

## 政権交代より半年 米国経済の課題と展望

帝京大学経済学部教授・慶應義塾大学経済学部非常勤講師・博士（経済学）

宿輪 純一



### 1. トランプの人物像

ドナルド・トランプが今年1月20日に第45代アメリカ合衆国大統領に就任した。現在は71歳であるが、当時70歳の就任で歴代最高齢の就任であった（それまでの最高齢は同じ共和党のロナルド・レーガン氏で69歳での就任であった）。彼はニューヨーク州出身といっても、マンハッタンではなく、移民も多く垢抜けない地域といわれているクィーンズ出身である。実は、彼は（マスコミの報道する

印象と違うが）敬虔なクリスチャン（長老派）で、お酒もタバコもやらない。働くのが趣味であった。実家は不動産（開発）業であって、父のその跡を継いだ形になっている。

このような、垢抜けない地域出身の中小企業（不動産業）の息子が大統領になるのが米国、まさにアメリカン・ドリームなのである。さらに、付け加えるならば、彼はどんなに追い詰められても、めげない。実は、こんなことは、普通の人はできないことで、ある意味、人間的魅力となっている。

アメリカ合衆国大統領選は独特で、選挙人を選挙するという間接選挙制となっているが、実質的に国民投票の様な性質をもっている。そのため、基本的にワシントンベースとしたエスタブリッシュメントは当選しない。ある意味、田舎くさい、人間的な魅力も重視されるのである。

#### 〈目次〉

1. トランプの人物像
2. トランプノミクスの概要
3. 債務上限とトランプノミクス
4. FRBの金融政策正常化
5. 中国の共産党大会
6. 9月米国経済危機の可能性

---

## ■ 2. トランプノミクスの概要

トランプ大統領の経済政策を「トランプノミクス」という。まずトランプノミクスの考え方であるが、「白人労働者」を政策のベースに置いている点である。政治家でもっとも大事なのは「票」(支持)である。そのベースとなる支持を経済政策において最優先しているということである。

そもそも、米国の場合には、支持者(層)が共和党・民主党の2大政党で分かれている。共和党は思想が右翼気味で、比較のお金持ちが多く、民主党は左翼気味で労働者が多い。トランプはその民主党から、白人労働者の票をごっそり持ってきたのである。これが共和党権内で彼が評価される点である。一般的には、大統領は国民の支持率が低迷すると気にするが、トランプの場合は白人労働者の指示があれば大丈夫で、それが最も大事なのである。

たとえば、パリ協定脱退の件もそうで、トランプの支持者には、ペンシルバニア州とオハイオ州のアパラチア炭田で働く白人労働者も多数いて、石炭による火力発電所がまだ多数存在するのである。彼らからの支持のために、地球温暖化対策環境であるパリ協定を脱退したのである。特にペンシルバニア州とオハイオ州は、そもそも労働者も多く、民主党の基盤であったが、今回の大統領選挙でトランプは勝利した。この2州の奪取が彼の勝利の鍵だっただけにトランプにとってはパリ協

定の脱退は必要不可欠であったのである。

TPP協定からの離脱や貿易赤字の削減を狙った保護貿易の動き、そして、米国内での生産工場設置の圧力も、皆、白人労働者のための政策なのである。

さらに「選挙公約」として、主として挙げていた3つの大きな経済政策は、オバマケアの見直し、法人税の大幅減税、大規模なインフラ投資である。それぞれ見ると、いかにも共和党的な方針もベースにあるのが感じられる。そもそも共和党の基本政策は、小さな政府や規制緩和による競争強化等がベースにある。全体としてみると、歴代の共和党政権のなかでも、レーガン大統領の政策：レーガノミクス(在位：1981年～89年)に似ている面が多い。規制緩和を実施し、小さな政府を目指し社会保障費の削減と、景気刺激のために減税を行い、一方、インフラ投資としての面もあるが軍事費の拡大と高金利によるインフレ収束も行った。

まず「オバマケアの見直し」であるが、要は日本風にいうと国民健康(医療)保険である。そもそも米国は国民皆保険ではない。実は米国の考え方は分かりにくい点が多い。米国では共産主義・共産党は法律で禁止されている。この国民全員の保険というものが、共産主義であると考えようである。保険も個人で対応していた。そのため、オバマがオバマケアを導入するまで、国民の約2割が医療保険に入っていなかった。貧しい方々であり、十分な医療を受けられなかった。この

---

点について、貧しい方々を支持基盤とする民主党のオバマが導入を決めたのである。

その後、共和党のトランプ大統領になって、予想以上に費用が掛かったこともあり、見直すことになった。要は縮小、保険料・政府負担の削減である。これは、そもそも共和党の方針でもあった。

また「法人税の大幅軽減」であるが、米国は連邦税と州税がある。この法人連邦税は35%であるが、これを15%に20%下げようとするものであった。州税は州によって違うがほぼ5%程度であるので、40%から20%に下がる。これは先進国の法人税（法定実効税率）ではアイルランド12.5%、英国19%に続くレベルになる。現在の米国の法人税は実は先進国も含め最高レベルなのである。米国企業は節税のため、海外に利益を持っていくことが多いが、その防止になる。さらに、この減税は、企業、特に工場の誘致にとって有効な手段となる。言い方を変えれば、税金の租税回避地をタックス・ヘイブン（Tax Haven）と呼ぶが、ある意味、自らをタックス・ヘイブンにしようとしているのである。減税であり、景気に対してはプラスの効果がある。レーガノミクスの柱でもあった。工場の誘致は、当然、白人労働者にとって良い効果がある。また、個人の連邦所得税も約39%から約33%に減税する。

さらに「インフラ投資」であるが、規模は1兆ドルともいわれている。トランプノミクスであるが、本稿で説明しているように「オバマケアの見直し」「法人税の大幅減税」そ

して「インフラ投資」といった順番で対応する。そのため、このインフラ投資については十分に開示がされていないというか、骨子が固まっていない。確かに米国のインフラは、都市交通など感覚として遅れている感もないとはいえない。米国は日本と違って、財政赤字と引き換えの公共投資としてのインフラ投資を過度に景気対策に使用してこなかった。今回も民間からの投資を期待している節がある。中国でもそうであるが、最近、公共投資に民間資金を入れて行うPFI（Private Finance Initiative）も流行りつつある。しかし、そもそもインフラの様な公共的な長期投資は民間ができないから政府が行うものなのである。

当初の計画では、この3つの公約は、今年末（12月末）までに成立させようとしていた。しかし、現在（8月中旬）、最初のオバマケアの見直しもままならず、全体的な規制緩和の動きは良いが、トランプノミクスの看板公約の成立はかなり困難な情勢となっている。

### ■ 3. 債務上限とトランプノミクス

米国は日本と違って、連邦政府の債務（国債発行額）に法的に上限を設けている。以前は「財政の崖」と呼んでいた。政府の予算年度は10月からで、9月末までに予算が成立しないと、以前もあったが政府の機関が閉鎖される（ここも日本と違う点である）。しかも、国債の発行が本格的にできなくなると、連邦

政府の金繰りができなくなり、米国ですらデフォルト（債務不履行）の可能性があるのである。

米国の独立の切っ掛けになった事件に「ボストン茶会事件」というものがある。そのころは、米国は英国の植民地で、紅茶の税金を高くしたことにより、米国側の住人が反乱したのである。そのため（特に共和党は）税金に対しては非常にナーバスで、小さな政府を目指す。そして、いまでもそれは息づいていて、安易に財政を拡大させてはならないと考えられている。それが共和党の中心グループフリーダムコーカス（強硬派）の考え方である。

それに対し、トランプノミクスはオバマケアの見直しはまだいいにしても、法人税の大幅減税や1兆円規模のインフラ投資など、財政が拡大する方向の経済政策ばかりであり、大手を振って賛成しにくいのである。

そのため、8月はまだ夏休みとしても、9月末にかけて、トランプノミクスの主要政策の予算獲得の政治的な動きが一気に集中する。そして、（先日、オバマケアの見直しの時に共和党の造反者が出たが）その審議は簡単なものではなく、政治・経済に混乱が予想される。そしてその混乱が長期化・大規模化するならば、トランプノミクスの根幹や期待が崩れていくことになる。

## ■ 4. FRBの金融政策正常化

米国経済において不安材料とすれば、米国の中央銀行FRBの金融政策の正常化（引縮

め）である。先日、FRBのワシントン本部を訪問し、議論をして分かったことが多数あった。実は、中央銀行というものは、インフレ率（物価上昇率）の管理のほかに、そもそも政策金利をある程度の高さに保つ必要がある。それは、基本的には景気は波であって、良い時もあれば、悪い時もある。その悪くなった時に、金利の下げ余地が必要なのである。

米国は現在、ニューヨーク株の最高値更新に見られるように景気が良い。この景気が良い状態の時に金利を戻しておくことが必要となるのである。逆にいうと、株価が上がっている状態の時しかできない。そのために、FRBは急いで引締め（利上げ・資金量の縮小）をしなければならないのである。その動きを、FRBは「正常化」と呼んでいる。それは引締めではなく、正常化であると強調していた。

FRBは2008年9月リーマンショック（金融危機）の対応として、政策金利（FFオーバーナイト）を0.25%に引き下げ、国債などを買い入れることによって、資金量を約8,000億ドルから約4兆ドル超まで5倍に増加させた。最近では、リーマンショックの傷も癒えてきて、2015年に1回、2016年に1回0.25%ずつ利上げを行った。今年はずでに3月と6月に2回利上げを行っている。

FRBの政策を決定するFOMC（連邦公開市場委員会）は年8回開催される。一般的には2月、3月、5月、6月、7月（8月は夏休み）、9月、11月、12月に開催される。実は、FOMCには議長が記者会見をする大きい会

議と、そうでない小さい会議がある。大きい会議は3月、6月、9月、12月の4回あり、そこでしか、金融政策の変更は行われぬ。今年、大きい会議は9月と12月がある。9月のFOMCは19～20日に開催される。その時はいよいよ「資産買入の縮小（テーパリング）」について決定がされる可能性が高い。FRBにとって、テーパリングは鬼門である。バーナンキ議長（当時）がテーパリングに言及しただけで、金利は急騰し資産価格は急落したからである。そのため、今回は慎重に対応しており、年数千億ドルの緩やかな縮小になる予定である。経済の状況としても、株価が堅調な現在、早めに取り掛かりたいところである。12月は通常の上上げ（0.25%）を行う予定である。この9月のテーパリングは経済に対してはネガティブな影響がある可能性がある。

米国などが上上げをすると、アジア通貨危機など新興国が通貨危機になる可能性がある。今回も同様である。すでにIMF（国際通貨基金）が新興国を中心に貸出し枠の設定を始めている。

ビットコインなど仮想通貨については、その文字からして誤解も多いが「通貨」ではない。改正資金決済法によって、通貨ではなく、金融商品でもなく、財産的価値というモノであることが定義された。通貨とは法的通用性のある貨幣なので、通貨とは日本だと円、米国だとドルのみである。この仮想通貨はなんの裏打ちの無い投機商品（相場物）なので、通貨危機の状態になると真っ先に暴落するリ

スクがある。この仮想通貨の暴落も経済に悪影響を与える可能性がある。

## ■ 5. 中国の共産党大会

さらに、今年の世界経済は米国と中国が牽引してきたといっても過言ではない。その中国であるが非常に大きい政治的なイベントである「共産党大会」が9月に開催される。中国の国会にあたるものは全人代（全国人民代表大会）があり、毎年3月に開催されるが、この共産党大会は5年に一回で、約9,000万人の党員を抱える共産党の人事が決まる。しかもさらに今回の共産党大会は、中国共産党にとって重要な意味がある。旧ソ連（ソビエト連邦）は中国にとって共産主義の「先輩」国家だが、69年で崩壊した。共産党大会では、通例“5ヵ年”経済計画を作成するが、その期間中に旧ソ連の69年を超える。つまり、共産主義国家として最長の歴史を持つことになるわけで、共産主義の歴史における意義も深い。

さらに習近平国家主席の政治的基盤をより強固なものにすることが予想されており、共産党大会に向けて、政策をそろえて経済・金融を安定化させてきた。いわば人為的に安定させているのである。

今回の歴史的な共産党大会前に経済（金融）の乱調は許されない。中国の政治制度上の重要イベントとしては、毎年3月に開催される全人代（全国人民代表大会、日本の国会に相当）もあるが、共産党大会は共産党の人事を



---

決めるだけに重要度が違う。組織では人事が重要で、人事さえ決まれば政策は自ずと見えてくるものだ。

まもなく64歳になる習近平に対しても、昨秋から中国の国家主席の中でも最高位とされる「核心」という呼称を使い始めた。核心と呼ばれた指導者は、歴代のうちでも毛沢東、鄧小平、江沢民の3人だけだ。2013年から国家主席を務め、憲法の規定では任期は2期だが、早くも3期とのうわさも出ている。

共産党大会を念頭に置いた経済政策の基本方針は、とにかく「安定」である。様々な経済的問題で不満を持った人々が天安門広場に結集するなど、「革命的」な動きは困るのだ。中国は欧米の先進国などと違って一党独裁なので、複数政党で政権交代することで国民のガス抜きをするような発想はできない。革命になってしまうのである。

また政治的にも、2012年3月の全人代期間中に、中国共産党の重鎮：薄熙来により人民解放軍を動かそうとしたクーデター未遂事件も発生し安定しているとは言い難く、こういった政治的な基盤もさらに固めたいところである。

経済政策としては、胡錦濤前国家主席が決めた「GDP 2倍計画」の達成を経済成長のベースとしており、そこから逆算して今年の経済成長率を6.5%とした。この経済目標自体も現在の中国にはきつい目標だ。第1四半期および第2四半期は6.9%と突き抜け達成している。ちなみに昨年の経済成長率の目標は6.7%で、通常、GDPは四半期ごとに発表

するが、4回とも6.7%にピッタリとそろった。中国の経済統計にはこうした“特徴”がある（日本は2020年のGDP600兆円にせよプライマリーバランスの黒字化にせよ、政策目標は達成しないのが常だ）。

この経済成長目標を達成するために、中国政府は財政政策をフル活用している。逆に以前、李克強首相が「ゾンビ企業」を認定して構造改革を進めようとしたが、これも失業者を増やすことになり社会に不安を与えるので、筆者の調べた限りでは1社しか潰していない。それも数回の預金残高不足を経た後である。さらには大規模に企業の債務の株式化も実施し、表面上は借金が減っている。

他方、金融面では近年、上海株の暴落（チャイナショック）が起こったが、こうした事態を引き起こさないよう細心の注意を払っている。金融政策を緩和的ではなく、“管理”し運営しているのだ。一部にこれを「金融引締め」と見る向きもあるが、これは違う。まずバブルを起こさないようにコントロールしているのである。山高ければ谷深し、の発想だ。

資本流出には規制をかけたが、最近、人民元の通貨制度も変更し、中国人民銀行がある意味、意図的に基準値を決められるようにした。これまで変動相場制に向かっていただけに逆行とも考えられるが、下落リスクを封じ込めたのである。さらにいえばこの制度改革で、人民元下落のリスクは消えたとも考えられる。

2016年のビットコイン価格は3倍になったがこれは中国の個人の買いが引張った。そ

---

の後、2017年になるとビットコイン取引所に検査が入り、ビットコイン自体への規制も導入された。さらに、この人民元の通貨制度改革で、人民元を売ってビットコインを買っていた動きは逆行し、最近のビットコイン暴落の一因となった。足許、人民元は一年ぶりの高値となっている。

対外政策にも安定を求めている。米中首脳会談は曖昧な譲歩で無難にこなし、最近では微妙な情勢であるが、北朝鮮問題ではアメリカと協力する姿勢を示した。経済面では米国との関係はより太いものになっている。「中国」は外貨準備が世界一で、米国債を大量に保有している。米国への投資も拡大している。近年、米国はシェールオイルの産出が増加し、世界一の原油産出国になった。輸出を開始したが、その輸出先の第1位がすでに中国なのである。

経済協定についてはRCEP（東アジア地域包括的経済連携）を主導している。開発計画についても、ユーラシア大陸全体を意識して「一帯一路」を唱え関係各国と経済連携開発を強めている。ドイツまでの鉄道も整備して、今まで2週間かかった貨物が3日で届くようになった。主として新興国向けのインフラ開発に対してはAIIB（アジアインフラ投資銀行）を活用している。なお、誤解も多いが、一帯一路とAIIBは別の案件で、相互にカネは流れないし、担当省庁も違う。

歴史的に名を残すような行為もある。鄧小平が深圳を作ったように、北京への人口集中が限界に来ており、北京の南西100キロの位

置に新都市「雄安新区」を作っている。計画では規模は深圳よりも大きい。すでに中央企業（国有大企業）が40社は移転している。

ありとあらゆる経済政策をこれだけ活用し、9月の共産党大会では習近平核心の指導体制が固まることになるだろう。しかし、中国は目標を達成した後は、無理して行っていたこのような経済政策は、転換を余儀なくされる。その時こそ中国経済（金融）が不安定化する可能性がある。

米国経済は世界経済と密接な関係がある。一般的に見ているニューヨークダウ（株価）は米国を代表する工業30種である。この30社は世界的にビジネスをしている、つまり、中国を始めとした世界経済と密接な関係があるのである。

## ■ 6. 9月米国経済危機の可能性

このようなトランプノミクス、FRB、そして中国経済については“9月”が山場となっている。具体的には、トランプノミクスは債務上限問題の中で実行できる政策の決定、FRBは資産縮小開始が与える経済的な影響、中国は安定的経済政策の転換（反転）など、重要なテーマがあり、それぞれに米国経済に与える影響が大きいので、最大限の注意が必要である。

