

トランプ関税にどう対処するか How to Respond to the Trump Tariffs

Online Press Briefing
Foreign Press Center Japan (FPCJ)
April 17, 2025

千葉大学大学院社会科学研究院教授 伊藤 恵子
Keiko ITO, Professor, Graduate School of Social Sciences, Chiba University

本日の内容 Today's Talk

- Trump 1.0はどのような成果を上げたのか？ The impact of Trump 1.0
- Trump 2.0の日本への影響 The impact of Trump 2.0 on Japan
- トランプ関税にどう対処するか？ How to respond to the Trump 2.0 Tariffs?
- 関税政策に振りまわされすぎず、自身の技術力向上のために投資を！ Don't be swayed by Tariff Man! Time to focus on domestic investment and build strength for the future!

主要なメッセージ (1) Main messages

- Trump 1.0以降、米中間の貿易は相対的に減ったが第3国への影響は軽微。米国の雇用は増えていない。 Since Trump 1.0, trade between the US and China has relatively declined, but the impact on third countries has been limited. US employment has not increased.
- Trump 2.0の影響を推測することは極めて困難。日本への直接的な影響は無視できないものの、比較的軽微に抑えられる可能性もある。ただし影響の大きさは企業や産業によって異なる。 Difficult to predict the effects of Trump 2.0. The impact will vary by company and industry. While the direct impact on Japan cannot be ignored, it may be relatively minor.
 - 関税引き上げ分の多くは、米国の流通業者や消費者が負担。 Much of the tariff increases has been borne by US distributors and consumers.
 - 日本の対米輸出は現地法人向けが多い＝価格弾力性は小さい傾向 A large portion of Japan's exports to the US are directed to local subsidiaries, meaning price elasticity tends to be low.
 - ドル建て輸出が多く、大幅な円高にならないければある程度利益は確保可能。 As most exports are denominated in USD, a weak yen allows Japanese exporters to maintain a certain level of profitability.
- より懸念されるのは、世界全体の貿易が縮小したり、世界全体の景気悪化が日本経済に及ぼす負の影響 A greater concern is the potential adverse effect on the Japanese economy stemming from a contraction in global trade or a global economic slowdown.

主要なメッセージ (2) Main messages

- 日本政府がアメリカ政府と交渉することは重要だが、米国の政策に過度に振り回されるべきではない。 **While it is important for the Japanese government to negotiate with the US government, Japan should not be overly swayed by US policies.**
- 日本の非関税障壁について、真摯に検討し、改善する姿勢は必要。 **A sincere look at its own non-tariff barriers is required.**
 - コメ・農産物は、センシティブな問題だが、保護してきたにもかかわらず競争力が高まらないのは事実。 **Although rice and other agricultural products are politically sensitive issues, it is a fact that their competitiveness has not improved despite longstanding protection.**
 - 安全基準等についても、問題点を検討する余地はある。 **There is also room to review and improve domestic standards, such as safety regulations.**
- 国内投資、技術力や生産性向上に注力すべきとき。過去30年の投資停滞を反省。 **Now is the time to focus on domestic investment and productivity enhancement, reflecting on the stagnation of the past 30 years.**
- 米国への投資も重要であるが、米国以外の国々との関係もさらに緊密に。 **While investment in the US remains important, Japan should further deepen its relationships with countries outside the US.**

Trump 1.0 はどのような成果を上げたのか？

The Impact of Trump 1.0

米国の雇用を増やしたのか？ The US employment increased?

米中や第三国の貿易は？ International trade decreased?

企業業績はよくなったのか？ Firm performance improved?

国内回帰やサプライチェーンの再編は起きたのか？

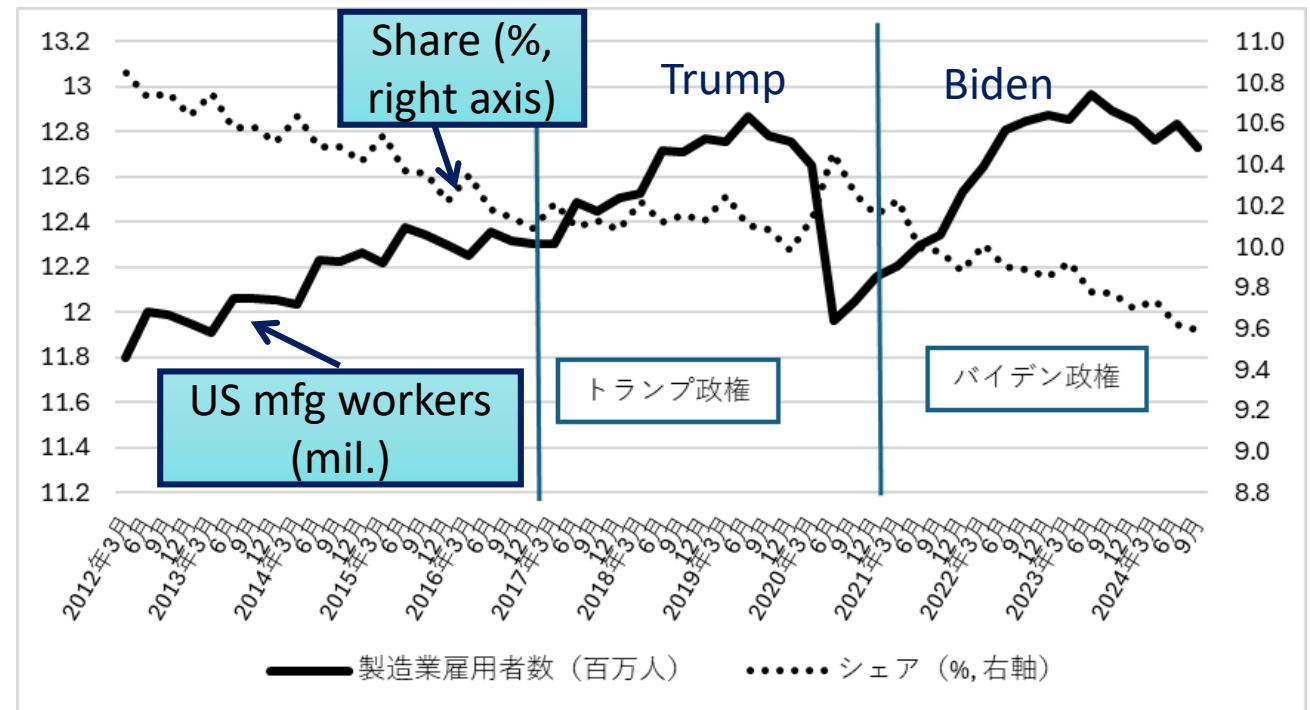
Reshoring/friend shoring?

Trump 1.0の評価 (1) Impact of Trump 1.0

- 2018年以降の追加関税措置による保護が、米国の雇用を増やしたという分析結果は得られていない。Tariffs did not increase US employment.

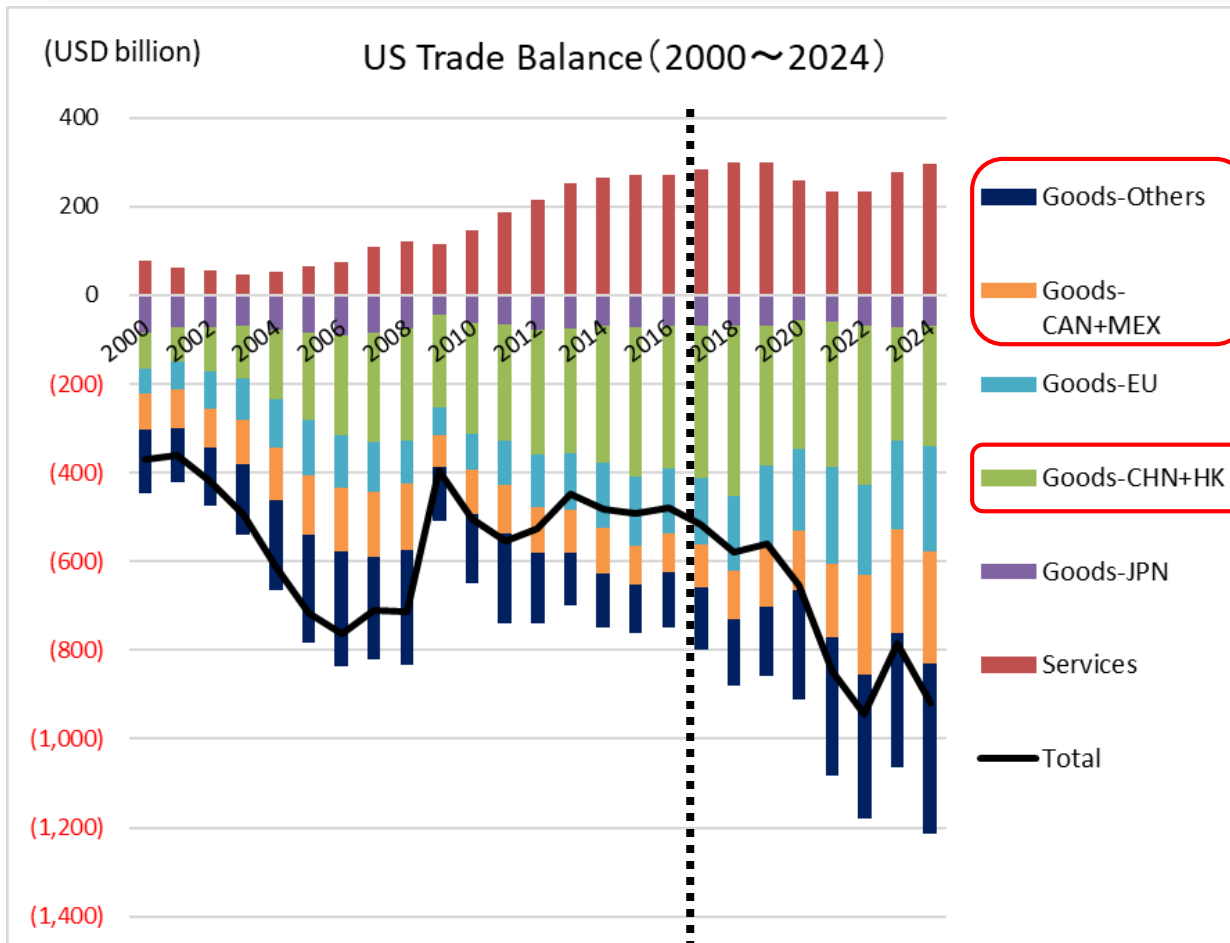
Autor et al. (2024)：保護された産業が多く立地する地域で、雇用は変化しなかった。中国の報復措置で米国の農業雇用は負の影響を受けたが、補助金によって雇用の減少を食い止める効果はあった。

Flaen and Pierce (2024)：米国製造業の雇用に負の影響←関税は輸入中間財の価格を上昇させ、工業品生産コストが上昇



(Source) U.S. Bureau of Labor Statistics, "Quarterly Census of Employment and Wages" 6

Trump 1.0の評価 (2) Impact of Trump 1.0



- 米中間の貿易を相対的に減少させる効果はあった。しかし、米国の財輸入額は減っていない。 **US trade deficits did not decrease.**
- 輸入に占める中国のシェアは減少し、メキシコ、ベトナム、韓国、台湾などが輸出を伸ばす (Alfaro and Cho 2023; Fajgelbaum et al. 2024, Freund et al. 2024など) **MEX, VNM, KOR, TWN, etc. increased exports.**
- 関税込みの価格は上昇 (Amiti et al. 2020) **US Tariff-inclusive import prices increased.**

Trump 1.0の評価 (3) Impact of Trump 1.0

- 短期的ながら、株式収益率は低下し、企業業績は悪化した。(Amiti et al. 2024)
Stock returns fell on days with tariff announcements and corporate performance deteriorated.
 - 2018-19年の対中追加関税発表後、米国の株式市場の収益率は低下、マネーがより安全資産である米国債へ向かった（米国債利回り低下）。Stock returns fell on days with tariff announcements. Money moved to US treasury bonds (less-risky).
 - 中国による報復関税の影響が大きい企業ほど、株式収益率が下がり、2019～2021年の企業業績（利益、雇用、売上、労働生産性）の低下が大きかった。
Corporate performance (profits, employment, sales, labor productivity) deteriorated.
- 不確実性や関税率の上昇、報復関税、自由貿易体制の崩壊により、米国の経済厚生を3%低下させたと試算。The expected greater uncertainty, future tariff increases, retaliation, and end of the rules-based system lowered US welfare by 3%.

Trump 1.0の評価 (4) Impact of Trump 1.0

- サプライチェーンはドラスティックとはいえないが、ある程度、再編された。The supply chain was reorganized to some extent; however, not drastic.
 - 中国からの輸入が相対的に減少し、メキシコやベトナムなどからの輸入が増加した。Friend-shoringが増える傾向はあった。
 - Hayakawa et al. (2024) : 台湾から米国への機械製品の輸出は増えたが、台湾→中国が減り、中国→台湾が増加。韓国と日本については、対中・対米輸出に統計的に有意な変化はなし。
 - Crosignani et al. (2024) : 米国のエンティティリストに追加された中国企業と取引していた米国企業について、国内企業や友好国企業と新規取引関係を増やしたともいえない。
- 一方、Huaweiは中国企業からの調達を増やしたといわれる。2020年モデル (Mate40Pro)と2023年モデル (Mate60Pro)では、中国製部品のシェアが29%から47%へ増加。日本製のシェア大幅減。(Nikkei 2023年11月13日) Huawei increased its procurement from Chinese companies.

Trump 2.0 の日本への影響 The Impact of Trump 2.0 on Japan

関税の影響を決めるさまざまな要素 Multiple factors are at play
関税上昇分を誰が負担するのか？ Who's Paying for the US Tariffs?
為替レート変動の影響 Exchange rate changes

Trump 2.0 の影響 (1) Impact of Trump 2.0

- シンクタンクによる試算は行われているが、影響を推測することは極めて困難。 Estimates have been made by think tanks, but it is extremely difficult to predict the impact.
 - IDE-JETROの試算（2025年3月27日）日本のGDPには正の効果 A positive effect on Japan's GDP
 - ただしここでの関税率の想定は2025年4月2日発表のものよりかなり低い
 - <https://www.ide.go.jp/Japanese/New/2025/20250327.html>
 - NRI 木内登英氏の試算（2025年4月10日）日本のGDPには負の効果 A negative effect on Japan's GDP
 - <https://www.nri.com/jp/media/column/kiuchi/20250410.html>
- 米国の政策、各国の対応（報復や取引）の不確実性があまりに大きい
Too much uncertainty surrounding U.S. policies and other countries' responses.

Trump 2.0 の影響 (2) Impact of Trump 2.0

- ほぼすべての国からのほぼすべての品目に高い関税をかけた場合、その効果にはさまざまな要素が絡む。 **Multiple factors are at play, and the impact differs across firms and products/sectors.**
 - 他国と比べた相対的な税率の大きさと、他国製品との間の代替の弾力性 (**Elasticity of substitution**)
 - 関税率に対する貿易量の弾力性の大きさ (**Tariff elasticity**)
 - 関税率の変化をどれだけ価格に転嫁するか (**Pass-through**)
 - 価格変化に対する貿易量の弾力性の大きさ (**Price elasticity**)
 - 米国の物価、株価、国債利回りなどの変化と為替レートの変化 ⇒ 不確実性の増大 (**Inflation, Stock prices, treasury yields, exchange rate changes → uncertainties**)
- 日本の先行研究の結果等を踏まえると、日本への直接的な負の影響は限定的だろう。しかし、世界全体の貿易縮小、世界経済の低迷による負の影響を懸念。 **The direct negative impact on Japan is likely to be limited. However, concerns remain over a global trade decline and economic slowdown.**

関税上昇分を誰が負担するのか？ (1)

Who's Paying for the US Tariffs?

- 関税賦課により、最も大きな負の影響を受けるのは、主に米国の卸小売業者と消費者。 **The biggest negative impact of the tariff measures will likely be on US wholesalers, retailers, and consumers.**
- 実証研究から得られた知見 **Insights gained from empirical studies**
 - 1981年～1994年3月末の日本による自動車輸出自主規制により、自動車価格は上昇。日本車のシェアが一時的には下がったものの、長期的には下がらなかった。 **Berry et al. (1999)**
 - 為替レートの変動と自動車輸出との関係进行分析したところ、円高になると、米国市場への日本車の輸出価格は上昇し、米国消費者価格も上昇していた。しかし、為替レート変動分は完全には消費者価格に転嫁されず、米国の販売業者のマージンを減らすことで吸収されていた。 **Yoshida and Sasaki (2023)**
 - Trump 1.0の関税上乘せ分の多くは米国の小売業者が負担 **Cavallo et al. (2021)**

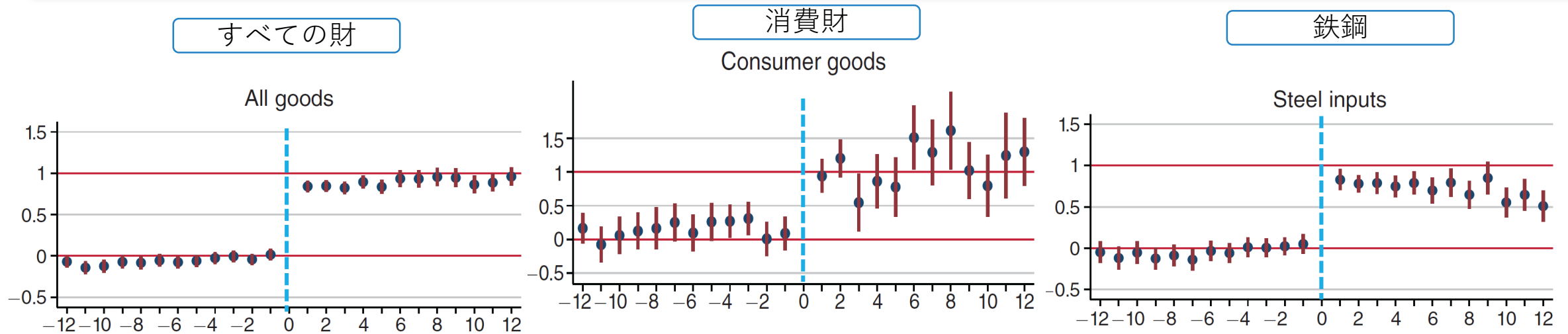
関税上昇分を誰が負担するのか？ (2)

Who's Paying for the US Tariffs?

- Amiti et al. (2020)は、2018～2019年の追加関税措置の影響を米国の詳細な貿易データを使って検証。Amiti et al. (2020) examined the impact of the US tariff measures implemented in 2018–2019 using US customs data.
- 追加関税分は、多くの品目で、ほぼ完全に米国の関税込み輸入価格に転嫁されていた。The additional were almost fully passed on to US tariff-inclusive import prices for many products.
- 関税引き上げにより、輸入額は減った品目が多かった。For many items, the increase in tariffs led to a decline in import volumes.
- 鉄鋼については、価格があまり上昇せず、輸入もあまり減らなかった。In the case of steel, foreign exporters dropped their prices, and US imports did not decrease much either.

関税上昇分を誰が負担するのか？ (3)

Who's Paying for the US Tariffs?



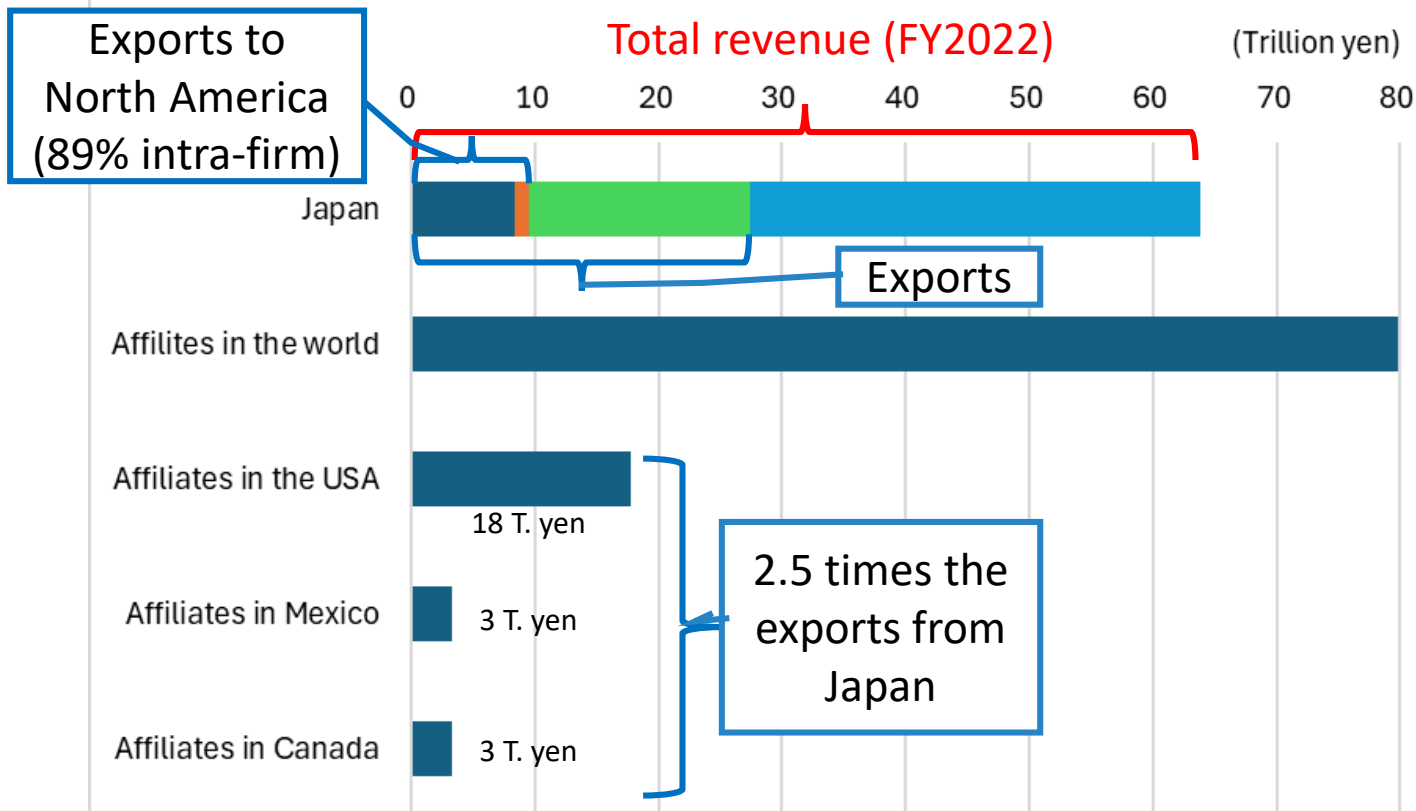
関税込み輸入価格の対数値 Log Import prices (inclusive of tariffs)

- 追加関税賦課後、関税上昇分はほぼそのまま価格に転嫁 **The increase in tariffs was almost entirely passed on to prices.**
- 鉄鋼については、輸出業者が多少値引きした **In the case of steel, exporters lowered export prices to some extent.**

関税上昇分を誰が負担するのか？ (4)

Who's Paying for the US Tariffs?

Breakdown of Japanese transport equipment firms' revenue



- 日本の輸送機械産業企業の売上高内訳
- 日本の売上高の約40%が輸出、さらに輸出の約3分の1が北米向け。 **Exports account for approximately 40% of total revenue, and about one-third of the exports go to North America.**
- 一方、在北米現地法人の売上は、日本から北米への輸出額の2.5倍。 **Revenue of Japanese affiliates in North America is 2.5 times the exports from Japan.**
- 日本から北米への輸出の89%は、関係会社向け。 **89% of exports from Japan to North America are directed to affiliates.**
- 日本から北米への輸出は、価格が上昇しても数量はあまり減らない可能性。 **Price elasticity may not be very large.**

(出所) 経済産業省『企業活動基本調査』『海外事業活動基本調査』 METI, “Basic Survey of Japanese Business Structure and Activities,” and “Basic Survey on Overseas Business Activities”

為替レート変動の影響 (1)

Exchange rate changes significantly affect profits of Japanese exporters.

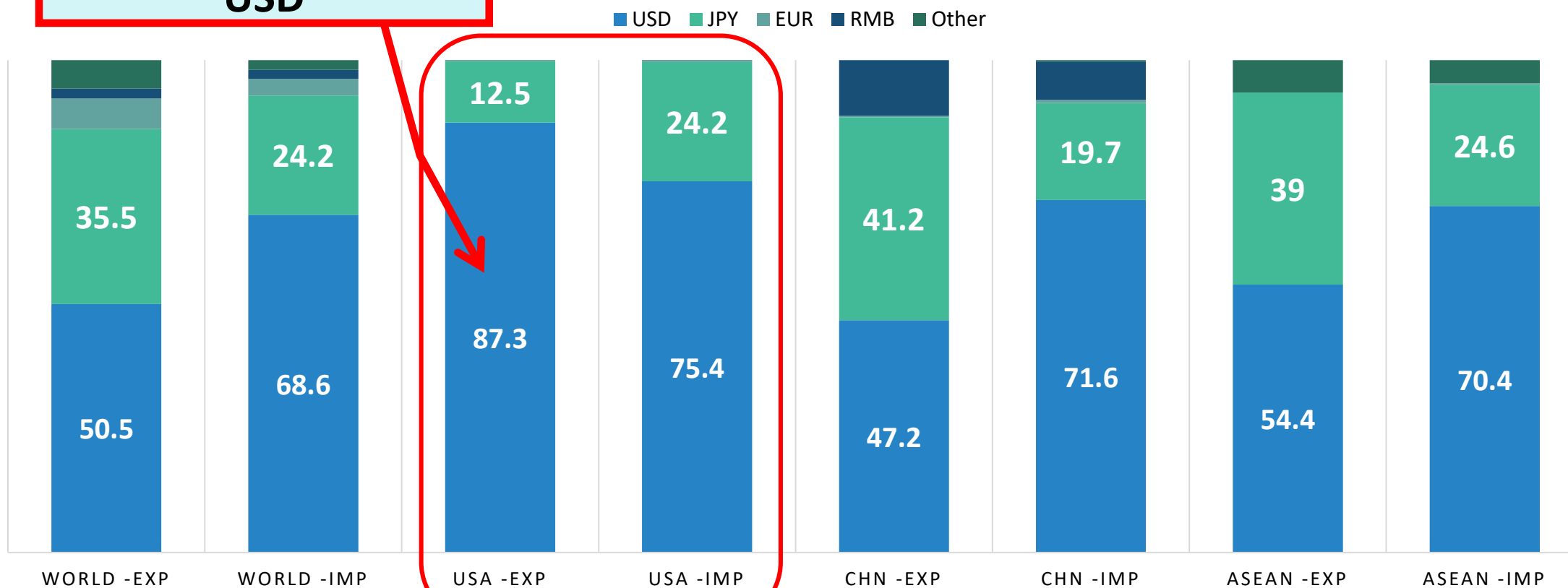
- 日本企業は、為替レートが変動しても、最初に契約した価格をあまり変えず、外貨建て（主にドル建て）で輸出することが多い。 Japanese firms often export goods in foreign currencies (mainly USD) without changing the initially contracted prices, even when exchange rates fluctuate.
- 為替変動による価格の変化が輸出数量に影響を与えるまでに1年以上かかり、価格弾力性も大きくない。 (Ito et al. 2025) It takes time for changes in export prices to affect export volumes, and the price elasticity is not very large.
- 特に、北米への輸出はドル建てが多く、為替レート変動を円建て利益の変動で吸収する傾向がある。円高になると利益減、円安になると利益増。 Exports to North America are denominated in USD.
- 為替レートが大幅な円高にならないければ、ドル建て輸出価格を多少下げたとしても利益は確保できる。 As long as the yen continues relatively weak, exporters can maintain profitability to some extent.

貿易建値通貨別シェア 2024, %)

Share of Currency in Trade (Jul. - Dec.

**Mostly transacted in
USD**

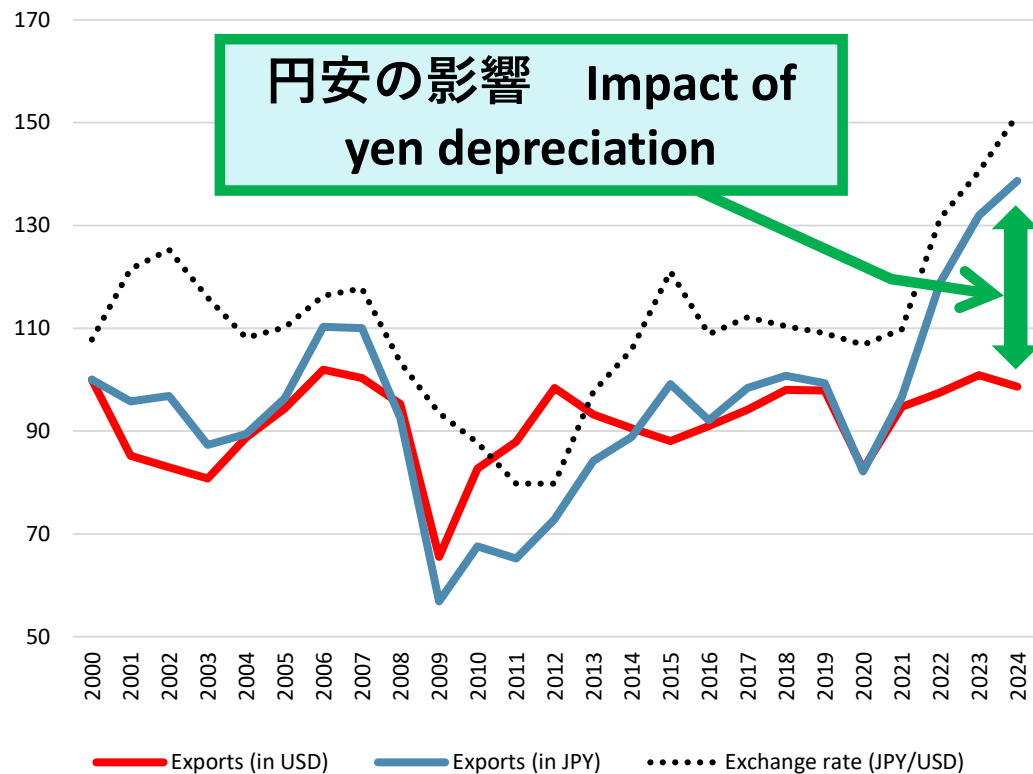
対米輸出では約
90%が米ドル建て



近年の円安で輸出企業の利益は大幅増

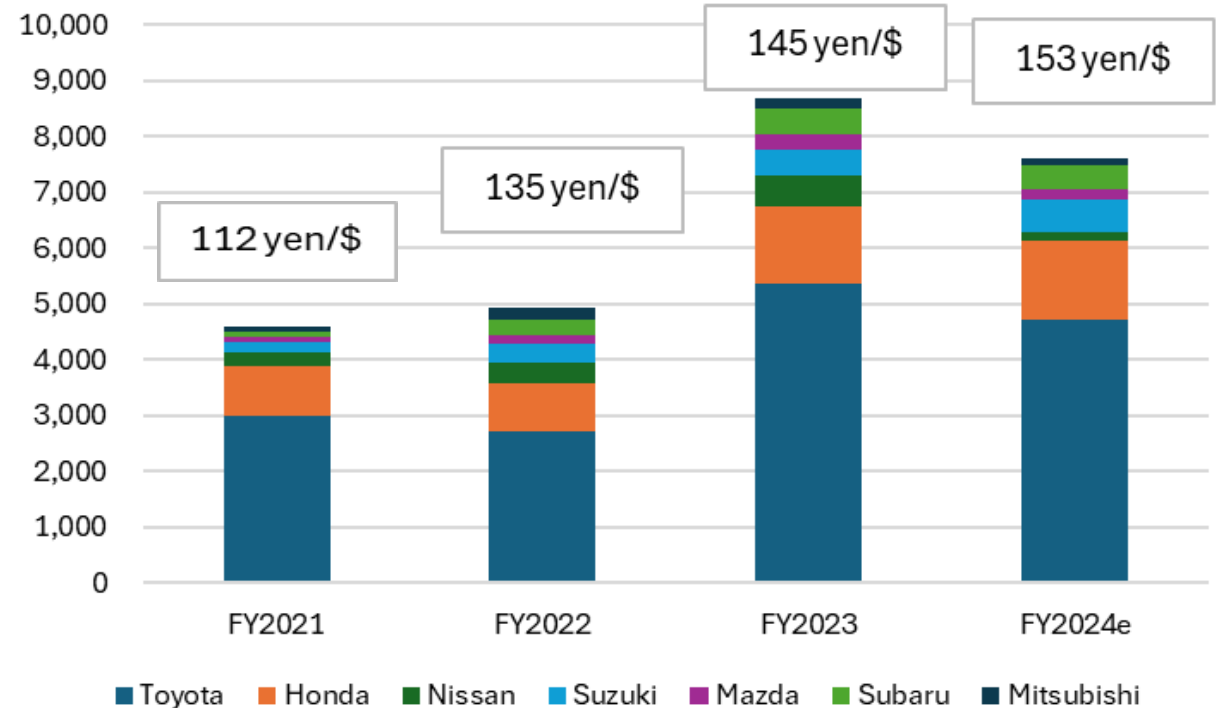
Exporters making significant profits due to the weak yen

Japan's exports to the US (2000=100)



(Source) JETRO. (Original sources) Ministry of Finance, Bank of Japan.

Operating Profits of Major Japanese Auto Makers (bil. yen)



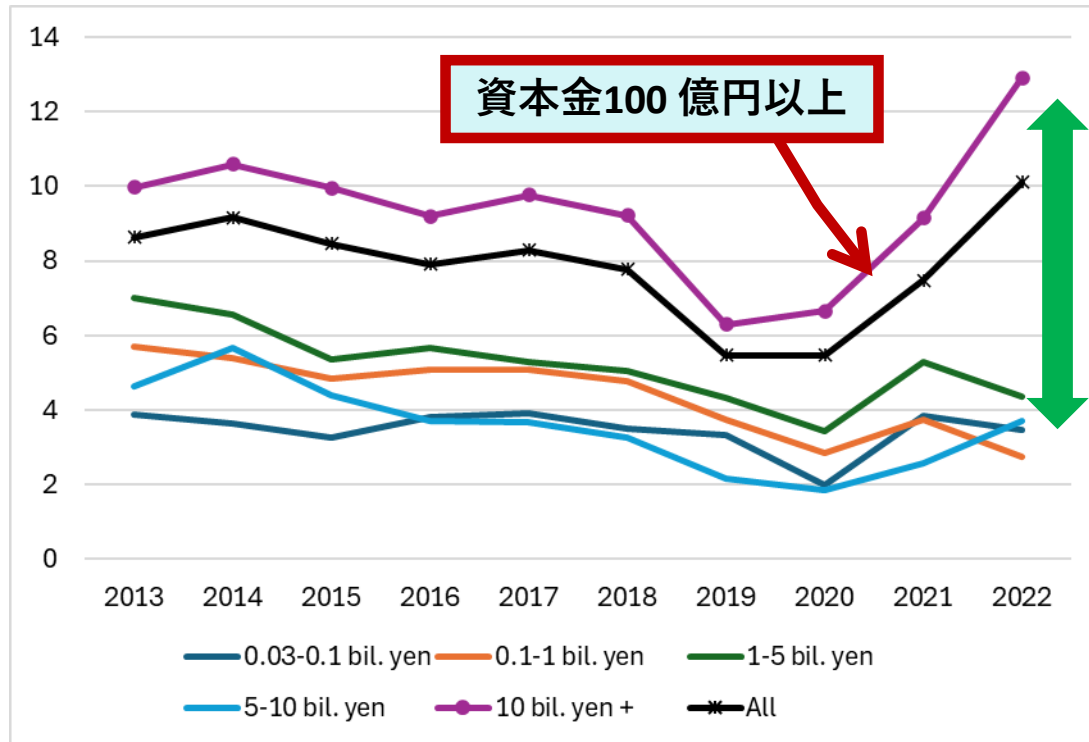
(Note) Consolidated. (Source) Annual reports of each company.

ただし企業規模による収益力の差は大きい

Significant differences in profitability depending on firm size

輸送用機械産業 資本金規模別 売上高経常利益率 (%)

Ordinary Profit-to-Sales Ratio by Firm Size



- 輸送機械産業においても、円安期に利益率を大きく伸ばしたのは大規模企業のみ In the transportation equipment industry, only large firms significantly increased their profit margins during periods of yen depreciation.
- 直接輸出をしていないような中小企業に対し、円安の恩恵を行き渡らせる必要がある The benefits of a weaker yen should reach SMEs that do not export directly.
- 部品納入企業・下請け企業のコスト上昇分が価格に上乗せできるように配慮は必要。 Allow parts suppliers and subcontractors to pass on their increased costs in their prices.

為替レート変動の影響 (2)

Exchange rate changes significantly affect profits of Japanese exporters.

- 円高になる要素は多くない。 Few factors supporting a stronger yen
 ⇔ マールアラーゴ合意？ Mar-a-Lago Accord?
- 石破首相が表明したように対米直接投資1兆ドルなら、米ドルに上昇圧力 PM
Ishiba pledges to boost Japan's investment in US to \$1 Trillion → upward pressure on the USD
- トランプ関税で米国物価が上昇すれば、米国の金利や米ドルに上昇圧力 Trump
tariffs are likely to accelerate the US inflation → upward pressure on the US interest rates → upward pressure on the USD
- 変動為替相場制の下で、米国輸出が増えて輸入が減るなら、米ドルに上昇圧力
If the US exports increase and its imports decrease → upward pressure on the USD
- 「ドル安調整」は可能なのか？？ 世界経済が減速すれば円高に？ A “dollar
depreciation adjustment” possible? A global slowdown push the yen higher?

Trump 2.0 の日本への影響

The Impact of Trump 2.0 on Japan

- 日本に対する関税措置の直接的な影響は無視できないものの、限定的なものに抑えられる可能性はある。世界経済の減速による間接的な負の影響は懸念される。また、企業によって影響は異なる。 **The direct impact of tariff measures on Japan is not negligible, but likely to be limited. The indirect negative impact due to the slowdown of the global economy can be large. The effects vary across firms.**
- 世界各国の対米輸出が減れば、世界市場において供給過剰になり、多くのモノの価格は下がる可能性もある。価格が下がる輸入品もある。 **The US tariffs could lead to an oversupply in the global market, potentially causing prices of many goods to fall. Some imported goods may also become cheaper.**
- さらに、ドル安誘導があるなら、輸入品価格は下がり、日本の消費者にとってプラスの面もある。 **If the USD weakens, import prices may decline. → good for Japanese consumers.**
- 米国の関税政策に振り回されすぎるな！自身の技術力向上のために投資を！ **Don't be swayed by Tariff Man! Time to focus on domestic investment and build strength for the future!**

How to respond to the Trump 2.0 Tariffs

対米交渉、長期的視点、国内投資、対外投資

U.S. negotiations; A long-term perspective; domestic and foreign investment

対米交渉の重要性はいうまでもないが・・・ (1)

U.S. negotiations are crucial, but...

- 相互関税の計算式には、経済学的根拠なし。関税措置の除外のために、国益にならない「取引」をする必要はない。 **No economic rationale behind the formula used for reciprocal tariffs. It is not necessary to engage in “deals” that do not serve the national interest.**
- ただし、トランプ関税の背景にある米国の危機感は理解すべき。日本も直面する課題でもある。 **The background of the Trump tariffs in the US should be understood—it is a challenge Japan also faces.**
 - 米国のみならず、日本も製造業のシェアは大きく低下。国内製造業の衰退は、国家安全保障を脅かす面はある。 **The decline of domestic manufacturing can pose risks to national security.**
 - 先進国における製造業の衰退にどう向き合えるのか、国家間で議論する必要がある一方、関税による保護によって産業が復活した例はない。 **How to address the decline of manufacturing in advanced economies is an important question. However, there is no precedent for an industry being revitalized through tariff protection.**

対米交渉の重要性はいうまでもないが・・・ (2)

U.S. negotiations are crucial, but...

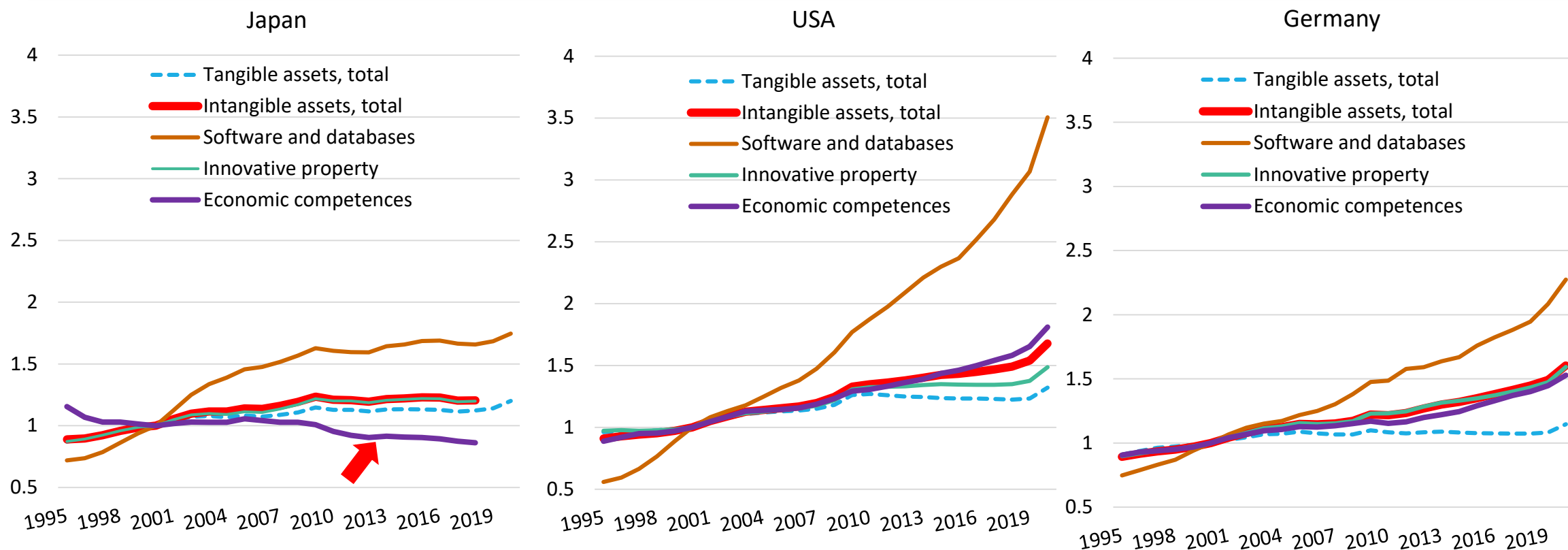
- 米国が指摘する「非関税障壁」について、日本側も改善する余地はある。
There is room for improvement on the Japanese side regarding the "non-tariff barriers" pointed out by the US.
 - 農産物、特にコメの関税が高いことは事実。農業を関税で保護し続けているにもかかわらず、日本の農業の衰退は止まらない。Japan's tariffs on agricultural products—especially rice—are high. Despite continued protection of agriculture through tariffs, the decline of Japan's agricultural sector has not been halted.
 - 日本の自動車メーカーによる検査不正が相次いだことは、日本の安全基準にも改善の余地はあるのかもしれない。米国の主張にも真摯に向き合うべき。A series of inspection scandals involving Japanese automakers may also suggest that there is room to improve Japan's safety standards. Japan should take the US concerns seriously.

長期的視点が重要 A long-term perspective is important.

- 関税政策に振り回されすぎず、長期的視点で日本自身の技術力向上に注力すべき。今こそ、長期間にわたり怠ってきた研究開発投資・人的投資を活性化すべき時。 **Not be overly swayed by tariff policies and focus on enhancing its own technological capabilities from a long-term perspective. Time to revitalize R&D and human capital investment.**
 - 輸出品の高度化、輸出先の多様化
 - デジタル技術・人材への投資。技術力向上が著しい中国に対峙。
- 対米投資も引き続き重要だが、長期的にアメリカの求心力は下がっていく。 **Investment in the US remains important, but US's global influence is likely to decline.**
- グローバル・サウスなど米国以外の国々との連携を深める。 **Japan should also deepen its engagement with countries beyond the U.S., including those in the Global South.**

労働1時間あたりの有形・無形資産ストック asset stocks per hour worked (2000 = 1)

Tangible and intangible

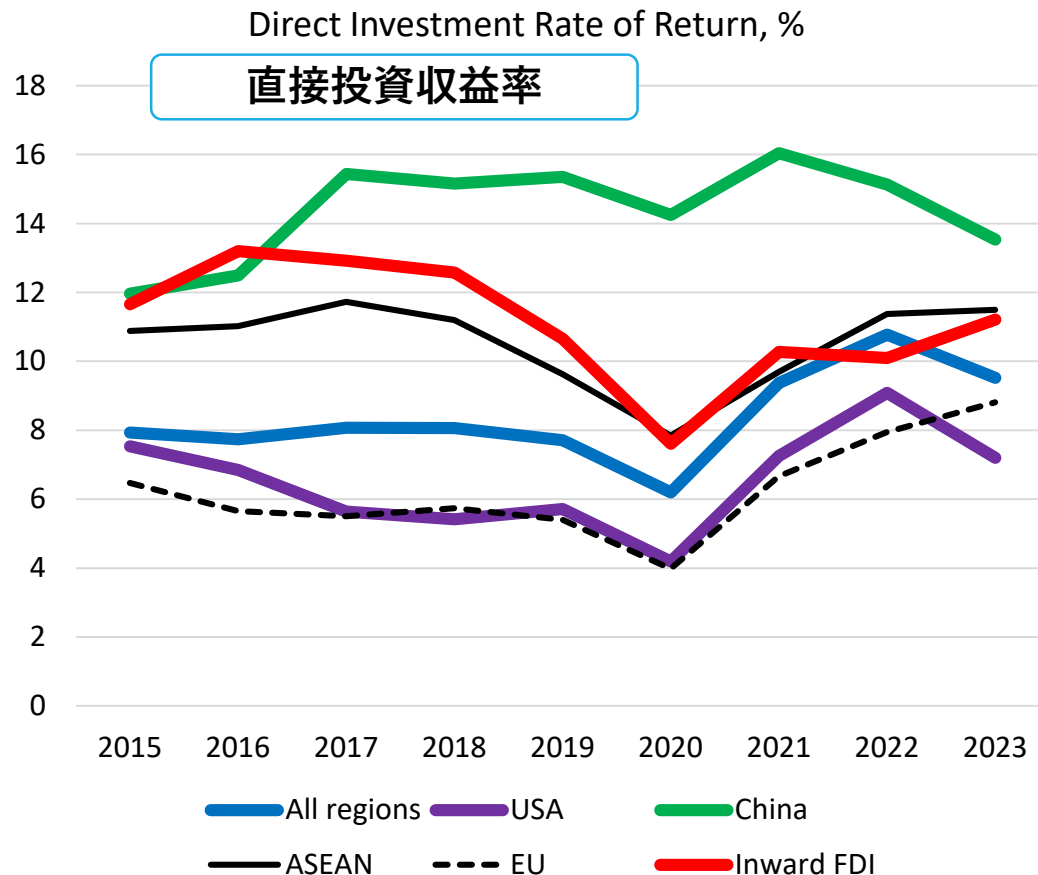


国内の有形・無形資産投資は30年に渡り低迷
Stagnation in intangible asset investment in Japan.

(Source) EUKLEMS & INTAN Prod-Release 2023, JIP Database 2023

国内投資の収益率を上げることは可能

Rate of return on domestic investment can be higher



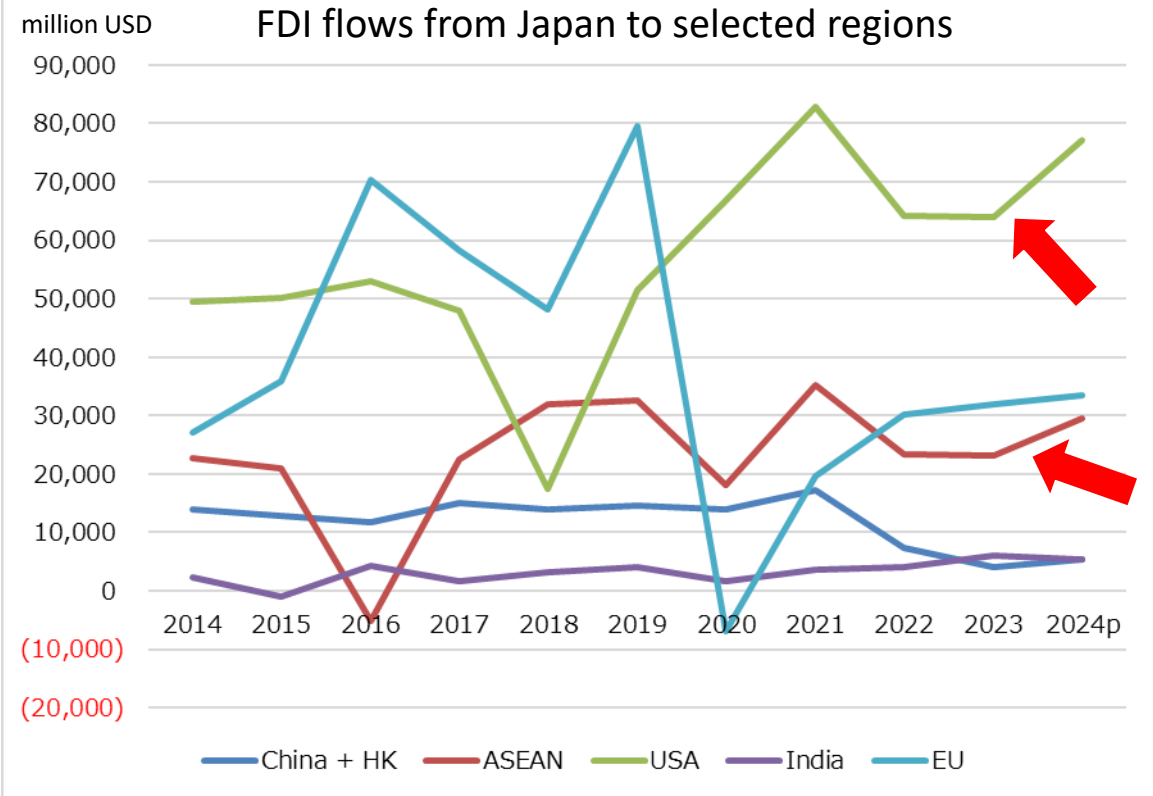
- 対日直接投資の収益率は、日本の対外投資の収益率に劣らない **Inward FDI rate of return is as high as Outward FDI.**
 - 日本企業も、国内で良い投資機会を見つけられるはず **Promote investment by domestic firms**
 - さらに対内直接投資の促進 **Attract foreign businesses**

日本の対外直接投資の推移とASEANにおける中国のプレゼンス

Japan's Outward FDI and China's Presence in ASEAN

日本の対外直接投資フロー

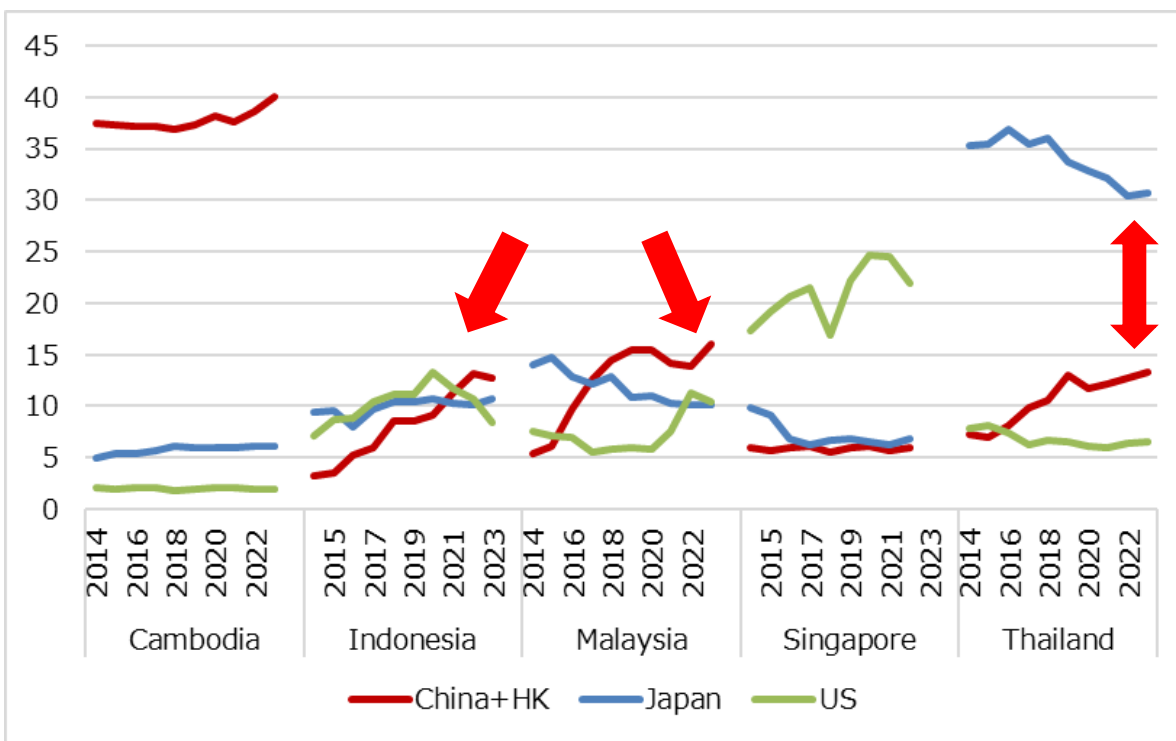
FDI flows from Japan to selected regions



(Source) JETRO, Bank of Japan

ASEAN諸国の対内FDI残高に占めるシェア (%)

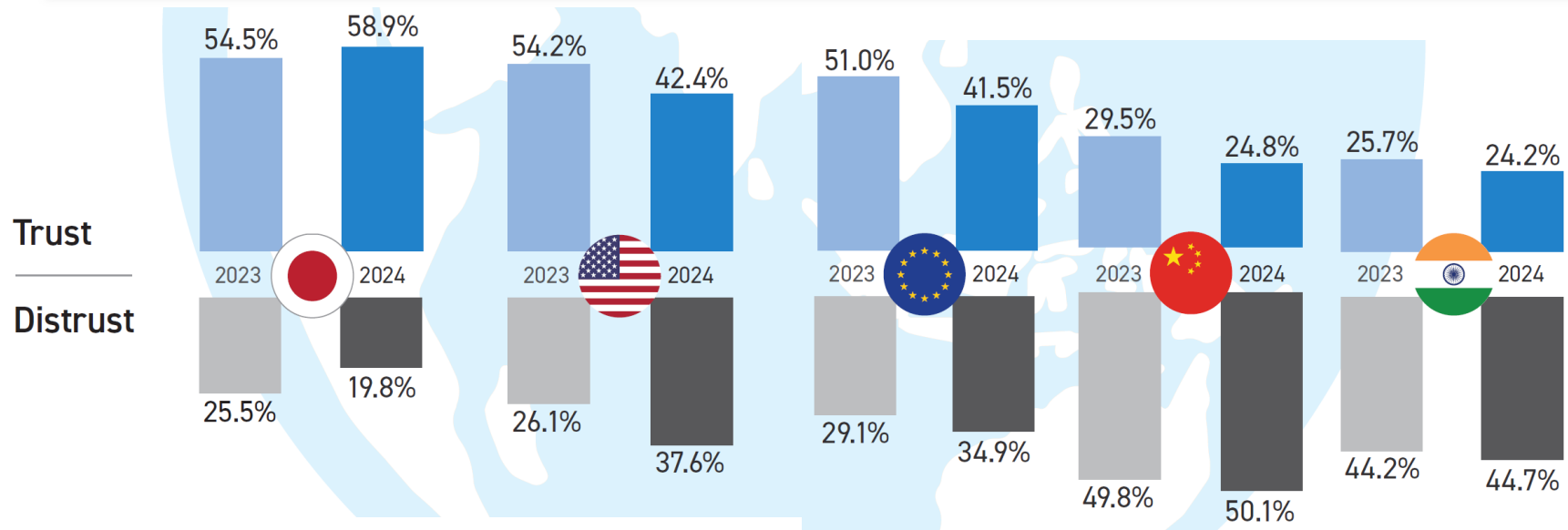
Share of Inward FDI Stock by Country in ASEAN



(Source) ASEAN Stats

ASEANの日本に対する信頼性は高い

Japan remains the most trusted major power among Southeast Asians



(Note) Survey conducted from January 3 to February 23, 2024.

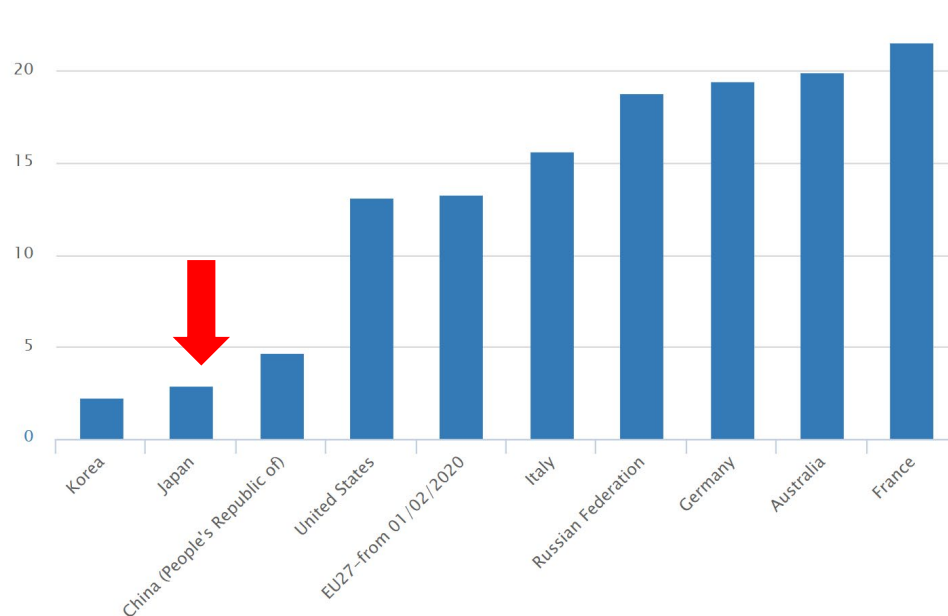
(Source) Seah, S. et al., The State of Southeast Asia: 2024 Survey Report (Singapore: ISEAS - Yusof Ishak Institute, 2024)

- 米中対立にも目配りしつつ、東南アジアやグローバル・サウスとの連携を深める努力が必要
While keeping an eye on the US-China tech rivalry, it is necessary to deepen cooperation with SE Asia and the Global South countries.
- グローバル・サウスからの信頼を得るためにも、技術的優位性を維持することは重要。Japan must maintain technological superiority.

対外直接投資を通じ、諸外国との共同研究も促進すべき

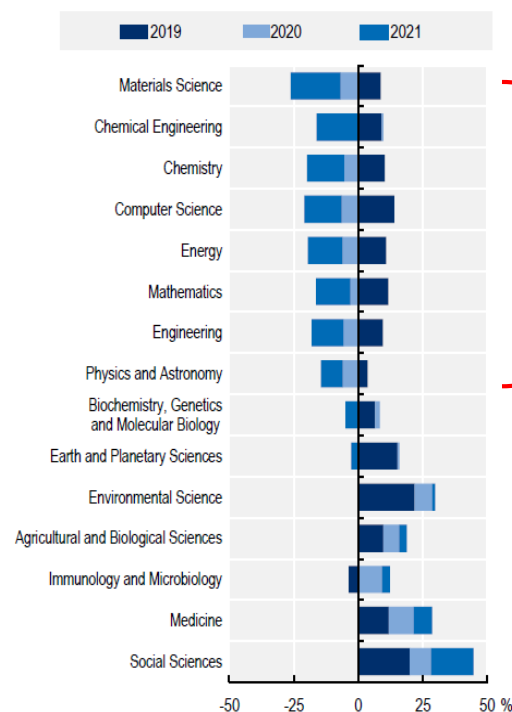
Use Outward FDI to promote joint research with partner countries.

International co-invention
% of total PCT patent applications (2020)



(Source) OECD Science, Technology and Innovation Scoreboard

% change in research collaboration between US and China (2018-2021)



材料科学
化学工学
化学
コンピュータ・サイエンス
エネルギー
数学
工学
物理学・天文学

- 米中の共同研究は減少傾向
- 新しい共同研究相手が求められる

(Source) OECD Science, Technology and Innovation Outlook 2023, Figure 2.7

- 対米投資の推進は良いが、イノベーションにつながる投資を。
long as it is sufficiently profitable and aimed at technology sourcing.

Investing in the US is fine, as

まとめ Summary

- Trump 2.0 による負の影響は無視できないが、日本への直接的な影響は限定的になる可能性はある。 **US tariff measures may have non-negligible negative impacts, but the direct impact on Japan can be limited.**
- 日本政府がアメリカ政府と交渉することは重要だが、米国の政策に過度に振り回されるべきではない。 **While it is important for the Japanese government to negotiate with the US government, Japan should not be overly swayed by US policies.**
- 国内投資、生産性向上に注力すべき。 **Now is the time to focus on domestic investment and productivity enhancement, reflecting on the stagnation of the past 30 years.**
- 米国への投資も重要であるが、米国以外の国々との関係もさらに緊密に。 **While investment in the US remains important, Japan should further deepen its relationships with countries outside the US.**
- 関税で保護すれば国内産業を復活できるのか、客観的かつ実証的証拠に基づく議論が重要。 **It is important to have an objective and evidence-based discussion on whether domestic industries can be revitalized through tariff protection.**

References (1)

- Amiti, M., S. Redding, and D. E. Weinstein (2020) “Who’s Paying for the US Tariffs? A Longer-Term Perspective,” *American Economic Review, Papers and Proceedings* 110:541-546.
- Amiti, M., M. Gomez, S. H. Kong, and D. E. Weinstein (2024), “Trade Protection, Stock-Market Returns, and Welfare,” NBER WP 28758.
- Alfaro, L., and D. Chor (2023) “Global Supply Chains: The Looming “Great Reallocation”,” NBER WP 31661.
- Autor, D., A. Beck, D. Dorn, and G.H. Hanson (2024) “Help for the Heartland? The Employment and Electoral Effects of the Trump Tariffs in the United States,” NBER WP 32082.
- Berry, S., J. Levinsohn, and A. Pakes (1999) “Voluntary Export Restraints on Automobiles,” *American Economic Review* 89(3): 400-431.
- Cavallo, A., G. Gopinath, B. Neiman, and J. Tang (2021) “Tariff Pass-Through at the Border and at the Store: Evidence from US Trade Policy,” *American Economic Review: Insights* 3 (1): 19–34.
- Crosignani, M., L. Han, M. Macchiavelli, and A. F. Silva (2024) “Geopolitical Risk and Decoupling: Evidence from U.S. Export Controls,” Federal Reserve Bank of New York Staff Report 1096₃₃

References (2)

- Fajgelbaum, P. D., P. K. Goldberg, P. J. Kennedy, A. K. Khandelwal (2020) “The Return to Protectionism,” *The Quarterly Journal of Economics* 135(1): 1–55.
- Fajgelbaum, P. D., P. K. Goldberg, P. J. Kennedy, A. K. Khandelwal, and D. Taglioni (2024) “The US-China Trade War and Global Reallocations,” *American Economic Review: Insights* 6(2): 295–312.
- Flaaen, A., and J. Pierce (2024) “Disentangling the Effects of the 2018-2019 Tariffs on a Globally Connected U.S. Manufacturing Sector,” *Review of Economics and Statistics*, forthcoming.
- Freund, C., A. Mattoo, A. Mulabdic, and M. Ruta (2024) “Is US Policy Reshaping US-China Trade and Global Supply Chains?” World Bank Policy Research Working Paper 10593.
- Hayakawa, K., J.H. Pyun, N. Yamashita, and C.-H. Yang (2024) “Ripple Effects in Regional Value Chains : Evidence from an Episode of the US China Trade War,” *The World Economy* 47(3): 880–897.
- Ito, K., N. Jinji, T. Matsuura, and U. Yoshimoto (2025) “Firms in Global Value Chains and Their Responses to Exchange Rate Changes,” mimeo.
- Seah, S. et al. (2024), *The State of Southeast Asia: 2024 Survey Report*, Singapore: ISEAS - Yusof Ishak Institute.
- Yoshida, Y., and Y. Sasaki (2023) “Automobile Exports: Exchange Rate, Export Price and Retail Price,” *The World Economy* 47(2): 389-856.

Thank you for your attention!