

時論

米国が目指す貿易赤字縮小とその帰趨

所謂「トランプ関税」のことを目や耳にしない日はない期間が長く続いてきた。我々のように調査業務に就く人でなくとも、それは同じだろう。大統領選挙前から就任までの間、過去数年にあれほど国民の不満を高め、政権交代や不安定化につながったインフレを招くのが明らかな関税・減税・移民排斥を本当に進めるのか、実際にどの程度やるのかという疑問があったが、今のところ関税を筆頭に、本気でその方向に走っているように見える。

背景にあるのは、一貫かつ徹底した被害者意識だ。相互関税を発表した4月2日のスピーチで、トランプ大統領は「とことんまで奪われた」という損得勘定を述べるに留まらず、「アメリカンドリームが破壊された」と、米国民の精神的な柱にまで触れて自らのスタンスを訴えた。相互関税の発表直後は、急なトリプル安で金融市場が反応したのを見て上乗せ分の一時停止という修正は受け入れたものの、一つの大きく美しい法案(OBBBA)を成立させたことや、株価が回復したことなどを受けて夏頃からは再び強気になったようだ。

そして一連の経緯に、株式市場は不思議なほど好意的に見える。「25%になるのではと心配していたものが15%で済んで良かった。どうなるかわからないという不透明感も払拭された」というのも間違いはないが、それでも15%という関税率は決して低くなく、実体経済や個別の業界・企業業績に悪影響を及ぼすには十分な水準である。短期・中長期を問わず、この影響がどこに、どのような形で出てくるかは重要なポイントであり続けるだろう。

改めて、トランプ政権が目指す姿とその帰趨を考えてみる。米国の経常赤字と貿易赤字の大きさが近いことを考えると、貿易赤字縮小は経常赤字の縮小にもつながると見るのが自然だろう。そして経常収支は、国全体で稼いだ分と使った分の差額であり、その差を海外から借金をしたり投資を受け入れたりすることで海外から流入した資金の大きさに相当する。ということは、貿易赤字すなわち経常赤字の縮小は、「海外からの資金流入を前提に稼いだ以上の消費をして生活水準を引き上げるスタイル」から、「輸出も含めて稼いだ分の消費をするスタイル」に近づけていくことを意味する。

トランプ関税の帰趨を占う上で考えるべき最初の問題は、米国内製造業の振興でこれが可能なのかということであろう。中国の製造業就業者は米国の10倍近くおり、就業者数に比例するわけではないが生産能力の規模には大きな差がある。また、中国でも人件費は上がってきたとはいえ、米国はなお中国よりも高い。こうした数字の差に加えて、工場労働に対するネガティブな見方も根強いとみられる。というのは、トランプ政権発足後に、トランプ、ヴァンス、マスクが工場で仕事に就いている風刺画がネットなどでも数多く出てきたことを見ると、工場での労働に対するネガティブな見方はまだ根強く、移民の流入に厳しい態度をとる中では働き手を集めるのもそう簡単ではないと考えられる。トランプ関税の導入後、国内製造への代替がスムーズに進んで輸出も増やして輸入を減らせれば、GDPすなわち米国全体の生活水準も維持できるが、そうでなければ関税コストに押し上げられた物価上昇の分実質消費が低下することで生活水準は下がる。今のところは、後者の可能性の方が高いと考えるのが自然だろう。

そして考えるべき問題はもう一つあると考えている。それは「米国民が本当に、経常赤字が縮小する姿への変化を望むのか？」ということだ。米国が慢性的な経常赤字であることは、世界に冠たる技術力や軍事力を背景にした政治力と、それらを基にした基軸通貨国という地位を背景に、海外からの投融資を大量に誘引してきたことを意味する。米国民は、その資金流入を前提に国全体で稼いだ以上の消費、言い換えると生活水準を維持してきたと言える。これを、海外からの資金流入を前提とせず、この先の消費は自分たちで稼いだ分に見合う水準に近づけようとしていることになる。

米国の政権や国民がそれぞれどの程度意識しているかはともかく、今の米国は海外からの資金流入を細らせる方向に進んではいない。国外に対しては、これまで関税措置を短期間で変えて貿易相手国を振り回してきたのに加えて、他地域での防衛力行使を弱めて秩序維持の役割から降りようとしている。この動きは、米国の世界における地位を低めることはあっても高めることはない。そして国内では、イノベーションの源泉の一つであるアカデミアへの介入、金融政策決定に対する露骨な要求、そして最近では全世界が注目する雇用統計の公表形態を変えさせるかも知れないといったところまで及んでいる。国内外での振る舞いを見る限り、偉大な米国から自らの意思で遠ざかる行動をしているように見える。トランプ大統領は米国内への投資誘致に熱心だが、長い目で見ると根本的に矛盾しているように思えてならない。貿易赤字と経常赤字を縮小させようとするのと、国内外での振る舞いで米国の威信を落として資金流入を減らすことは確かに矛盾していないが、個人レベルでも、生活スタイルを大きく変えるのは得てして難しい。米国民は、全体として本当にこのスタイルの転換を望むのだろうか。

今の米政権が目指している姿は、実現可能なのか。そして、本当に米国民が全体でその帰趨まで念頭に置いてそれを望んでいるのか。二つの問いに Yes という答えが揃わなければ、共和党政権下での大幅な方針転換か、次の大統領選挙における政権交代と再びの急な揺り戻しにつながりかねない。過去数十年、現状程度の支持率で2期目を務めた大統領はいない。トランプ大統領にはもとより3期目就任の可能性はないが、同路線で別の政治家が引き継ぐのは難しいということになる。

この揺り戻しは、生じるならば意外に早く来るかも知れない。次の大統領選挙は2028年だが、米国民の答えが出る場として重要視される中間選挙まではあと1年3か月ほどしかない。良い方向なのか悪い方向なのかは人によって見方は異なるだろうが、今の米政府方針からの急転換の可能性は、依然として強く残っていると考えている。

(調査部長 花田 普)

※ 本レポートは作成時に入手可能なデータに基づく情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解ではありません。ご質問等はchosainfo@smtb.jpまでご連絡ください。