

米国経済 通商問題**保護主義はどうか、トランプ次期政権の経済政策の展望**

米大統領選は 11 月 8 日に投開票され、共和党候補の実業家ドナルド・トランプ氏が民主党候補のヒラリー・クリントン前国務長官を破り、当選を果たした。前回報告で示したクリントン氏の勝利という予想に反する結果であり、我々は今後、大統領選でのトランプ氏の勝因を分析する必要があると考えている。一方で、当選を果たしたトランプ次期大統領の政権運営、経済運営がどうなるのか、選挙戦でトランプ氏が訴えた公約がどこまで実施するのかを考えることも平行して進める必要がある。そこで今回は、トランプ次期大統領の経済運営の見通しを考えてみる。

国際金融市場は、トランプ次期大統領の発言から選挙公約が実施されるのか見直されるのかを読み取り、次期政権の経済政策を見極めようとしている。焦点は、トランプ氏が選挙戦の終盤でも強調した保護主義的な通商政策を実施するのかである。8 日のトランプ氏の勝利演説ではインフラ投資の拡大や大型減税が強調され、保護主義への言及がなかったため、9 日以降の市場には楽観論が広がっている。しかし、トランプ氏の大統領選での支持基盤であり大統領選の勝利にも貢献した白人労働者階級は保護主義的な政策を求めているだけに、トランプ氏がこのまま保護主義の封印を続けることも考えにくい。

1. 注目される選挙公約の保護主義的な通商政策

トランプ氏の経済政策の中で最も特徴的なものは保護主義的な通商政策であろう。とくに、北米自由貿易協定（NAFTA）の再交渉、環太平洋連携協定（TPP）交渉からの撤退、中国の為替操作国指定などが代表的である。こうした主張は選挙戦の中で繰り返し強調され、不法移民の取り締まり強化を柱とする移民制度改革と共に、製造業の労働者を惹きつけ、中西部のラスト・ベルト勝利した要因のひとつとみられている。経済格差や社会問題に苦しむ有権者にとって、反グローバリズムが不満の捌け口になってきたのである。

投票日 2 週間前の 10 月 22 日、トランプ氏はペンシルベニア州ゲティスバーグで演説を行っている。同地は南北戦争の最大の激戦地、且つリンカーン大統領が「人民の、人民による、人民のための政治」を語った演説でも有名な場所であり、この場所でトランプ氏は大統領就任直後の 100 日で取り組む課題について語った。ここでも、米国の労働者を保護するための 7 項目の政策として、NAFTA の再交渉、TPP からの撤退、中国の為替操作国指定、不公正な貿易相手国に対しての対抗措置の採用を具体策として例示している。

この様に、トランプ氏の保護主義的な経済政策はあくまでも米国の労働者に利するという信念に基づいたものであり、就任直後に取り組む考えを示したことでトランプ政権におけ

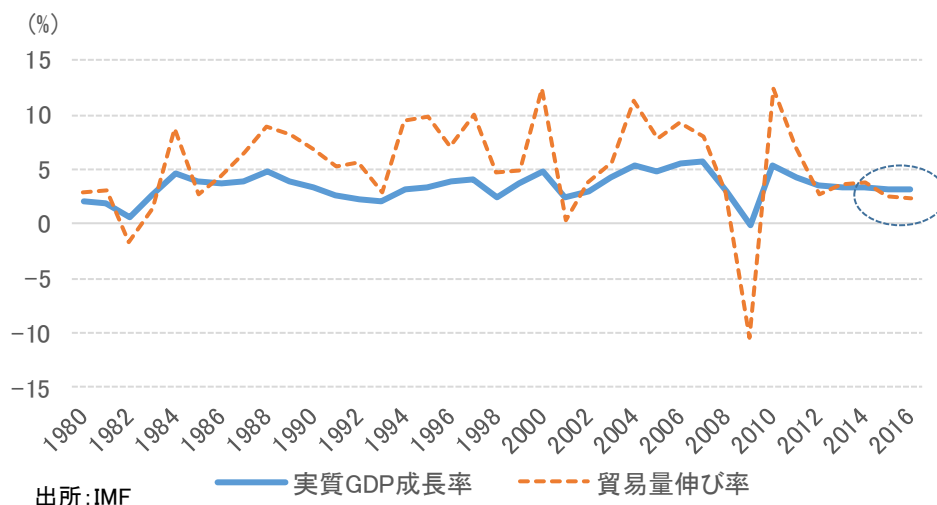
2016年11月11日

る優先順位も高いことが分かる。選挙戦での主張は必ずしも実現可能性や他の政策との整合性を踏まえたものではないため、今後、政策実現に向けた検証が本格化すると考えられるが、だからといって保護主義が封印されたままになるとは考えにくい。既に発効している NAFTA からの撤退は容易でないかもしれないものの、自由貿易に対する逆風が強い中、TPP を取り巻く政治情勢は厳しくなるとみられる。

2. IMF による異例の警鐘、反自由貿易は経済の低成長もたらす

IMF は 10 月の世界経済見通しの中で近年の世界貿易の伸び率の低下を指摘し、その背景にある保護主義の台頭について警鐘を鳴らしてきた。IMF によると、過去 5 年の財・サービスの貿易量は数量ベースで年平均 3% 程度の増加に止まり、1980 年前半以来の低水準を記録している。2015 年以降、貿易の伸び率は GDP 成長率をも下回っており、財の貿易に限ってはこの 1 年間、全く拡大していないとされている。5% 超の伸びを恒常的に記録していた 2000 年代半以前とは大きく状況が異なっている。

世界貿易の推移



IMF の分析では、貿易の伸び率が緩慢な理由として、経済成長率の低下や投資不足、国際分業の停滞といったサプライチェーンの変化を指摘している。しかし、とくに欧米における内向きな経済政策も問題視しており、注意喚起を行った。これは当然ながら、6 月の英国における EU 離脱の国民投票結果や米国の大統領選挙におけるポピュリズムの台頭を強く意識したものである。IMF が政治に注文をつけるのは異例だが、反グローバリズムの動きは世界中に伝播する可能性があり、通商政策だけでなく移民政策などの社会問題にも拡大する危険性があるからこそ、あえて言及したものとみられている。

保護主義的な主張が支持される背景には、既存の政治経済体制への不満の高まりがある。金融危機後の景気回復及び雇用環境の改善が思う様に進まない中、経済発展から取り残されたと感じる人が増えており、その怒りの矛先がグローバリゼーションに向けられている。一方、保護主義がサプライチェーンの最適化を阻害し、物価の上昇につながる可能性があることや貿易相手国からの報復措置を招くリスクがあること等、その弊害は十分に理解されてい

ないというのがIMFの指摘である。トランプ氏の通商政策もこうした負の側面も含めて検討が重ねられ、具体化されるとみられる。

3. インフラ投資の拡充と企業活動を後押しする経済政策

保護主義に対する懸念が先行しているものの、トランプ政権下の経済政策に関して過度に悲観になる必要はないかもしれない。経済成長に寄与するとみられる政策もみられるためである。例えば、当選直後の勝利演説では次期政権の優先課題として国内インフラの再構築を強調している。米国では道路、橋、公共交通機関、空港、水道、ブロードバンド、エネルギーなど、様々なインフラ投資が先延ばしにされてきたことの弊害が各所に生じており、大きな社会問題になっている。国民の関心も高く、民主党候補のヒラリー・クリントン氏もインフラ投資の促進を公約に掲げていることから超党派での協力が期待される分野である。

米商務省経済分析局によると、インフラ投資は歴史的にGDP比2.5%前後で推移してきたが、2014年は同1.9%まで低下しており、十分な投資がなされていない。2015年12月には道路や鉄道インフラに対し今後5年間で3,050億ドルの連邦予算を割り当てるアメリカ陸上交通修復法（Fixing America's Surface Transportation Act、通称FAST Act）が成立したものの、更なるインフラ投資の促進策が実現すれば、公的支出や雇用の拡大を通じた景気刺激効果が期待できる。大規模な金融緩和や低金利政策の効果に限界が見え始めている中、財政政策の拡充が受け入れられやすい環境も整いつつある。

更に、トランプ氏の経済政策は大型減税や小さな政府といった伝統的な共和党の価値観に基づいているという見方も出来る。インフラ投資についても増税を回避し、法人税の35%から15%への削減や個人所得税の簡素化を通じて経済成長を高め、財源を確保するとしている。また、規制緩和を積極的に推進することも公約のひとつである。新たな規制を導入する際には既存の規制を二つ廃止し、フラッキングや石炭の活用に関する環境規制を廃止する考えも明らかにしている。現在の米国の金融政策についても批判しているものの、低金利政策を支持しているとも言われている。こうした政策は企業活動を後押しするものであり、経済成長に対する押し上げ効果が期待できる。

4. トランプ氏にとっての保護主義の重みに要注意

現時点での限られた情報ではトランプ氏の経済政策の全体像は把握しにくい。具体的な政策及び政策立案を担うブレーン、政権の主要閣僚が明らかになるまでの不透明感が投資を減退させ、短期的な経済成長を抑制するリスクは見ておく必要がある。通商政策を除いた経済政策は企業活動を後押しし、経済成長を優先する内容が並んでいる印象も受ける。トランプ氏が保護主義を封印することができるのなら、次期政権の下で米国経済の安定成長が続く可能性はある。

金融市場には、8日のトランプ氏の勝利演説ではインフラ投資の拡大や大型減税が強調され保護主義への言及がなかったこと、その後も同氏が保護主義を語らないことから、楽観論が広がり、10日にはニューヨーク株式市場でダウ工業株30種平均が最高値を更新した。市

場では、トランプ氏は既に大統領候補から次期大統領に立場を切り替え、選挙戦のための公約に固執せず安定的な経済運営に必要な政策を選択し始めているのであり、保護主義を封印した勝利宣言とその後の対応こそ、その表れなのだと受け止めているのだろう。

しかし、我々はこの 2 日間のトランプ次期大統領の発言から保護主義は封印されたと判断することは、以下の三つの理由から楽観的過ぎると思う。第一に、前述の通りトランプ次期大統領にとって保護主義的な経済政策は、大統領就任後 100 日間に実施する米国の労働者を守るための 7 つの政策の一つであり、トランプ氏自身の信念が込められている。第二に、トランプ氏自身が 80 年代から保護主義的な経済政策を唱えてきた実績がある。トランプ氏が実業家とはいえ、保護主義に対する理解は市場と相当異なっていると思った方がよい。第三に、保護主義的な経済政策は、トランプ氏の支持基盤である白人労働者階級が最優先に求める政策でもある。しかも、トランプ氏の大統領選の勝利は、白人労働者階級の逆襲とでもいうべきくらいに支持基盤の貢献が大きかった。これだけの得票を支持基盤から得て、保護主義を封印し続けるようなら、支持基盤の失望と怒りを招き、2020 年の再選がおぼつかなくなる。トランプ次期政権は、何らかの形で保護主義的な経済政策の実現を目指すともみることがよいだろう。

今後は、実際に保護主義的な経済政策の封印がいつまで続くのか、選挙公約通りに最初の百日の実施を目指すのか、新たな変化があれば、速やかに報告していくことにしたい。

以上／井上・今村

本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、丸紅米国会社ワシントン事務所（以下、当事務所）はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。

本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当事務所は何らの責任を負うものではありません。

本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。

本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど(以下「情報」といいます)は、当事務所の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用および引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で、複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。