

Contents *****

特集：日米関税交渉、「ヤマ場」直前の総点検	1p
＜海外報道ウォッチ＞	
トランプ対マスク、大喧嘩の行方は？	7p
＜From the Editor＞ 夢洲にて～大阪・関西万博見聞記	9p

特集：日米関税交渉、「ヤマ場」直前の総点検

来週はいよいよ G7 カナナスキス・サミットです。ここで石破首相とトランプ大統領の 2 度目の首脳会談が行われ、日米関税交渉が「ヤマ場」を迎えることになりそうです。

日本経済にとって対米貿易は死活的に重要ですし、ここまで既に 6 回の閣僚会議を重ねている。日本側はいろんなカードを用意した様子ですし、US スチール買収問題もまだ着地点が見えていない。いったいどんな合意が得られることでしょうか。

ところが相手はトランプ氏ですから、どんな出方をしてくるか見当もつかない。日本側としても何を「勝敗ライン」と考えればいいのか、悩ましいところです。本号では日米関税交渉の「ヤマ場」を来週に控えて、日米双方の状況を総点検してみたいと思います。

●6 月第 2 週に続いた「異例」な事態

今週は、いろんなところでイレギュラーな事態が起きている。

個人的に驚いたのは、6 月の月例経済報告が 6 月 11 日（水）に公表されたことである。普通は下旬に発表されるものであり、実際に先月分は 5 月 22 日（木）である。だから先月から 3 週間しかたっていない。この時期に出た新しい経済指標とえば、せいぜい 1-3 月期 GDP の二次速報が出たことくらいだから、当然、変化は乏しい。結果的に、景気への基調判断は据え置きだし、各論部分もほとんど 5 月分と変わっていない。これなら、もう少し新しいデータが出るのを待ってからにすればいいのに…、と普通なら考える。

しかし内閣府としては、無理からぬ判断なのであろう。通常国会の終盤は総理の日程が取りにくくなる。しかも来週 13～15 日には G7 カナナスキス・サミットが行われ、ここで日米首脳会談が行われるだろう。ここまで、赤沢亮正経済再生担当相は 6 回もワシントンに赴き、ベッセント財務長官などと日米関税協議を積み上げている。となれば、日米首脳会談で大筋合意に至る確率は決して低くはないだろう。

しかるに関税交渉が合意に至ったとしても、それが日本経済にとって画期的な好条件ということは考えにくい。むしろ「耐え難きを耐えて…」受け入れるものになりそうだ。経済界のホンネは、「少しくらい悪いディールでもいいから、とにかく早く決めてくれ」であろう。今のように、米国向けの関税率が何%になるのかわからない、という状態が何カ月も続いたら、製造業の投資計画などはどんどん先送りされることになってしまう。

また、関税の先行きが見えないと、官庁エコノミストたちも景気の見通しが立てられない。来週の関税交渉が決裂となったら、それこそ目も当てられない。だったら月例経済報告は6月上旬に済ませておこう、という判断になったのであろう。

もちろん来週の日米首脳会談において、すんなり合意が得られる保証はない。例えば仕切り直しとなって、6月24～26日にハーグで行われるNATO首脳会議で延長戦となることも、いかにもありそうな展開だ。いずれにせよ、相手はトランプ大統領なので、あらゆるケースを想定して交渉に臨む必要がありそうだ。

○当面の政治外交日程

東京都議会選挙告示 (6/13)

G7サミット (加・カナダスキス、6/15-17) → **日米首脳会談**

日銀金融政策決定会合 (6/16-17)、**FOMC** (6/17-18)

通常国会会期末 (6/22) → 野党がそれまでに内閣不信任案を提出？

東京都議会選挙の投開票 (6/22)

NATO首脳会議 (ハーグ、6/24-26) → **日米首脳会談の延長戦？**

→ **日韓首脳会談** (李在明新大統領が出席)

独立記念日 (7/4) → **米予算 (One Big Beautiful Bill Act) 成立の目途**

BRICS首脳会議 (リオ、7/6-7)

「相互関税」の上乗せ税率が復活 (7/9) → そのまま延長の可能性も

G20財務相・中央銀行総裁会議 (南ア、7/17-18)

参議院選挙 (7/20)

FOMC (7/29-30)、**日銀金融政策決定会合** (7/30-31)

もうひとつ、今週の「椿事」は6月11日(水)に党首討論が行われた翌日に、あらためて与野党党首会談が設けられたことである。

石破首相は、野党党首に対して日米関税交渉の内情を説明し、協力を求めたと伝えられている。これは「国難」であるから、野党にもオーナーシップを持ってもらわねばならない。ホンネを言えば、「だから内閣不信任案を出すのは勘弁して！」ということであろう。何しろあとわずか10日で通常国会は終わってしまう。少数与党のツライところである。

米国側には、対日協議の合意を急ぐべき理由が2点ある。①多数の国との関税交渉が同時並行中だが、合意に達したのは英国だけである。早く2国目を決めて、他国に対して圧力をかけたい。②日本は来月の参院選以降は、石破政権が退場して野党主導の内閣が誕生する可能性がある。だったら、今の政権のうちに合意を確定させる方がいい。

他方では今週、ロンドンで行われた米中閣僚協議が、レアアースの輸出拡大などの「枠組み合意」に至ったことは、日本から見れば悪材料ということになる。どうせなら米中協議が決裂してくれれば、米国としても対日協議を急ぐ動機が強まったはずである。

●永田町から緊張感が消えた？

ところが国内政治情勢を振り返ってみると、石破内閣が急に安定してきた気配もある。

既に野党各党からは、内閣不信任案の提出に対して否定的な声が高まっているという。理由は石破首相が衆議院を解散した場合、総選挙の準備が間に合わないから、とのこと。これぞ笑止千万と言うべきで、「衆議院議員は常在戦場」があるべき姿であろう。

それもそのはず、6月9日（月）に発表されたNHK世論調査¹の6月分データを見ると、政治情勢が一変していることが窺える。

- * 石破内閣の支持率は 5月の33%から6月は39%に6p上昇。不支持率は48%から42%へ6p減少。まだ不支持が支持を上回っているが、石破首相としてはホッと一息だろう。
- * 政党支持率も激変している。自民党が31.6%（+5.2p）、立憲民主党が5.8%（▲1.8p）、国民民主党が5.4%（▲1.8p）、維新が2.5%（▲0.1p）、公明党が3.2%（▲0.5p）、共産党が1.9%（▲0.7p）、参政党が1.9%（+0.4p）、れいわ新選組が1.7%（▲0.8p）、以下略。与党が上げて、野党が下げる展開である。
- * 6月の自民党支持は女性が急回復している（+6.0p）。それというのも、備蓄米の随意契約による放出への評価がきわめて高い。「大いに評価する」27%、「ある程度評価する」47%、「あまり評価しない」13%、「全く評価しない」8%である。

「令和の米騒動」は小泉進次郎新農水大臣の登場により、「備蓄米がヒット商品になる」という不思議な展開を遂げている。しかも小泉農相は、「コメの流通は複雑怪奇、ブラックボックスだ」などと大手卸を批判している。この姿勢、全国の郵便局ネットワークに喧嘩を売った父・小泉純一郎首相を彷彿とさせる。それでも多数派である消費者を味方につけてしまうあたりは、効果的な「ポピュリズム」と言えよう。

エコノミストの観点からは、気になるのは今後のコメ価格の動向である。来週6月20日には総務省が5月のCPI総合を発表するが、消費者物価の調査対象となっているのはブランド米だけである。となれば、せつかくの「備蓄米効果」が統計には表れないことになる。しかし、あれだけ多くの人が「5キロ2000円」のコメを買っているのだから、実際の消費者物価はそれだけ下がっていることになるはずである。

そこで現在、内閣府が「備蓄米効果」を勘案したCPI「参考値」を試算しているとのこと。これも大変に興味深いところで、政府は備蓄米効果を「見える化」することで、物価対策の進捗をアピールできるのである。

とはいえ、「参院選はそのときのコメ価格次第」となるのも少し怖い気がする。江戸時代の米相場の達人、本間宗久の格言を思い出す。「十人が十人片寄るときは、けっしてその逆あるもの也」。今の備蓄米ブーム、行き過ぎに思えるのは筆者だけだろうか。

¹ <https://www.nhk.or.jp/senkyo/shijiritsu/>

●関税交渉の「勝敗ライン」を考えてみる

さて、日米関税交渉は来週から首脳会談という「ヤマ場」を迎えることになる。以下は例によって、当てにならない「トランプ占い」となってしまうけれども、日本側としての「交渉戦術」と「勝敗ライン」を考えてみた。

- * **相互関税**：米国側は、日本向け関税 24%を最大で 10%まで下げることがをテコに、「見返り」を求めてくる。しかし 5 月 28 日、米国際貿易裁判所は IEEPA 関税に対して違法判決を下している。トランプ政権はすかさず上訴したが、たぶん秋頃には最高裁まで行って、最終判決が出ることだろう。
 - 前号でも詳述した通り、司法判断は「全ての国に対する 10%関税は容認するが、国別の上乗せ関税は認めない」（IEEPA はそこまで広範な大統領権限を認めていない）となる公算が高い²。ゆえに日本側としては、相互関税の減免はあまり深追いする必要はないだろう。
- * **商品別関税**：むしろ、日本側の最重要課題は自動車関税の減免措置である。対米 6 兆円（24 年）の自動車輸出は、日本経済の「いちばん付加価値の高い部分」と言っている。通商拡大法 232 条に基づく関税措置を緩和する際は、税率を下げるよりも「非課税/減税枠」が作られることが多い。実際に第 1 期トランプ政権では、日本からの鉄鋼関税に対して一定の「輸入枠」が設けられている。
 - 問題は鉄鋼のような B2B のビジネスはさておき、自動車のような B2C ビジネスで「輸入枠」が作れるかどうかは悩ましいところ。ただし米英交渉では、英国製自動車に対して 10 万台の減税枠（27.5%→10%）が用意されている。
- * **US スチール買収**：日本製鉄による買収提案に対して、どのような最終判断が下されるか。おそらくは米国政府が「黄金株」を保有することを条件に、子会社化を認めることになるのではないだろうか。
 - 本稿執筆時点の US スチール株価は、53.71 ドルと日本製鉄の買収提示価格 55 ドルに限りなく接近している。市場は「買収成立間近」と見ていることになる。
- * **Win-Win の日米協力**：関税交渉を契機として浮上した「米国産 LNG の輸入拡大」や「日米造船協力」といったテーマは、日米双方にとって利益となるもの。単に「関税が下がる」だけでなく、日米協力を深化を確認することも重要な作業と言える。
 - 日米造船協力は、一義的には米国の造船業復活を目指すものだが、間接的に日本近海における抑止力や日米同盟の強化に資するものとなろう。「防衛問題」が隠し味的に使われているのも、この関税交渉の味わい深い点である。

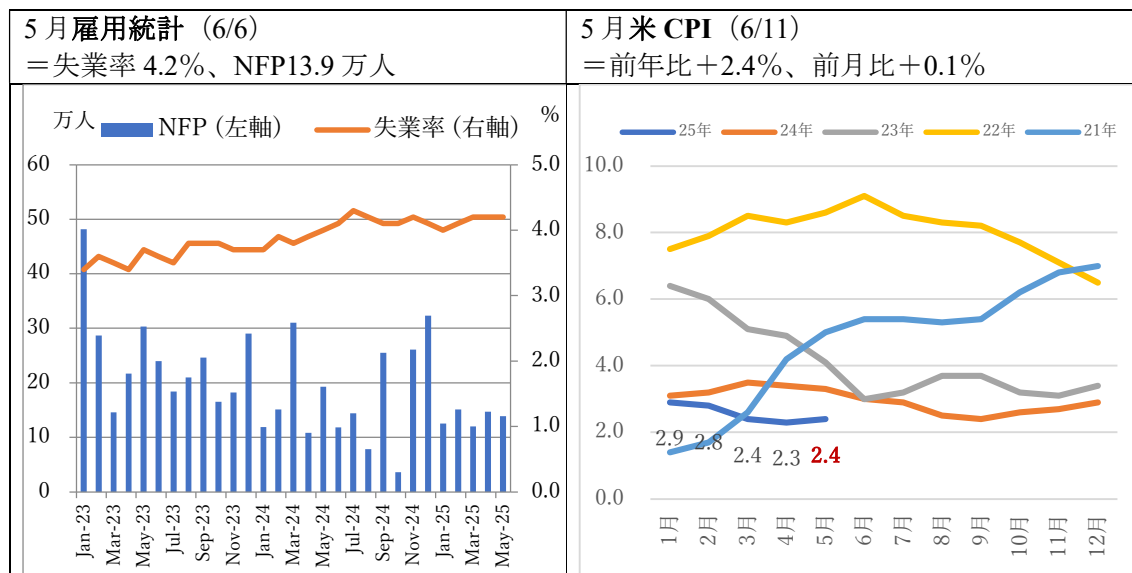
² 1971 年の“Yoshida Case”という判例で、ニクソン政権の「10%の輸入課徴金」が合法とされている。Street Insights の安田佐和子氏に教えられたが、この「吉田」とは YKK の前身、吉田工業のことであった（<https://www.fsight.jp/articles/-/51404>）。当時は日米繊維摩擦が猖獗を極めた時期であった。

最後に、日米関税交渉の「裏テーマ」には「為替と米国債」がある。ただしこういうことは、「通貨マフィア」と呼ばれる専門家の専管事項としておくべきであろう。政治家の「口先介入」が、ポジティブな効果をもたらすことは皆無と言っていい。この点、トランプ大統領の不規則発言により、為替が大きく動くようなことは避けたいところだ。

しかも困ったことに来週は「中央銀行ウィーク」でもある。日銀の金融政策決定会合が6月16-17日、FOMCが6月17-18日である。市場の波乱には注意が必要だ。

●トランプ関税が米国経済に与える影響は？

6月上旬には、米国経済の「雇用統計とCPI（5月分）」が公表された。いずれも4月からの「相互関税」の影響が实体经济に表れ始める時期で、「景気失速か?」「インフレ再燃か?」との懸念はあったものの、いずれも大きな影響は見られなかった。



米国経済に対する関税引き上げの影響は、まだそれほど深くはないらしい。ここはさまざまな理由が考えられる。

- ① **在庫による遅れ**：昨年11月の大統領選におけるトランプ氏の勝利以降、将来の関税引き上げを恐れて「駆け込み輸入」が行われてきた。今のところは過去の在庫で対応できるので、関税による値上げがまだ本格化していない。
- ② **契約による遅れ**：B2Cの場合はさておき、B2Bの取引は年間の売買価格があらかじめ決まっていて、急に値段を上げられないことがある。
- ③ **経営判断による遅れ**：人間の心理として、「関税による10%の値上げ」が必要である場合もいきなり10%上げる人は少ない。ある程度、小刻みに上げていくものである。

ただし、このまま永遠に関税の影響が出ないことも考えにくい。夏場にかけて、「雇用と物価」のデータを注意深く見守っていく必要があるだろう。その際、関税による物価への影響は一過性なので、どちらかと言えば雇用への影響をより重視すべきであろう。

●関税による財政効果も忘れずに

もうひとつ注意すべきは、関税による政府財政への影響である。5月下旬に**”One Big Beautiful Bill Act”**（BBB 法案＝ひとつの大きな美しい予算）が下院で成立した。現在は上院で審議中であり、7月4日（独立記念日）までの成立を目指している。

これに対し、中立派の議会予算局（CBO）は、「BBB 法案は向こう 10 年間で 2.4 兆ドルの財政赤字を拡大させる」と推計している。巨額の減税を盛り込みつつも、歳出の削減計画が不足したからである。結果として米国債の長期金利は高止まりし、現在、4.5%前後で推移している。政府債務の返済額が増えるので、ますます米財政は悪化しそうである。

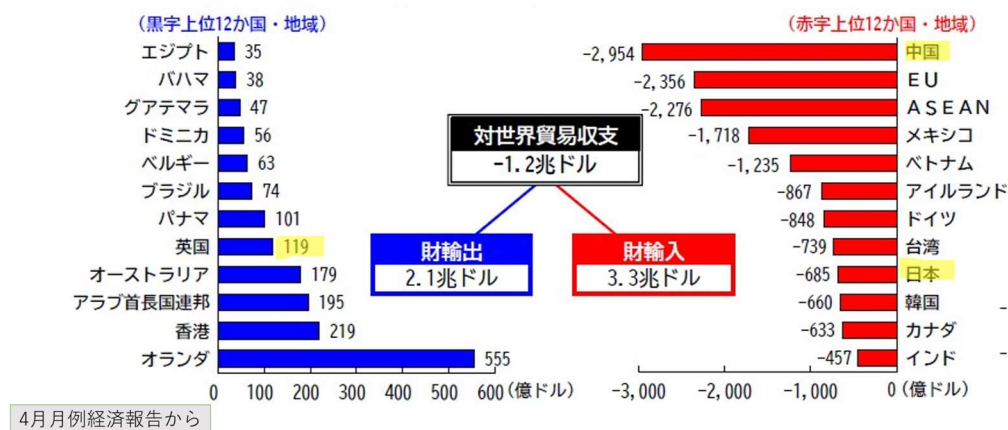
ただしこの収支計算は、今後の関税収入を考慮していない。仮に「全ての国に対する 10%の相互関税」がこのまま継続するとしたら、それだけで年間 3.3 兆ドルの輸入から 3300 億ドルの税収がもたらされることになる。向こう 10 年間なら 3.3 兆ドルとなり、BBB 法案による減税効果を帳消しにしてお釣りが出ることになる。

関税による財政収支は、この 8 月に予想されている「債務上限問題」による資金ショートの時点を後ずれさせてくれる可能性もある。BBB 法案は 4 兆ドルの債務上限引き上げを盛り込んでおり、ベッセント財務長官は「7 月中の法案成立を！」と呼びかけている。とはいえ、こういうものは遅れるのが常である。ということは、米財政の持続可能性という観点からも、トランプ関税の行方には注目が必要ということになる。

対米貿易赤字が大きい国はどこか？

今の日本は第 7 番目の黒字国

米国の財の貿易収支（国・地域別）（2024年）



<海外報道ウォッチ>

トランプ対マスク、大喧嘩の行方は？

(観察対象：NYT/ The Washington Post/ The Economist)

イーロン・マスクがトランプ支持者となったのは、昨年7月13日の暗殺未遂事件の直後である。選挙戦に2.9億ドルを投じて貢献し、大統領の”First Buddy”となり、”DOGE”（政府効率化省）を率いて旋風を巻き起こしたが、両者の蜜月関係は1年ももたなかった。

6月3日以降は互いにSNSで罵り合うようになり、テスラ社の株価が大幅に下落するに至っている。正直、さほどの意外感はないが、いったい何が原因であったのか。

「13人の匿名関係者に取材した」というNYT紙記事が迫真のドラマを伝えている。”Buildup to a Meltdown: How the Trump-Musk Alliance Collapsed”³（崩壊への道：トランプ＝マスク同盟はいかに壊れたか）。予算法案が原因ではなかったようである。

- * トランプ氏が手にした書類には、NASA長官に指名した人物（マスク氏の仲間）が民主党議員に献金していたことが記載されていた。「これは良くない」と大統領はマスク氏に告げた。この怒りは1週間後に表面化し、両者の連携崩壊の予兆となった。
- * 破局の原因はアイザックマン NASA長官をめぐる相違だった。ホワイトハウスを静かに去る予定であったマスク氏は、この件を屈辱に感じて「大統領弾劾」に言及した。トランプ氏は政府契約を解除するぞと脅し、マスク氏の薬物過剰摂取にも触れた。
- * スペースXを経営するマスク氏にとって、NASA長官ほど重要なポストはない。しかも民主党への寄付は、事前に報告済みであった。マスク氏はホワイトハウスのゴル人事務局長とそりが合わず、大統領に直訴する機会を狙ったが、果たせなかった。
- * その週末をマスク氏はモンタナ州で過ごし、ピーター・ティール主催のシンポジウムに出席している。大統領と対立した気配はなかった、と関係者は述べている。
- * その後、マスク氏は審議中のトランプ予算法案に噛みついた。DOGEによる節減を踏みにじり、連邦赤字を増加させるものだと。共和党議員たちは必死にとりなした。
- * 両者は6月6日（木）に完全衝突する。マスク氏は大統領に怒りの矛先を向けた。米独首脳会談後、トランプ氏は記者団に対して「彼には失望した」と述べた。マスク氏はただちにXを使って反撃。トランプ関税は年末までに景気後退を招くと述べた。

両者の美しい友情は、突然に終わりを告げた。それでは合衆国大統領と世界一の富豪の戦いはこれからどうなるのか。The Washington Post紙が、実も蓋もない分析記事を掲載している。”Musk already lost his war against Trump”⁴（マスクは既にトランプとの戦いに敗れている）。世論調査を駆使した以下の分析には説得力がある。

³ <https://www.nytimes.com/2025/06/06/us/politics/trump-musk-split-nasa.html>

⁴ <https://www.washingtonpost.com/opinions/2025/06/06/musk-trump-spacex-republicans-polling/>

- * 著名人でトランプ氏に好かれ続けられるのはご本人だけだ。トランプに近づく者は皆、トランプ自身ではないという弱点を抱えている。突然、背を向けられたら最後、ご機嫌取りに卑屈な努力を重ねるか、無数の元同盟者たちの行列に加わるしかない。
- * マスクはその富と「X」の所有により、自らが例外足り得ると信じたらしい。だが、そうではなかった。トランプとマスクの同盟は間違いなく崩壊した。共和党支持者や保守評論家、AI 伝道者などはどちらの側に就くかを選択せざるを得なくなった。
- * 「どちらを選ぶか」と尋ねられた共和党員の 7 割がトランプと答え、8 人に 1 人はどちらでもないとした。「マスクの会社への政府契約と補助金の廃止」を支持した共和党員はほぼ 1/4 に達した。1/3 は反対しているが、マスク氏の安心材料にはなるまい。
- * 「両者は再び協力関係に戻るか」との問いに対しては、賢明にも大多数が「わからない」と答えている。私たちもわからない。全てはトランプ氏の気分次第だから。

これから先がわからないなら、せめて過去のマスク氏の業績を振り返っておきたい。いつもながら、こういう記事は The Economist 誌がお上手だ。6 月 2 日付、**“Elon Musk’s failure in government”**⁵（政府におけるマスク氏の失敗）から。マスク氏のレガシーは悲慘なものであり、特に「失敗した改革」の前例を残したことは後世の政権をも縛るとのこと。

ところでマスク氏、既に「言い過ぎた」と後悔のツイートを発しているようですね。

- * 昨年 11 月、トランプ氏が「政府効率化省」のアイデアを発表したとき、マスク氏のお仲間の億万長者たちは大喜びだった。政府には改革の必要があるし、マスク氏は不可能を可能にする男。しかし、わずか数カ月でワシントンで DOGE は失敗と見なされるようになり、マスク氏は 5 月 28 日に政府からの離脱を「X」で公表した。
- * 退任前のインタビューでは、トランプ氏の税制法案は「吐き気のする悪法」と非難した。連邦支出を 2 兆ドル削減すると言ったが、外国援助の停止と職員の解雇では 175 億ドルの節約がせいぜいだった。米財務省によれば、支出は引き続き増加している。
- * マスク氏は陰謀論に基づき、民主党が不法移民にカネを渡しているとか、連邦政府に幽霊職員がいると推測した。いずれも事実無根である。この荒唐無稽な主張は薬物の過剰摂取のせいかもしれない。不正を暴こうにも、必要な専門家を敵に回していた。
- * 彼の最大の影響は海外にある。外国援助の削減により、既に 30 万人の死亡を招いた可能性がある。ビル・ゲイツは「世界最貧層の子供を殺している」と非難する。
- * 皮肉なことに、より小規模に、焦点を絞っていれば DOGE の介入は役に立っていただろう。残念ながら今回の経験があるだけに、今後、別の政権がより目的意識のある改革を試みた場合も、それは困難になってしまうことだろう。

⁵ <https://www.economist.com/united-states/2025/05/26/americas-senate-plans-big-changes-for-the-houses-spending-bill>

<From the Editor> 夢洲にて～大阪・関西万博見聞記

先週、6月4日-5日と会社を休んで、大阪・関西万博に行ってきました。幸いにも梅雨入り前で好天に恵まれて、ちょっとだけ日焼けして帰ってまいりました。

「万博は、行ってきた人は文句を言わない」という世評の通りでありました。入場時の手荷物検査で待たされるとか、当日予約のシステムがとっつきにくいとか、不満がないわけではないのです。それでも大阪市の本町駅からわずか30分の場所で、全世界のいろんな見聞ができて、あれだけの賑わいを体験できるのならこれはお値打ちです。場内の飲食も選択肢は豊富です。やや割高ではありますが、暑い中でご苦労されている売り子さんたちを考えたら、それも致し方ないと思うのです。

ということで、いくつか感心したポイントを下記します。

- * **大屋根リング**：1周2キロ、歩いて30分。しみじみいいものを作ったなと思います。場内のどこからでも見えるし、歩いてみるだけでも飽きません。リングが木製ではなくて金属製だったら、さぞかし興覚めであったことでしょう。
- * **米中決戦**：米国館と中国館、どちらも見応えがありました。「ソフトパワー対決」はいい勝負と言っておきましょう。米国館はNASA監修のロケット打ち上げ、中国館は「中国人の24時間」の映像が秀逸です。どちらも予約なしで、待ち時間は2時間 vs. 30分でした。ただし米国館は、英語プレゼンの回に並べば待ち時間が大幅に短縮できるらしい。これは後から知った「裏技」です。
- * **いのち動的平衡パビリオン**：福岡伸一教授のファンなので、ここは「7日前予約」で入りました。イノチとは「坂道を登り続ける三角形」。生命体は自らを破壊しつつ創造し、自転車操業のように微妙なバランスを保っている。でもいつか破壊に創造が追い付かない時が来る。最先端の生物学が、まるで仏教のようなことを教えてくれます。
- * **Gundam Next Future Pavillion**：等身大のガンダムは、既にお台場などいろんな場所でお目見え済みですが、万博会場の目玉のひとつになるとは感慨深いです。完全予約制につき、当日予約が取れたときは「ラッキー！」と歓声を上げました。ガンダムが社会実装され、スペースコロニーの戦後復興に貢献している、という世界観なのですが、そこはバンダイナムコさん、ちゃんとバトルシーンも登場いたします。
- * **ウクライナ館**：多くの国の展示を寄せ集めた「コモンズ C」の中にあります。気づかずに通り過ぎた人は少なくないかも。「戦時下」であることを訴えた見事なプロパガンダでした。同じ館内のイスラエル館のやる気のなさとは好対照。ちなみに大阪・関西万博にロシア館はありません。

とにかく、行かないなんてもったいない。いや、真面目な話、何かの間違いでイタリア館の予約が取れるんだったら、もう1回行きたいな～と考えているところです。

* 次号は6月27日（金）にお届けいたします。

編集者敬白

本レポートの内容は担当者個人の見解に基づいており、双日株式会社および株式会社双日総合研究所の見解を示すものではありません。ご要望、問い合わせ等は下記あてにお願いします。

〒100-8691 東京都千代田区内幸町 2-1-1 飯野ビル <http://www.sojitz-soken.com/>

E-mail: yoshizaki.tatsuhiko@sojitz.com