

株式会社 ジャパン
エコノミックパルス

〒103-0007

東京都中央区日本橋浜町

2-33-5

Tel 03-5962-3910

Fax 03-5962-3913

www.j-pulse.co.jp

info@j-pulse.info

Market Insight

2025年9月8日（月）

米関税収入でBBB法「赤字相殺」期待

トランプ関税8月310ドル超の過去最高の税収を記録

関税収入が8月に310億ドル超え過去最高となり4月2日「解放記念日」の「米国売り」悪材料から関税イメージが好転、「地経学（geoeconomics：ジオエコノミクス）」戦略と評される折、控訴裁判所が憲法違反と判断、第2次世界大戦の苗床になったこと等「どこ吹く風」の壊し屋トランプ政権に付き合っていられないと米国以外の世界は「Gマイナス1」という新秩序の模索に動き始めた。

半導体メーカー「上納金」も広義の関税税収

「8月の関税収入が310億ドルを超えて過去最高を記録した。徴収が増え続ける中でトランプ政権は受け継いだ財政の混乱を修復しつつある（Now that August is in the books, tariff revenues topped over \$31 billion in the month: a new record high. As collection continues to grow, the Trump Administration is fixing the financial shambles it inherited）」一。ベッセント財務長官は9月2日「X」へこう投稿した。

実際、8月29日時点で米関税収入は313億7000万ドルと過去最高を記録、関税の税収増が巨額の米財政赤字を減殺すると債券市場の精神安定剤に転じつつある。

例えば4月2日「解放記念日」の相互関税が発表された4月初旬、世界の金融資本市場は「関税は邪悪」として投資家が「米国売り」に大挙し、とりわけ数千億ベース取引崩壊による米国債暴落が絨毯爆撃のような米株売り・ドル売りの「トリプル安」へと深化したことは記憶に新しい。

ところが、今や静かに従来の常識がヒックリ返され、「トランプ政権の新貿易政策の関税収入が最近の税制・支出法による財政的影響を緩和するのに役立つはず（Tariff revenues under the Trump administration's new trade policies should help cushion the fiscal impact of recent tax and spending legislation.）」（米金融サイト「Zero Hedge」8月20日）一とS&Pグローバルとフィッチは最近、米連邦政府の関税収入がソブリン債の格下げを防いだ要因の1つであることを認めている。

既に、債券市場のセンチメントは関税戦争が米債市場の残忍な売りを引き起こした4月上旬から打って変わって、今やトランプ関税による税収増を米国の財政赤字減殺に使い長期金利の安定剤とすべきとの声が高まりつつある。

あるヘッジファンド幹部によれば、「既に米政府が短期債の未払い債務を減らす唯一の方法は関税収入を活用すること」といい、既に半導体メーカーの中国販売からの「上納金」となって具現化している。

トランプ米大統領は8月11日、エヌビディアとアドバンスド・マイクロ・デバイス（AMD）の中国向け販売AI（人工知能）半導体の収入から15%を米政府に支払う「上納金」を発表、ベッセント財務長官が2日後の13日、ブルームバーグTVインタビューで「（新たな仕組みは）半導体企業向けの独自の事例だが、私たちはこのモデルをベータテストとして拡大する」と意欲を見せた。

つまり、米半導体大手に中国輸出を認める見返りとして売上高の15%を米政府に納めさせる仕組みであり正に対中輸出「上納金」モデルの他産業への拡大狙いとされる。具体的に想定している産業は明かされていないが、対中輸出に依存してきた産業は多額の負担を強いられる可能性がある。米議会の超党派で作る「米中経済安全保障調査委員会」報告書によれば、対中の技術競争の領域として先端

WARNING! 記事並びに情報はすべて株式会社ジャパン
エコノミックパルスに帰属しています。無断転載及び転送
は法的に罰せられますのでご注意ください。



〒103-0007 東京都中央区日本橋浜町2-33-5 マリオン浜町ビル
TEL (03) 5962-3910 FAX (03) 5962-3913
E-Mail info@j-pulse.co.jp URL http://www.j-pulse.co.jp
発行責任者：上坂 郁 編集長：原田 祥二

半導体の他AIモデルや量子コンピューター、バイオ技術を挙げており、いずれも米国が優位性を持つ分野で、トランプ政権の国家資本主義であり産業保護に乗り出す可能性として警戒されつつある。

むろん、軍事や航空、宇宙といった安全保障に直結する産業も当然、想定されそうであり米国内ではエヌビディアとAMDの2社だけでも政府が受け取る手数料が数十億ドルに達するとの試算が出ている。

一方、超党派の議会予算局（CBO）は8月にトランプの関税により今後10年間で米国政府の歳入が4兆ドル増加すると予測、これはトランプ政権肝煎りで成立した「1つの大きな法案（One Big Beautiful Bill）」の減税費用を賄うのに役立つと見られている。

つまり、関税政策に対する当初の負のイメージは払拭され、トランプ関税は地政学的な要素と経済的な視点を組み合わせた謂わば「地経学（geoeconomics：ジオエコノミクス）」として評されつつある。それは内政的には富裕層が多い共和党の伝統的な支持者とMAGA（Make America Great Again：米国を再び偉大に）など「ラストベルト」（錆びた工業地帯）の白人ブルーカラーの支持者を対立させることなく「外敵」への国家資本主義的な経済・資源戦略である。

第2次世界大戦の「苗床」になった関税戦争

ところが、「好事魔多い」である。ワシントン連邦巡回区控訴裁判所が8月29日、トランプ関税を憲法違反とする一審判決を支持する判断を下し、財政悪化と債務不安を覚えた投資家が米債売りに大挙した。純粋かつ悪びれることなく控訴裁判所が、「国際緊急権限法は米大統領にこれらの関税を課す法的権限を与えていない」主張、関税に毅然として反対の意を示したことは軽視できない。

もちろん、トランプ政権は不服を申し立て最高裁判所に控訴し、判決の執行は最高裁判所が訴訟を再検討できるまで延期されたが、僅かなモラトリアムに他ならない。

「貿易政策が製造業の雇用を復活させ連邦政府に数十億ドルの新たな歳入をもたらすことで米国の豊かにする（trade policies will enrich the U.S. by bringing back manufacturing jobs and contributing billions in new revenue for the federal government）」ー、「もしこの決定が放置されれば、文字通りアメリカ合衆国を破壊することになるだろう（"If allowed to stand, this Decision would literally destroy the United States of America,")」ー。トランプ大統領はこう断じ、即刻、最高裁に提訴すると誓った。

空かさずベッセント財務長官は9月1日、ロイター通信とのインタビューで「連邦最高裁はトランプ大統領のIEEPA使用を支持するだろう（"I'm confident the Supreme Court will uphold the president's authority to use IEEPA,")」と最高裁は下級審の判決を覆すと希望的観測を主張した。

むろん、最高裁判事9人は、トランプ第1次政権で保守派判事を指名したことで現在、保守派6人、リベラル派3人という構成であり1審や2審より政権側に有利な判決が出る可能性はある。



しかも、ベッセント長官は、「最高裁が相互関税を違法と判断しても、関税を継続するための代替案がある」とし、大恐慌期1930年に制定されたスムートホーリー関税法「第338条」を挙げた。同法は、特定国が米国に対して不当に差別していると大統領が判断した場合、議会の同意なしに最大50%の関税を課すことを認めている。ただ、過去に貿易相手国への脅しとして使われたことはあるが実際に発動されたことはない。

いずれにせよ、減税・支出法案（One Big Beautiful Bill）で拡大が懸念される財政赤字4兆ドルを相殺する税収増として期待されるに至ったトランプ関税が最高裁によって無効になれば、米国債市場は大きなリスクにさらされる可能性がある。

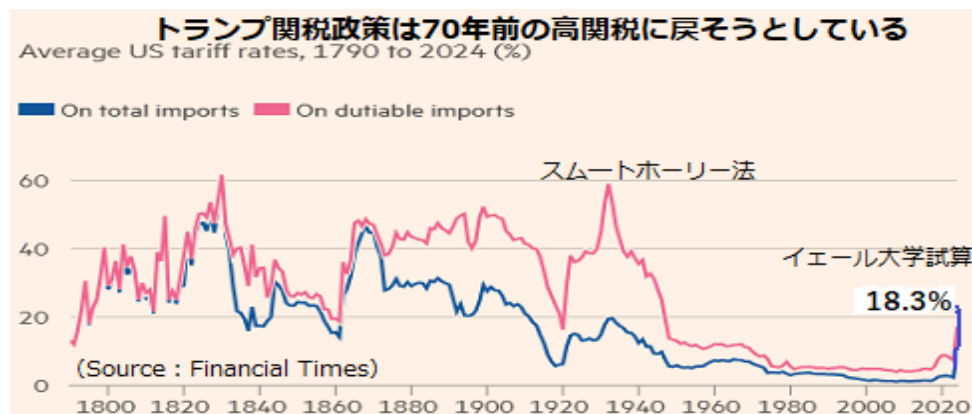
一方、ある有力国際金融筋によれば、「1930年のスムートホーリー関税法を契機とした関税競争の激化が第2次世界大戦の苗床になったことなど『どこ吹く風』の壊し屋トランプ大統領の「米国ファースト」に付き合っていられないと米国以外の世界は『Gマイナス1』という新秩序の模索に動き始めた」という。

これまでG2といわれた米国と中国の2大巨頭による世界が、既にリーダー不在の「Gゼロ時代」（ユーラシアグループのイアンブレイマー社長）となって久しく、「Gマイナス1」とは米国抜きの世界である。提唱者の一人がネマト・シャフィク女史で、世界銀行、イングランド銀行の副総裁を歴任した大物エコノミストの提案は重みがある」（英FT紙7月26日電子版）一。

むろん、貿易面での米国離れは否応なく進み、中国は大豆やエネルギー、半導体、の輸入を米国に頼ってきたが、それぞれブラジルやロシア、ASEANにシフトしつつあり、EUはカナダ、日本、豪州に急接近中である。けだし、TPP（環太平洋パートナーシップ協定）が米国抜きで出動したのは「Gマイナス1」の先駆けだった。

今年に入りスイスの対米黒字は昨年比2倍の勢いで拡大中だが、「それは米国民が金地金を買い込んでいるからであり、彼らが金（Gold）を買い漁るのはトランプ政権が世界経済を不安定化させると見ているからに他ならず、いわば自業自得という」（米NYタイムズ紙8月8日電子版）一。

こうした事情を背景に金（ゴールド）価格の上昇が止まらない。アジア時間9月3日の取引でNY金先物は一時前日比24.7ドル（0.7%）高い1トロイオンス3616.9ドルを付け史上最高値を更新した。米国の財政悪化懸念が再燃し無国籍資産である金に投資資金が移動、トランプ関税の合憲性を巡る訴訟から目が離せない危うい状況が続くそう。



お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。