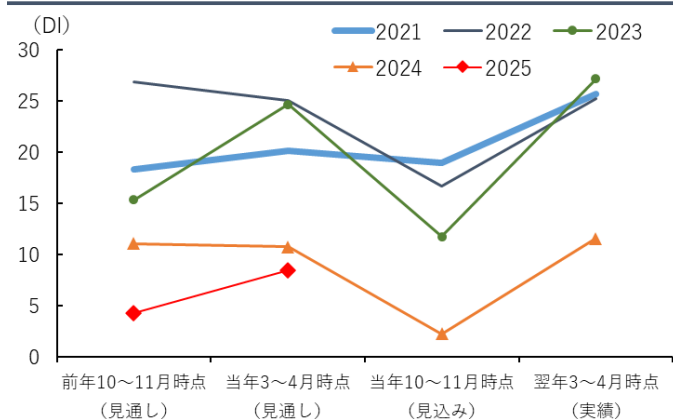
企業にとっても、トランプ関税を巡る不透明感が意思決定の阻害要因になっていた。欧州中央銀行 (ECB) が 2024 年 6 月以降、利下げによってこれまでの金融引き締め政策の緩和を進めている一方で、3~4 月時点で今年の設備投資を前年から増加させる計画を立てているユーロ圏の製造業企業の割合は直近 5 年間で最低となった (右上図)。こうした計画を反映して、7 月時点でも企業の資金需要は盛り上がり欠ける状況が続いている (右図)。今後も関税引き上げによる景気下押し効果が投資の抑制要因となるものの、今回の合意によって関税政策の不確実性が低下することで、設備投資も徐々に持ち直すとみている。

ユーロ圏の消費者信頼感指数 (寄与度分解)



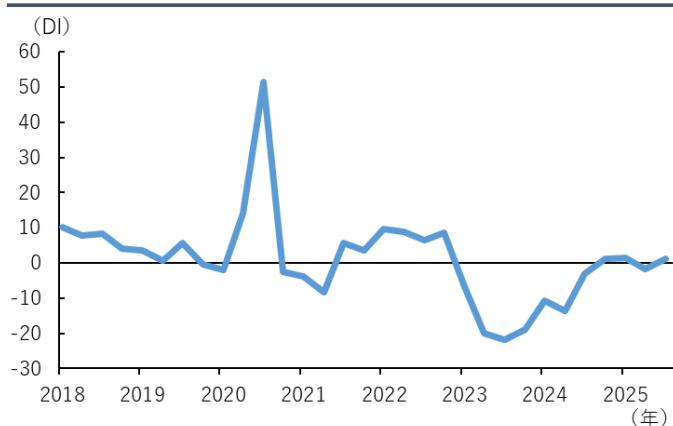
(出所) Eurostat

ユーロ圏製造業の設備投資計画



(出所) 欧州委員会

ユーロ圏企業の借入需要 (直近3か月)



(出所) ECB