

高まる政策運営の停滞リスク、 早くも焦点は大統領選挙へ

みずほ総合研究所 欧米調査部長 兼 アジア調査部長・中国室長 安井 明彦



政治環境は様変わり

「ねじれ議会」となった米国では、財政政策の停滞が経済へのリスクとなる。2020年の大統領選挙に向けた動きも、いよいよ活発化しそうだ。

2019年の米国では、トランプ政権を取り巻く政治的な環境が様変わりした。2018年に行われた議会中間選挙の結果、下院で民主党が多数党となり、上院と下院で多数党が異なる「ねじれ議会」となったからだ。

2018年までの米国では、上下両院で多数党を占める共和党が、トランプ政権の政策運営を支えていた。2017年、2018年において、トランプ政権の支持する法律が議会で成立した割合は、いずれも90%を超えている。1950年代のアイゼンハワー政権まで遡って比較しても、それぞれ就任1年目、2年目としては史上最高の水準だった。

ねじれ議会となった2019年以降は、共和党の賛成だけでは法律を成立させられなくなる。やはり就任3年目からねじれ議会となったオバマ政権では、政権の支持する法律が成立した割合が、就任2年目の80%台半ばから50%台へと急落している。

財政政策の停滞にリスク

特に懸念されるのは、財政政策の停滞である。米国で財政政策を運営するうえでは、議会による立法が不可欠である。党派対立で議会審議が滞れば、2017年の税制改革のような景気を押し上げる政策の実行が見込めなくなるだけでなく、予算編成などの定例的な業務にも支障を来しかねない。

2019年の米国財政には、3つの重い課題がある。第一に、2020年度予算の編成である。2019年10月の2020年度開始までに予算が成立しない場合、政府機関は閉鎖に追い込まれる。すでに米国は、2018年12月から2019年1月にかけて、史上最長となる35日間の政府閉鎖を経験している。その原因となったメキシコ国境への壁の建設費用を巡る政権と議会民主党の対立は、いまだに解消されていない。政府閉鎖再発のリスクはくすぶっている。

第二に、歳出上限の引き上げである。金融危機後の財政再建の過程で、米国は毎年度の歳出に法律で上限を設けている。現状のままだと、トランプ政権が2018～2019年度の歳出上限を大幅に引き上げた反動で、2020年度の歳出は大幅減となる見込みである。

このまま歳出上限が引き上げられない場合、2020年度の米国は緊縮財政に転ずる(図表1)。トランプ政権下の米国では、税制改革や歳出上限の引き上げによる拡張的な財政が、景気の強い追い風となってきた。景気への逆風を回避するには、2020年度の予算編成に合わせて、歳出上限を引き上げる必要がある。

第三に、債務上限の引き上げである。米国の債務残高は、すでに法律で定められた上限に達している。当面は財務省によるやり繰りが可能だが、CBO(議会予算局)によれば、2020年度が始まる2019年10月前後には、いよいよ債務上限を引き上げなければならなくなる。

議会が債務上限の引き上げに手間取った場合には、米国のデフォルト(債務不履行)懸念が浮上しかねない。債務上限の引き上げが難航した2011年夏には、大手格付け機関による米国債の格下げもあり、株式市場が大きく下落した。

悩ましいのは、こうした3つの課題が、いずれも2020年度が始まる2019年10月前後に期限を迎えることである。米国の財政運営にとっては、正念場となりそうだ。

新聞報道等から政策の先行きに関する不確実性を計測した指数を振り返ると、前回ねじれ議会となった2010年代前半は、特に財政政策に関する不確実性が高かった(図表2)。2011年夏の債務上限引き上げ難航も、ねじれ議会の下での出来事である。当時と比較すると、トランプ政権下では通商政策の不確実性が際立ってきたが、今後は財政政策の不確実性にも警戒する必要があるだろう。

通商政策への波及も

財政政策の停滞は、通商政策にも影響を与えかねない。議会の関与が避けられない財政政策と比較すると、通商政策では大統領の自由度が相対的に高い。議会運営が行き詰まった場合には、トランプ大統領が強硬な通商政策に活路を見出そうとする可能性がある。

それだけでなく議会においては、共和党よりも民主党の議員に保護主義的な傾向が強い。トランプ大統領と議会の民主党が共鳴し、保護主義が先鋭化するリスクが指摘できる。

2019年の米国では、NAFTA(北米自由貿易協定)の後継として合意されたUSMCA(米墨加協定)の議会承認が課題となる。民主党の議員のなかには、メキシコによる労働基準の順守等に関し、合意内容を不十分とする声がある。ブッシュ(子)政権の時代には、議会で民主党が多数党だったために、コロンビア等とのFTA(自由貿易協定)の議会承認が遅れた経緯もある。USMCAの発効時期が遅れるような展開になるとすれば、現地のビジネスに関わる日系企業にとっても気がかりだ。

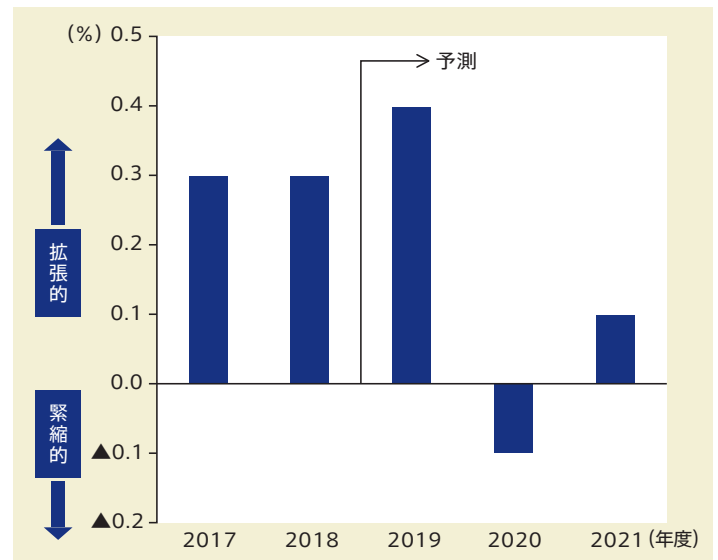
大統領選挙が本格化

通商政策に関しては、いよいよ本格化する2020年の大統領選挙に向けた計算が与える影響も見逃せない。再選を目指すトランプ大統領は、製造業が重要な中西部の支持者のために、これまで以上に保護主義的な主張を強めるかもしれない。その一方で、再選には有権者の経済実感が大切であることを考えれば、「過激な保護主義で株式市場を混乱させるのは得策ではない」と考える可能性も捨てきれない。

通商政策に限らず、大統領選挙で見逃せないのは、トランプ大統領の再選阻止を目指す民主党の主張である。民主党の指名候補獲得に名乗りを上げている候補者には、国家主導の国民皆保険制(メディケア・フォー・オール)や、就職を希望する全ての国民に対する雇用の保証(雇用保証)、さらには、野心的な地球温暖化対策(グリーン・ニューディール)など、「大きな政府」を推し進める政策を提案する傾向がある。

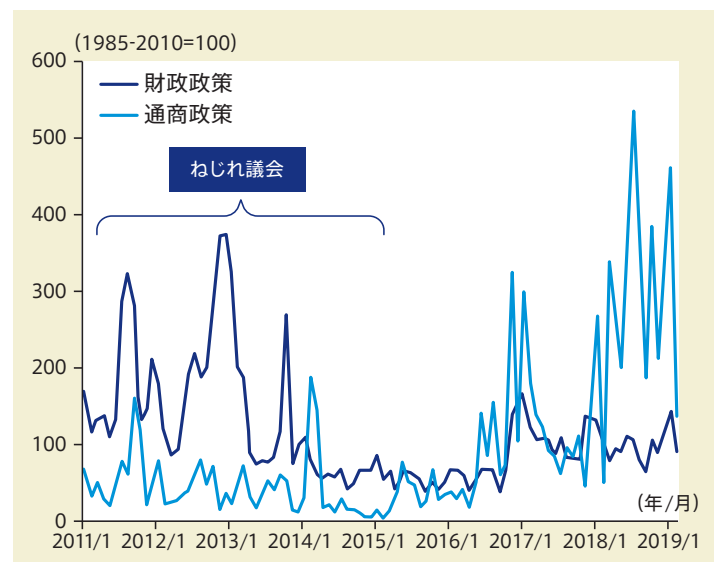
2019年の6月には、民主党の立候補者による最初のテレビ討論会が予定されている。トランプ大統領の「米国第一主義」に対抗し、どのような方向性を民主党が打ち出すのか。今後の米国の政策動向を占ううえで、重要な手掛かりになりそうだ。

図表1. 財政政策が景気に与える影響



(注) 財政赤字の前年度差 (GDP比)
(資料) CBOより、みずほ総合研究所作成

図表2. 政策不確実性指数



(資料) PolicyUncertainty.com資料より、みずほ総合研究所作成

波乱のスタートを切った2019年の米国経済 ～節目を迎えた米金融政策と米中通商交渉～

みずほ総合研究所 欧米調査部 主席エコノミスト 小野 亮



急減速で始まった2019年の米国経済

2019年の米国経済は急減速でスタートを切ったようだ。1月25日まで続いた連邦政府機関の一部閉鎖によって主要経済指標の公表が遅れてきたため、例年と比べると十分なデータが揃っていないものの、主要民間予測機関の予測値を取りまとめたブルーチップ・コンセンサス(3月10日号)によれば、2019年1～3月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.5%に留まるという。

米国議会予算局(CBO)が今年1月に発表した2019年の潜在成長率は前年比+2.1%であり、上述した予測値が正しければ、1～3月期の米国経済は潜在成長率を大きく下回ったことになる。こうした事態は、2015年央～2016年前半以来のことである。

米中通商摩擦に端を発した、株価下落や社債リスクプレミアムの急上昇といった金融コンディションの急激なタイト化は、2019年に入って鎮静化した。しかし、通商政策や海外の景気減速の影響を受けやすい製造業では業況の低迷が続く、中小企業へのアンケート調査でも楽観論が大きく後退し、企業の設備投資活動は足踏み状態にある。原油相場が横ばい推移し、シェールオイルの掘削が増えないことで、設備投資のけん引役不在という状況も生まれている。加えて、前述した連邦政府機関の一部閉鎖や、極渦(ポーラー・ボルテックス)と呼ばれる北極圏の極端な寒波が中西部や東部を襲ったことなどが、消費の下振れを招いている。

しかし、1～3月期の急減速は一時的で、4～6月期以降の米国経済は持ち直すとみられる。元々、2019年の米国経済は2018年に続いて拡張的な財政政策によるサポートを受ける。加えて金融政策では、2015年12月に始まった利上げが停止し、2017年10月に始まったバランスシートの縮小も終了する。バランスシートの縮小については、米連邦公開市場委員会(FOMC)の見方に反し、金融市場参加者の一部に「量的引き締め(Quantitative Tightening, QT)ではないか」とみる向きもあったが、そうした潜在的なQTの影響がなくなるわけである。まだ不安が煽るものの、米中首脳間で通商合意に至り、米中間の貿易摩擦は少なくとも改善方向に向かうとみられることも、先行きの経済にとって重要である。

金利・バランスシート政策の「静止」と金融政策の枠組み見直し

FOMCは漸進的利上げ路線を2019年1月に撤回した。3月には、17名のうち11名のFOMC参加者が「年内の政策金利据え置き」をメインシナリオとしてFOMCに臨んだことが明らかになった。さらに3月には、新たな「バランスシートの正常化・原則と計画」を発表し、9月末でバランスシートの縮小を停止することを決めた。

金利政策とバランスシート政策がともに大きな節目を迎えた理由はそれぞれ異なるが、「ニューノーマル」という点では共通している。金利政策については、2019年6月に10年目を迎える長期の景気拡大と、4%を割り込むほどの低い失業率という状況下でも、インフレ圧力が一向に高まらないことが、利上げを続ける必要性を減じている。一方、バランスシート政策については、金融規制の強化を背景に民間銀行部門の準備(reserve)需要が格段に大きくなっていることが、見直しを促した。

今後の焦点は、FOMCによる米国債購入の内訳と、金融政策の枠組み見直しの行方である。

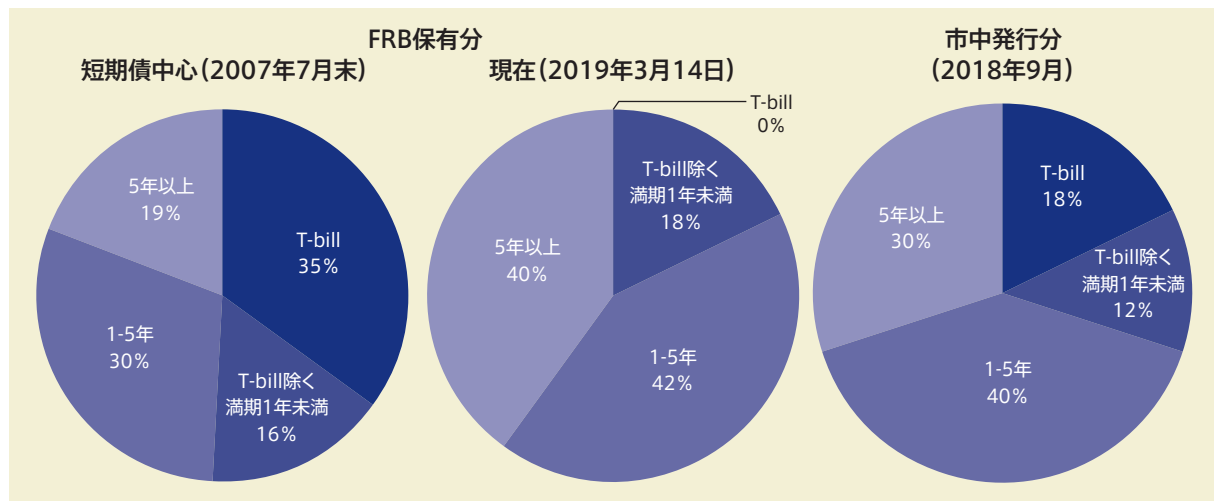
FOMCは、当面バランスシートの規模を一定に保つため、保有している米国債の償還に合わせて米国債に再投資する。加えて、保有している住宅ローン担保証券(MBS)については、その償還に合わせて米国債に入れ替えていく。「バランスシート縮小停止＝米国債購入(再投資)の再開」という政策転換にともない金融市場参加者が関心を向けているのが、「FOMCは、どの年限の米国債を購入するのか」という問題である。より具

体的には、保有米国債の構成を金融危機前の短期債中心に戻していくのか、それとも、米国債の市中発行残高の構成に近づけていくのか、という選択の問題である。3月FOMCでは結論が先送りされているが、次回5月には発表されるのではないかとみられる。

保有米国債の構成は、金融危機前後で大きく変化している。金融危機対策の序章となった2007年8月の連銀貸出の発表直前(7月末)には、保有米国債の35%を米国政府短期証券(T-bill)が占めており、また残存期間別にみると保有米国債の半分を1年以下が占めた。これに対し、現在(2019年3月14日時点)の構成には量的緩和の名残りがみられ、T-billの保有はなく、残存期間1年以下の米国債は全体の2割以下に留まる。一方、米国債の市中発行残高の内訳をみると、T-billが18%、残存期間別には1年未満が3割近くを占める(それぞれ2019年2月時点と2018年9月時点)。

保有米国債の構成比を米国債の市中発行残高の構成に近づける方が、新たなバランスシート政策による金融市場への影響は中立的とみられているようだ。しかし、月々の購入フローでみると、いずれの選択肢を取っても、FOMCはT-billを大量購入していく必要がある。3月中旬時点の保有米国債残高(2.2兆ドル)を基準にすると、短期債中心だった金融危機前のT-bill構成比(2007年7月末時点で35%)を達成するには7,614億ドル、市中発行分と同じT-bill構成比(2018年9月時点で18%)を達成するには3,916億ドル相当のT-billの新規購入が必要になる。したがって、今後のバランスシート政策は、イールドカーブに対して潜在的に強いブル・スティーピング圧力を生むとみられる。

図表1.米国債の構成:FRB保有と市中発行の比較



(資料)FRB、米国財務省より、みずほ総合研究所作成

クラリダ米連邦準備制度理事会(FRB)副議長によれば、金融政策の枠組み見直しとは、戦略、手段、コミュニケーションに関する次の3つの問いに対する答えを導き出す作業である。FOMCは外部専門家を含め、幅広い意見を聴取したうえで、2020年前半に検討結果を公表する予定である。

- Q1 既存の戦略(アプローチ)が、2%のインフレ目標の達成に向けてベストかどうか
- Q2 最大限の雇用と物価安定という2つの使命(デュアル・マンドート)を達成・維持するうえで、既存の政策手段で十分かどうか
- Q3 金融政策の枠組みやその運営に関するコミュニケーションに改善の余地があるか

Q1(戦略)に関しては、インフレ目標が未達である場合に対する「埋め合わせ」(メイクアップ)戦略が有力視されている。FOMCが2012年1月に2%のインフレ目標を決定・公表して以降、ほとんどの期間にわたって目標未達が続いている。「人々のインフレ期待は、彼らが経験した物価動向に強く影響を受ける」という一部の研究結果に従えば、米国ではインフレ期待が2%以下に低下、定着するリスクが高いことになる。そうなった場合、名目金利が不変であっても、インフレ期待を控除した実質金利はインフレ期待が2%で維持さ

れている場合と比べて上昇する。ただでさえ、平時の(中立的な)政策金利が従来と比べて大きく低下しているとみられる中で、低い水準でのインフレ期待の定着は、ネガティブなショックが生じた場合の金融緩和余地を狭めてしまうのである。

新たな「埋め合わせ」戦略としては、平均インフレ・ターゲティングや物価水準ターゲティングなどが考えられるが、「インフレ目標が未達の場合、FOMCは、実際のインフレ率を目標よりも高めに推移させて埋め合わせる」ということを人々が強く信じるように仕向けられるかどうか成否を左右する。

Q2(手段)については、現状、金利政策、バランスシート政策、フォワードガイダンスの3つがある。枠組み見直しでは、これらの手段の有効性を再評価するほか、日銀が行っている長期金利を操作目標とすることなども検討されるようだ。

Q3(コミュニケーション)については、経済見通しや政策金利見通し(いわゆるドット・チャート)など、これまでFOMCが進めてきたさまざまなコミュニケーション政策が再評価されるとともに、上述した各種政策手段の間の連携や、金融政策と金融安定化策(フィナンシャル・スタビリティ、もしくはマクロ・プルーデンス政策)の相互作用に関するコミュニケーションなども検討課題とされている。

たとえばドット・チャートは、FOMC参加者の政策金利見通しを示す点で有益だが、市場参加者の混乱を招くともいわれる。同チャートはFOMCにとって議論のたたき台に過ぎず、政策決定を反映したコンセンサスではないが、市場参加者は、ドットの中央値をコンセンサスであるかのように注目するためである。金融政策と金融安定化策の相互作用に関しては、前者がカウンターシクリカル(景気変動抑制的)、後者がプロシクリカル(景気変動促進的)という性質の違いをどう乗り越えるか、という根深い問題が指摘できる。

中国外商投資法の成立と合意遵守が鍵を握る米中通商交渉

2018年半ばまでの2年間にわたって続いた中国・欧州中心の回復局面の反動と、トランプ大統領が2018年に仕掛けた一方的な高関税政策と貿易相手国による報復関税によって、世界経済には強い減速圧力が生じている。とりわけ米中2つの経済大国の間で高まった緊張は、前述したように、2018年終盤に株価の大幅下落をもたらした。

興味深いのは、混乱と不確実性の原因を作ったトランプ大統領の最大の弱みが、株価下落への強いアレルギーという点である。2019年に入り、民主党サイドでは2020年大統領選に向けて有力候補が次々と名乗りを上げ始めたことで、トランプ大統領は、自身の再選をより強く意識せざるを得なくなっているとみられる。再選に向けて、株価を支え、交渉の成果を急ぎ始めたトランプ大統領の思惑と、中国側の新たな法整備等が相まって、米中通商交渉には光明が差し始めている。

中国側の新たな法整備とは、米国産業界が強く求めていた知的財産権の保護と強制的技術移転の禁止に関わる「外商投資法」の成立を指す。外商投資法は、従来の外資三法(外資独資企業法、中外合弁経営企業法および中外合作経営企業法)に取って代わるもので2015年にその審議が始まったが、2018年12月下旬から法律制定に向けた動きが加速し、2019年3月15日、第13期全国人民代表大会(全人代)第2回会議で成立をみた。トランプ政権の強硬姿勢を受けた中国の焦りの表れである。

注目されるのは、外商投資法第3章(投資保護)に規定された第22条と第23条であろう。まず第22条では、国の責任として、外国人投資家と外資系企業の知的財産権を保護し、その侵害に対しては厳格に法的責任を追及することが定められた。また、技術協力は当事者間の自主的ルールとビジネスルールに基づくことが奨励され、当事者間の平等な交渉によって決定されること、行政機関とその職員は行政的手段を使って技術移転を強制してはならないことが定められた。続く第23条では、行政機関およびその職員が、外国人投資家や外資系企業の事業秘密を、他人に開示したり、違法に提供してはならないと定められた。この第23条は、1月下旬に公表された第二次草案にはなかった規定である。

他の規定でも、第二次草案と比べると、いくつかの細かな、しかし重要な修正が施されている。1月下旬から3月の全人代に至る短期間に、米国の主張が取り入れられた格好である。

知的財産権の保護と強制的技術移転の禁止は、米国が求める構造改革の目玉である。米中通商交渉の責

任者であるライトハイザー米通商代表は、2019年2月27日に開催された議会公聴会で、米中通商交渉の重点課題が2つあるとし、その1つとして次のように述べた。「トランプ政権は、公平な競争環境をもたらす大幅な構造変化を強く求めている。特に、知的財産権と技術移転の問題である」。

中国は米国の要求に迅速な法整備で答えた形である。しかし外商投資法は、中国の外資政策の基本的方針を定めたに過ぎず、米国は、同法に基づいて策定される新たな規則やその運用に目を光らせる必要がある。2018年10月4日に行われたペンス副大統領の「対中政策演説」が示したように、「中国は約束を果たすだろう」という単純な楽観主義を、米国はすでに破棄している。

ライトハイザー米通商代表も、先の発言に続いて次のように述べている。「いかなる合意も執行力が担保されなければならない。我々USTRは、中国との長い通商関係を通じて、約束が守られてこなかったことに失望を感じている。したがって現政権は、いかなる新しい合意も、我々が執行力を持てるようにすることに焦点を当てている」。

ライトハイザー米通商代表が明らかにしたのは、新たな合意遵守メカニズムの創設である。合意遵守メカニズムはコンサルテーションと米国の制裁関税で構成される。コンサルテーションは、3つの官僚レベルで行われるという。事務レベルが毎月会合を開き、その場で解決できない場合には、副閣僚レベルの会合で検討する。同会合は四半期ごとに開催され、それでも解決されない場合、年2度のライトハイザー米通商代表・劉鶴副首相の閣僚会談で決着が図られる。

コンサルテーションが開催されている間、米国は対中制裁関税を一部もしくは全て撤廃する。閣僚会談でも問題が解決されないと米国が判断した場合、米国が一方的に制裁関税を課し、中国の報復は認めないという枠組みと報じられている。

中国からみれば、米国の一方的制裁と中国の非報復などという条件は、到底受け入れられない。そもそも米国にとっても、通商法301条に基づく米国の制裁関税は一方的措置であり、上記条件を米中合意に含める必要性がない。おそらく最終合意では、コンサルテーション中の米国の制裁関税と中国の報復関税の「一部」が撤廃されるだけとなろう。

ここで「一部」とは、中国からの輸入品2,000億ドルを対象とした制裁関税第3弾と、それに対する中国側の報復措置を指す。米国による対中制裁関税のうち、第1弾と第2弾は、米国企業が知的財産権の侵害等で被っている損害見合いとして発動されたものであるが、第3弾は交渉促進を狙いとしているという違いがある。米中合意を受けて制裁関税第3弾とその報復措置を米中がそれぞれ撤回したうえで、第1弾と第2弾については、2020年1月1日に施行される外商投資法の運用を見極めたうえでの将来の再交渉の材料になるとみられる。

米国の通商政策には、依然として暗雲が立ち込める。通商拡大法232条に基づく自動車・部品関税の発動や、日米、米欧の通商交渉はこれからである（米議会では自動車・部品関税の発動を遅らせるための超党派法案が提出されている）。新NAFTA(USMCA)についても、カナダとメキシコの国内承認は232条鉄鋼関税の撤廃が大前提だが、トランプ政権がそれに応じる気配は今のところみられない。とはいえ、少なくとも米中が合意に達することを期待し、それを大きな前進として受け止めたい。



厳しい局面も予想される日米貿易交渉

みずほ総合研究所 政策調査部 主席研究員 菅原 淳一

米国の2つの約束

トランプ米政権発足後、日米間の貿易協議は、「日米経済対話」、「自由で公正かつ相互的な貿易取引のための協議 (FFR)」を経て、日米貿易交渉の開始へと至った。米国のTPP (環太平洋パートナーシップ) 復帰を最善策とし、日米FTA (自由貿易協定) の締結に慎重な姿勢を示していた日本が、2018年9月26日の日米首脳会談で日米2国間の貿易交渉開始に合意したのは、米国から2つの約束を得られたからだろう。

ひとつは、日米貿易交渉における日本の農林水産物の自由化については、TPPや、日本とEU (欧州連合) とのEPA (経済連携協定) を含む、日本の既存のEPAにおける市場アクセス水準を上限とするという日本の立場を米国は尊重することである。日本国内には、米国と貿易交渉を始めれば、農林水産物について米国からこれまでにない高い水準の自由化を求められるのではないかと懸念する声がある。この約束は、こうした懸念に応えるものであった。

もうひとつは、同交渉中は自動車・同部品に関する1962年米通商拡大法第232条に基づく追加関税を日本に課さないことである。米国は、鉄鋼・アルミ製品に続き、自動車・同部品について国家安全保障への脅威を理由に高率の追加関税を課すことを検討しており、2月17日には商務省の調査報告が大統領に提出されている。自動車・同部品は日本の対米輸出額の4割弱 (約5.4兆円、2017年) を占める最大の輸出品目であり、これに高関税を課された場合、日本の経済や雇用に大きな悪影響が出るのが懸念される。これを避けることは、日本にとって最重要課題のひとつであった。

他方、日本も米国にひとつの約束をした。それは、日米貿易交渉の結果を米国の自動車産業の生産や雇用の増加につながるものとすべきであるという米国の立場を尊重することである。米国が交渉において、この約束の実現のためにどのような具体的要求を日本に突きつけてくるのか。それが、交渉の重要なポイントのひとつとなる。

米国は包括的なFTAを望む

交渉でまず注目されるのは、交渉の対象範囲がどのように設定されるかである。この新たな交渉を、日本は「日米物品貿易協定 (TAG: Trade Agreement on goods)」交渉と呼び、米国は「米日貿易協定 (USJTA: United States-Japan Trade Agreement)」交渉と呼んでいる。この呼称の差異に表れているように、交渉の対象範囲について、日米両政府の認識が一致しているのかどうか明らかではない。日本が主張するように、当面は物品貿易交渉が中心となる場合でも、米国は包括的なFTAへと将来発展させることを望んでいるとみられる。

米通商代表部 (USTR) が2015年大統領貿易促進権限 (TPA) 法に基づき、2018年12月21日に公表した「対日貿易交渉目的」は、22項目からなる包括的な交渉を想定したものとなっている (図表1)。この「対日貿易交渉目的」は、米墨加協定 (USMCA) として結実した、NAFTA (北米自由貿易協定) 見直し交渉時の交渉目的と大変よく似た内容となっている。また、2019年3月1日にUSTRが公表した年次報告「2019年大統領通商政策課題」では、USMCAを「今後の通商交渉のための新

図表1. 米国の対日貿易交渉目的 (項目)

物品貿易	国有・国営企業
衛生植物検疫 (SPS)	競争政策
税関・貿易円滑化および原産地規則	労働
貿易の技術的障害 (TBT)	環境
良き規制慣行	腐敗防止
透明性・公表・行政措置	貿易救済
サービス貿易 (電気通信および金融含む)	政府調達
デジタル貿易と越境データ移転	中小企業
投資	紛争解決
知的財産	一般規定
医薬品・医療機器の手続的公正性	為替

(資料) USTR, United States-Japan Trade Agreement (USJTA) Negotiations; Summary of Specific Negotiating Objectives, December 2018より、みずほ総合研究所作成

たなパラダイム」と位置づけている。したがって、米国は日本に対し、USMCAを土台とした交渉を求めてくるとみられる。USMCAは、多くの規定をTPPから踏襲したうえで、相手国市場のさらなる自由化やより高水準のルールといった米国の要望を一部追加したものとなっている。そのため、米国は今後の交渉で日本に対し、TPPに一部要求を上乗せした内容を求めてくると想定することができる。その中には、日本にとって受け入れ難い要求も含まれるとみられる(図表2)。

図表2. USMCAにおける合意事項の例

項目	概要	日米合意に同様の規定が盛り込まれた場合に想定しうる影響
原産地規則	・極めて厳格な原産地規則(高い域内原産割合等)	・対米輸出品での域内調達率引き上げが必要に
事実上の数量規制	・米は自動車・部品輸入につき、一定数量・金額超過分にMFN(最恵国待遇)税率を超えた追加関税(232条措置)賦課も ・米が追加関税を課した場合、墨加は同規模の対抗措置の発動が可能。WTOへの申立の権利を留保	・規定される「一定数量・金額」、「追加関税」の水準によっては対米輸出減→国内生産減も
為替条項	・外貨準備、介入額等の開示義務。義務違反が継続し、協議でも解決しない場合は紛争解決手続も利用可 ・紛争解決手続で義務違反が認定された場合は、申立国は相当の譲許の停止が可能 ・競争的切り下げ等に関する協議メカニズム導入	・いわゆる「制裁関税」の発動とはならないものの、為替相場等への影響のおそれも ・TPPでは「マクロ経済政策当局間の共同宣言」で為替につき合意
非市場経済国とのFTA	・非市場経済国とのFTA締結の意図を有する締約国は、他の2カ国に対し、①交渉開始3ヵ月前までに通知し、②署名30日前までに協定全文を開示 ・当該他の2カ国は、USMCAの終結(6ヵ月前通知)と2国間協定への移行を求めることができる。当該協定では、USMCAの一部条項を除外することができる	・本規定を含む日米合意が早期に実現した場合、RCEPや日中韓FTA交渉に影響も

(資料) USMCAより、みずほ総合研究所作成

注目される自動車・農産物・為替

日米貿易交渉に関して、トランプ大統領やライトハイザー通商代表がたびたび言及しているのが、自動車、農産物、為替である。これらについては、日本に対して厳しい要求が突きつけられることが見込まれる。

自動車

「対日貿易交渉目的」で明らかにされた工業製品に関する米国の対日要求は、「包括的な無関税市場アクセス(comprehensive duty-free market access)の確保」と、「米国の輸出を抑制している非関税障壁に対処する規律の強化」である。

米国は特に、対日貿易赤字の最大の要因となっている自動車貿易における赤字削減に焦点を当て、そのための特別の規定を盛り込むとしている。自動車につき、「公正でより衡平な貿易とするために必要な追加的条項を確保する」とし、それには「非関税障壁に対処するための条項」や「米国における生産や雇用の増大のための条項」を含むとしている。日本の自動車関税はすでにゼロのため、安全基準等の非関税措置が主要な論点になるとみられる。

TPPでは、自動車につき、TPP協定における日米2国間の合意や、TPP交渉とともに行われた日米並行交渉における合意(サイドレター)がある。これらの合意では、たとえば、米国の基準が日本の基準と同等以上である場合は、当該米国基準に適合している自動車は日本基準に適合しているとみなすとされ、日本は前面衝突等の7つの米国基準を認めている。これらが「対日貿易交渉目的」のいう「追加的条項」に当たるとみられる。今後の日米交渉では、こうしたTPPにおける合意に新たな要求を上乗せしてくる可能性がある。

また、原産地規則も米国の関心が高い。貿易協定における関税撤廃の恩恵は、原産地規則を満たす製品にのみ適用されるので、満たすことが困難な原産地規則が設けられると、関税撤廃が約束されても意味を成さない。USMCAにおいては、自動車・同部品を中心にこれまでになく厳格な原産地規則が設けられたが、日米交渉においても、自動車・同部品を中心にかなり厳格な原産地規則を設けるよう米国は求めてくるとみられる。

「対日貿易交渉目的」では、「協定の利益が米国および日本で真に生産された製品にもたらされるような原産

地規則を作成する」、「原産地規則が日米両国、特に米国の生産を奨励するよう確保する」との目的が明記されている。これらは、2018年9月の日米首脳合意における、日米貿易交渉の結果を米国の自動車産業の生産や雇用の増加につながるものとすべきであるという米国の主張を具体化したものといえる。USMCAではいわゆる賃金条項等が盛り込まれたが、日本に対してどのような原産地規則を要求してくるのか、注意を要する。

さらに、自動車・同部品については、米国が日本に輸入数量規制を課すのではないかと懸念がある。USMCAでは、米国の自動車・同部品輸入につき、一定の数量・金額を超えた分にMFN(最恵国待遇)税率を超えた高関税を課す場合を想定した、事実上の数量規制といわれる措置に関するサイドレターを米墨間、米加間でそれぞれ交わしている。米国は、日本からの輸入についても、事実上の数量規制を要求してくることが十分に考えられる。

農産物

農産物については、「対日貿易交渉目的」は、「関税の削減および撤廃による包括的な市場アクセス(comprehensive market access)の確保」を目的として掲げている。これは、工業製品と比べると、関税の「削減」が含まれていることや、「無関税(duty-free)」の文言が除かれているといった違いがある。

ただし、日米首脳合意における農産物に関する日本の立場への言及はない。日本国内には、米国がTPPでの日本の約束を超える自由化を求めてくるのではないかと懸念が根強くある。TPPにおける農林水産物の関税撤廃率は、日本はこれまでのEPAで最も高い82.3%(関税品目数基準、HS2012)、米国は99.2%(同)となっている。

為替

為替については、「対日貿易交渉目的」では、「効果的な国際収支の調整を阻害するために、あるいは、不公正な競争優位性を獲得するために、日本が為替操作を行うことを回避することを確保する」ことが目的とされている。これは、NAFTA交渉目的にも同旨の文言があり、日本についてのみ特記されたものではないが、米財務省による半期ごとの「為替報告」で日本は「監視リスト」に入れられているように、米国内には日本の為替政策に対する警戒感がある。

USMCAには、「マクロ経済政策と為替問題」章(第33章)が設けられた。TPPにおいても、為替操作を回避し、為替政策の透明性を確保するため、「マクロ経済政策共同宣言」が合意されているが、USMCAでは、外貨準備高や為替市場への介入実績等の開示を含む「透明性と報告」が法的義務とされ(第33.5条)、締約国による同義務の不履行が継続し、協議によっても是正されない場合に、他の締約国が紛争解決手続に申し立てることができるようになった点がTPPとは異なっている(第33.8条)。ただし、USMCAにおいても、相手国の為替操作を理由に、それによる不利益を相殺するための制裁関税を課すといった措置が認められているわけではない。

米国は、USMCAを上回る強制力を持った為替条項を日本に対して求めてくる可能性がある。他方、日本は、為替は財務相間で議論すべき問題であり、貿易協定の枠外であるという立場をとっている。今後の日米交渉で、本問題が争点のひとつとなることが想定される。

事業戦略の見直しも必要に

今後の日米貿易交渉は、日本にとって大変厳しいものとなることが予想される。交渉が難航すれば、米国は自動車・同部品への追加関税賦課を振りかざして、日本に譲歩を迫ってくることも考えられる。

日本企業は、日米貿易協定が合意された場合、どのような影響が自社の事業活動に及ぶのか、今から検討しておく必要がある。日米両国の政治日程等を踏まえると、交渉が比較的短期間で合意に至る可能性も考慮しておくべきだろう。米中貿易摩擦の行方やUSMCAの発効、英国のEU離脱の影響等も合わせて考慮し、米国市場の位置付けや日本国内を含む生産拠点のあり方の見直し、グローバルなサプライチェーン・バリューチェーンの再編等、検討すべき点は少なくない。今後の日米貿易交渉の行方を注視しつつ、事業戦略の再検討を進めていくことが重要である。

米中摩擦の趨勢 ～中国から世界への歩み寄り方がカギ～

丸紅(中国)有限公司 経済調査総監 鈴木 貴元氏



米中摩擦に対する中国の姿勢は比較的落ちついたものに

オバマ政権末期、2016年の大統領選挙に沸いた米国の首都ワシントンDCでは、米国は経済的・軍事的に追いつけてくる中国を、関与政策(engagement)によって国際社会の責任ある一員に取り込んでいくことができるのか?それともそれはもはや難しく、中国はいずれ米国への挑戦者となり衝突してくるのか?このことが専門家の間で頻りに議論されていた。同じ頃中国では、オバマ政権の次はどのような政権になるのか?オバマ大統領と同じ民主党のクリントン候補が当選して、対中政策では経済以外に人権・宗教などでも要求が出て、中国にとって多面から厳しくなるのか?それともビジネスマンを自認する共和党のトランプ候補が当選して、経済でいろいろ要求が出るのか?このことが話題となっていた。事前にはクリントン氏の方が中国に厳しい政権になるとみられていた。そのため、トランプ氏が当選した時には、人権・宗教などのややこしい要求がなされない、経済を中心とした中米関係が構築できるのではないかと期待が膨らんだ。

それからおよそ1年後、米国は中国を「最大のライバル」、「修正主義国家」(2017年12月、国家安全保障戦略)と見做すようになった。米国側は中国が不公正に米国から利益を得てきたとし、2018年1月以降、緊急輸入制限、通商拡大法232条、通商法301条、イラン制裁違反などを理由に、関税引き上げや販売禁止措置を行うようになった。中国側も米国側に対して、相応の報復関税を課したり、農作物等の輸入を停止したり、一方的に不利な結果は受け入れないと述べたりと、対話による解決を米国に呼びかけつつ、対抗的な姿勢をみせた。

しかし、中国側の対抗的な姿勢が転換してくるのは意外と早く、2018年夏場であった。6月16日に中国からの輸入500億ドル相当に対する制裁関税(第1、第2弾に相当)の実施予告が出されると、株価が軟化。7月6日の制裁第1弾実施後に発表された2018年4～6月の経済成長率が減速を示すと、景気の先行き不安が高まった。こうした状況下、8月初めに北京の避暑地である河北省北戴河で恒例の非公開会議が開かれ、米国へのこれまでの対抗的な姿勢に対して批判的意見が出たようである。実のところは明らかにされていないが、会議では、習近平政権になって行われるようになった、中国の対外基本路線である「^{どうこうようかい}韬光養晦(才能を隠し内に力を蓄えること)」から対外積極路線への転換、つまり強気な態度や、「一帯一路」構想から出た「債務の罠」などが、米国の警戒を高めたと批判されたようだ。

そして、9月以降の秋の政治の季節では、同年4月から6月に通信機器大手の中興通訊(ZTE)がイラン制裁違反で米国企業との取引禁止の制裁を受けていたこともあり、米国から排除されても中国経済が大丈夫なよう「自力更生」が呼び掛けられるようになった。また、9月末に制裁関税第3弾となる輸入2,000億ドル相当に対する制裁関税が当初の25%ではなく10%で行われ、さらに10月4日に、マイク・ペンス米副大統領が経済から軍事・外交に至る幅広い批判を米ハドソン研究所で展開すると、中国側の譲歩が目立ってくるようになった。12月1日に米中首脳会談が開催され、「90日間の協議」が実現したのは、11月中旬に米国側から出された50項目のリストに従い、中国側が3カテゴリー142項目



中興通訊(ZTE)本社
(筆者撮影)

に拡大した譲歩案を示したのが決定打となったようだ。

90日間の協議に入ってから、協議が密に繰り返されたことや、中国が国体からして受け入れられない内容が協議から外れたことから、摩擦がエスカレーションするかもしれないという悲観的な見方は聞こえにくくなった。

不信感・不満が蓄積されるなかで中国側は持久戦の構えに

足元、中国側は米国側に対して譲歩的な姿勢を見せている。景気悪化への危機感もさることながら、中国側は自らの実力が米国にまだ遠く及んでいないということを再認識しているからだ。それは、ZTE問題で同社が窮地に陥ったことや、後述する華為技術（ファーウェイ）問題で、米国の影響力の大きさを改めて見知ったことなどからも伺える。同時に、中国側の想いとして、米国側は中国のことを理解しようとしていないという不満がある。中国側はWTO加盟など国際ルールを受け入れようとしてきたが、米国側は評価するどころか、中国は受け入れを遅らせ、米国への黒字を増やしてきたと批判している。そのため、中国側としては対米持久戦の構えを強めている。

3月5日に開幕した全国人民代表大会（全人代）では、ネガティブリストを減らす、外資参入奨励範囲の拡大等、外資企業に対するビジネス環境の整備について閣僚が方針を説明する。知的財産権の保護を強化する「専利法」を改正する。技術移転強要の禁止、参入前内国民待遇を盛り込んだ「外商投資法」を制定する、など米国への譲歩案を並べた。また、全人代中にも電話協議で協議を前進させた。一方、3月8日、中国商務部・鍾山部長は、米中協議が実質的な進展をみせしていると説明する傍ら、米国側が要求している協議が合意した場合の履行監視体制に関しては、双方向、公平、平等でなければならないと、中国側が一方的に不利にならないようにするとけん制した。



華為北京研究所
(筆者撮影)



中国商務部
(筆者撮影)

世界経済の不安定要因となりかねない技術・安全保障摩擦

米中摩擦は、トランプ大統領が貿易赤字解消を吹聴しているため、経済が注目されがちだが、本質は米国が中国に追い抜かれるかもしれないという、米国の中国に対する恐れである。それは経済規模よりも、米国が構築してきた国際秩序や米国の技術・軍事的優位において一段と強い。

貿易・投資を中心とした協議が進められるなか、摩擦の本質に迫ったのがファーウェイの問題である。同社は1987年創業の通信機器大手である。2020年から普及が始まるといわれる第5世代通信技術（5G）では2009年から開発を進め、現在同業他社を1～1.5年リードしているといわれる。今、同社が直面しているのは、2018年8月に可決された国防授權法（The National Defense Authorization Act (NDAA)）によって対米進出も製品の対米輸出も難しくなること。加えて、米国政府が同盟国や欧州諸国に対して安全保障上の理由でファーウェイ製品を排除する圧力を強めていること。さらに2018年12月に同社副会長孟晩舟氏がカナダでイラン制裁違反に関する詐欺の疑いで逮捕されたこと、2019年1月同社がイラン制裁違反のほか、企業秘密盗取等で起訴されたこと、である。この例は、安全保障に関わる理由があれば中国製品・企業を容易に排除できる仕組みを作ることになりかねない。3月12日には、欧州議会も、ファーウェイ等中国ハイテク企業による安全保障上の脅威を表明。EU全体で対策を求める決議を採択した。こうした動きは、中国との技術交流やサプライチェーンを分断する。中国経済のみならず世界経済にも悪影響をもたらそう。

米中摩擦は今後10年の中国の国際化の動きがカギ

4月の米中首脳会談で目指している知的財産の保護や技術移転強要の禁止、非関税障壁、農業・サービスの市場開放、為替安定の合意は、これらだけなら中国側にとって難しい問題ではないだろう。これらは中国の企業誘致や経済成長に必要なことだからだ。政治都市ではない上海では米中摩擦が民間企業保護や規制緩和を促すと歓迎する声も多い。また、合意を促進するための継続的協議も、オバマ政権時代までの米中戦略経済対話に戻るだけで、中国政府としては望むところだろう。問題は、今行われている制裁・報復をどう外すのか(一度にか、段階的か)、合意違反が起きた時にどうするのか(米国側に関税引き上げの権利があるというのが案)、である。これは米中摩擦の駆け引きに関わるところで、米国側が一方的で、さらにちゃぶ台返しを繰り返してきたことへの不信感・不満もあり、中国側として慎重になるところだ(同様に米国側も中国を嘘と偽りによる成功の国と不信感が多い)。

今後の中国側の課題は、中国が米国に追いついていく中で、米国だけでなく世界で高まっていく警戒にどう応えるかだ。米国との経済摩擦は断続的に続こうが、これは中国の構造改革にプラスになるものもあり、ある意味健全なテンションだ。金融市場への影響さえ避けられれば、構造改革を懸命に進める中国にメリットが多いだろう。一方、経済以外での摩擦、特に技術や安全保障における摩擦は、世界を分割する問題になりかねない大きな課題だ。

さまざまな交流を目指して中国が提案した「一帯一路」、一帯一路のインフラ建設を進める機関としての「アジアインフラ開発銀行」(AIIB)などは、ユーラシア開発・交流の促進に加えて、停滞したWTO交渉、資金提供に限りのある世界銀行やアジア開発銀行(ADB)を補完するところもある。一方、これらは、米国をはじめとする先進国や周辺国から、中国による新しい勢力圏づくり、既存国際秩序への挑戦とも受け止められている。中国は内政不干渉を原則に謳って外交を行っているが、統治能力が不足している国との外交は、現実として中国が優位に立ってしまう。よって中国は外交や国際機関での自らのあり方をより良いものに修正する姿勢をみせることが必要である。WTO改革への一段の積極的な参加や、先進国クラブであるOECDへの加入準備なども進め、世界により受容される中国を目指さなければならないだろう。

「強国＝リードを期待され、尊敬される国」でなくなったことは、トランプ政権が図らずも世界に証明してしまった。中国がGDPで世界1位になるのは2030年頃。しかし、実際には中国が頭一つ出る程度で、米中印がおおむね横並びになると予想される。中国一国が経済をリードするようになると予想するのは見当違いだ。主要国との協調・理解、歩み寄りを進めることが、中国の対外発展にとって最重要課題となろう。



アジアインフラ開発銀行(AIIB)本店
(筆者撮影)



北京大学
(筆者撮影)

鈴木 貴元氏 プロフィール

1969年東京生まれ。早稲田大学大学院社会科学研究所修士。銀行系シンクタンク、日本経済研究センター、東南アジア研究所(シンガポール)、みずほ総合研究所等を経て、2013年丸紅株式会社入社。2015年米戦略国際問題研究所(CSIS)出向、2016年7月より現職

ワシントン便り

最良の日米関係、人脈に活かす

みずほ銀行 ワシントンD.C.駐在員事務所 所長 石原 亮



日米友好の証は、地元の愛情あってこそ



ワシントンD.C.駐在員事務所一同

3月中旬のセントパトリックデーは、米国の首都 ワシントンD.C.を緑色に染めるが、それが終わると厳しく寒い冬も終わり。日本と同じく春らしく、毎日の気温差が激しい日を経ながら街中が桜色に染まる季節を迎える。3月最終週の土曜日から期間中、100万人近い観光客が訪れるといわれる「全米桜祭り」が始まる。イベントの1つには、〈みずほ〉のオフィスもあるワシントンD.C.のメインストリートを封鎖して行われる全米最大の日本祭りもある。ソメイヨシノを中心に12種類あるといわれる日本生まれ・ワシントンD.C.育ちの桜が、政治の街のシンボルたる歴史的建造物と美しい川と池を桜

色に染め上げる風景は、圧巻の一言。季節の風物詩として、ホテルやレストラン、オフィスビルにも桜を彩った飾りが施され、日米友好の証であると同時に、それ以上にワシントンD.C.の皆さまに愛され、地元のお祭りとして運営されていることが未長く盛大に続いている成功のカギと思える。

最良の日米関係は、コミュニケーションの賜物

ワシントンD.C.に駐在員事務所を新設してから約1年半。人脈がすべての街にあって、〈みずほ〉を知らずとも日本を知らない人はいない。米国の政治関係者と直接コミュニケーションを図るうえで、相手方が友好の証である桜とともに、良好な印象を当方に抱いてくれていると、会話も弾む。まさに日米の政治的関係が当地での我々の活動や人脈を左右するが、米国の関係者からも一様に「今が日米関係において最良の時」と聞く。過去には、第二次世界大戦や日米貿易摩擦など険悪化した時期があったが、両国の政治関係者が絶え間なく関係修復、拡大する努力を続けられたお陰にて感謝。

また、トランプ大統領と安倍首相の蜜月なる関係のみならず、政財界、防衛関係者、教育機関、文化交流など多面的かつ多階層での良好な人間関係が構築されていることが日米関係の特徴。すべては、良好なコミュニケーションの賜物。日本からのワシントンD.C.往訪者、駐在者が増えるほど、より一層コミュニケーションが深まり、発展していくであろうことを実感。さらに人の出入りが激しいワシントンD.C.では、私を含め各位のさらなる「日本プロモーション」が求められている。

政府渉外という仕事

当地に赴任して1年半。自らの試行錯誤と他社のワシントンD.C.事務所の活動を鑑みた、当地での政府渉外という仕事の目的を表すならば、以下のとおり。

(1) 企業経営企画、幹部への情報拠点

企業経営リスクと機会を見極めるために必要な情報を得るために五感を働かす。政策、規制は、人が生み出すものであり、人為的な地政学リスクや政策改正による新たな規制は政府要人の発言や政治関係者の交渉で生まれる。特に規制産業や寡占産業、ハイテク産業は、政治の駆け引きが企業経営に甚大な影響を及ぼ

す。ワシントンD.C.には、世界の政治関係者が集うので、世界の政財界の実権者と直接会話できる機会が得られるのも特徴。

(2) 業界の発展に寄与することは、自社の発展につながる

寄らば大樹。産業別、国別、外資系企業など政策と規制の数だけ業界団体があり、特定の利益のためロビー活動を展開。同業他社とも、政府渉外の横の連携は親密。経済発展、金融市場の安定成長、業界の発展を願うは、立法・行政府・民間関係者も同じ。業界団体や同業他社と一体となり、時には独自で、より良い仕組み作りに向けた提言をすることが、地域貢献とあわせて企業に求められている。



春のワシントンD.C.
(筆者撮影)

(3) Watch Dog

米国の多くの政策や規制は、公開討論を経て制定される。また、民間から業界や自社の利益を鑑みた陳情、提言を公のルールに基づき実施することが推奨されている。自らの利益の最大化、自らの不利益の最小化は、外国企業であっても考慮される。政策、規制に自らの声を反映させなければ、発言すること。特に、自らに不利益が生じる可能性のある政策や規制は、公に報道、公告される前に修正を申し出ねば、時間がたつほど多くの人の目に触れるため軌道修正が難しくなる。米国でも、特に個社名をパブリック情報として出す場合、知り合いであれば事前に相談がある。最終的に自らの声が採用されるかは、声の大きさと存在感次第。数の論理を想定し業界団体や同業他社と協働して陳情することも有効ながら、個社として発言せねば、異議なしとして不利益を被るだけ。

政治が身近になったトランプ政権

トランプ大統領だけではなく、米国に限らず多くの国の政治家、政府関係者がSNSに投稿。1対nの対話により善しあしはともかく、情報量、露出は格段に増えている。Twitterでのリーチでは、米国の政治家としてトランプ大統領に次ぐ第2位といわれる、史上最年少の女性下院議員アレクサンドリア・オカシオ・コルテス氏は、フォロワーとの対話が実にうまい。一方的な意見の発信ではなく、彼女の言動に対する批判であってもさらっと対応。フォロワー同士の論争も含め、1対nではなく、輪になって話をしている感覚は、政治を身近なものにしている感じがする。

報道は、電子媒体が中心になり記事の締め切り時間がなく、常にニュースが配信される。最近、ビッグニュースが金曜日の夕方や週末のテレビ討論で発表されることも多く、週明け世界で最初の主要金融市場である日本が左様な発表や発言に対してどのように反応するのか。報道関係者のみならず金融関係者も米国の日曜日夜に、日本の月曜日の朝の金融市場をモニター。週末の方が忙しいという声も多く聞かれる。人工知能が発達しても、人と人の関係は変わらず。コミュニケーションが政治を動かす。

終わりに

ワシントンD.C.を彩る桜は、1909年に日米友好の証として、当時の東京市から贈られた桜の苗木約2,000本がルーツ。人工的に作られた街であるワシントンD.C.を彩る桜は、民間からの陳情をホワイトハウスが承認。日米の政官財学界が「日米友好の証」のためならばと遂行。最初に贈られた桜の苗木は、害虫が蝕んでおり植樹されることなく焼却処分されるも、落胆することなく害虫に強い品種改良や対応を実施。1912年に東京市が再度3,000本の苗木を寄贈。桜は手入れが欠かせないが、幾度となく両国の善意により拡大と修復が施され現在に至っている。コミュニケーション方法が限られていた時代であって、これだけの連携が継続され、失敗を技術力で補ったことも日本らしいと人々の感動を呼ぶ。人脈がすべての街にあって、今年も春の到来を表す桜が話題に事欠かないコミュニケーションツールとして花を咲かす。