

KAMIYAMA Reports vol. 79

米国出張報告：米国はいろいろあるが、 経済は平穩・・・

チーフ・ストラテジスト 神山 直樹



- トランプ氏が大統領になったことで、米国経済が混乱しているわけではない
- ワシントンの専門家は政権の経験の乏しさを不安視
- 貿易摩擦などは国と国との問題よりも、商品別の問題になりそう

トランプ氏が大統領になったことで、米国経済が混乱しているわけではない

4月24日～30日に米国を訪れ、政治状況を中心にヒアリングする機会を得た。投資家の中にはトランプ政権後の混乱を恐れて投資を控える向きはあったが、実際には、空港での入国審査の混乱やパスポートチェックの際に以前よりも質問が増えたこともなかった。グリーンカード保有者が通常の旅行者と同じ窓口で手続きを行なうなどの変化はあったようだが、全体としては平穩だった。移民問題での混乱は空港では感じられない。



ユーラシア・グループのイアン・ブレマー氏
(上、左)、アレックス・カザン氏(下、左)と筆者

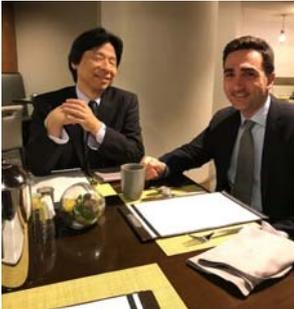
ニューヨークでは、政治リスク専門の調査会社ユーラシア・グループを訪れた。代表のイアン・ブレマー氏(写真上、左)も新興国市場専門家のアレックス・カザン氏(写真下、左)も、米国の分裂について懸念していた。新政権のスタート時点の支持率が低いことは知られているが、共和党支持者の中では非常に高い支持率が維持されている一方で、民主党支持者からの支持率が非常に低いことが、懸念する理由だという。過去において、新しい大統領は単に特定の政党の代表というよりも幅広い支持を得ていたが、トランプ大統領は、片方に偏っているというのだ。トランプ大統領の政策は、すべてが典型的な共和党型ではないが、米国の一部からは強く支持されている、といえそうだ。

大統領が誰であれ、米国経済は回復に向かっている。この経済の回復を背景に米ドル高傾向が続くならば、新興国経済はどうなっていくのか。カザン氏は、世界経済の成長がシンクロ(同時に進む)傾向にあり、米国の利上げは(インフレが緩やかなので)緩やかに進むとみられることから、米ドル上昇は緩やかになるとみている。そうであれば、新興国の輸出が拡大しやすくなるというメリットが、米ドル建て債務の増加を抑制するとみている。

ロシアゲート問題が噴出し金融市場が揺れたのは、訪米から数週間後のことだ。ブレマー氏はトランプ政権について「スキャンダルが最大の懸念だ」と当初から問題視してきた。スキャンダルは共和党内のトランプ支持者を離反させる恐れがあり、その結果として中間選挙を気にする議会がトランプ離れしてしまうことになる。議会が動かなければ減税(特に中間層向けの減税)が難しくなり、トランプ・ラリーの織り込みの一部がなくなることになる。しかし、筆者は、米国経済は雇用・賃金・消費などにおいて順調に回復しており、世界経済の回復のリード役を続けることに変わりはないとみている。経済環境が回復するほど、経済と市場は政策や政治からかい離することができるからだ。ただ、今回のスキャンダルで、消費者の行動を積極化させるであろう減税が「遅くなる」かもしれないが、成長のトレンドを変えるわけではないだろう。

ワシントンの専門家は政権の経験の乏しさを不安視

ワシントン D.C.では、日米の政府関係者やシンクタンクの政治専門家とミーティングを持つことができた。彼らは異口同音に、トランプ政権は「経験が乏しい(less experienced)」という。よく聞くと、トランプ政権は、いまのところ議会対応のスタッフをあえて選ばないようにしていることが奇妙だ、というのだ。つまり、普通に“経験が乏しい”のではなく、議会対策に経験豊富な人材をあえて登用せず、意図的に既存政治の枠組みから距離を置こうとしている節がある。それゆえ、従来型の専門家たちは、トランプ政権と上手にコミュニケーションが取れない、という立ちを感じているようだ。



ユーラシア・グループの
ジョン・リーバー氏(右)と筆者

ユーラシア・グループ(ワシントン D.C.)の米国政治専門家のジョン・リーバー氏は、トランプ政権の「運営プロセスが欠落している」と懸念していた。オバマケア(医療保険制度改革法)の代替案などが思うように進まない(5月に下院を通過)のは、過去と違う方法でやろうとするから上手くいかず、プロセスを修正する意志もみえないことにあるという。さらに、政府系エコノミストと会った際、新政権の保護主義的な姿勢について「ビジネスマン政権と言われているが、“生産性”の意味が企業と国とは違うということだろう」と述べていた。つまりビジネスマンとしては個別の相手(国)との貿易赤字が減れば良いように思えるが、世界に広がるバリューチェーンを踏まえれば、多国間で全体での利益の最大化を考える方が合理的なはずであるからだ。筆者は、議論が適切に行なわれるならば、より合理的な判断が期待できるのに、という意味を感じた。

ちょうどワシントン D.C.で2日目を迎えた4月26日に、トランプ政権の税制改革案が示された。市場の予想通り、詳細は示されなかったが、選挙期間中の提案とその後の発言をとりまとめた内容であった。この発表の価値は、ヘルスケア問題に関わらず、税制改革を進めていくという政権の意志を伝えたことにある。法人税率の15%への引き下げなど税率の議論について、政治専門家たちは、これが政権と議会との交渉の始まりを意味するにすぎない、とした。

貿易摩擦などは国と国との問題よりも、商品別の問題になりそう

保護主義と貿易摩擦については、政権発足当初より楽観的な見方が増えているように感じた。中国などから「輸入を減らす」ことで貿易赤字を減らすという考え方から、米国の「純輸出(輸出入の差し引き)を増やす」という考え方に方向転換したことを、政権から示されたからだ。これで、中国が飛行機や原油を米国から買うことになれば、トランプ政権としては成果とみなすことができるはずだ。すでに、先進国の生活の中に中国製品が深く根ざしている状況で、米国国内から中国製品を締め出すことによって米国消費者の負担増になることを考えれば、このような動きは大統領就任前後に比べて「まだまし」になったといえそうだ。

さらに、貿易問題が国と国との問題から商品別の問題に変わる兆しもみられた。筆者の米国滞在中、トランプ政権が、米国が輸入するカナダの材木について、州政府の補助金で伐採した安い材木を不当に輸出していると主張したことは、予想外の保護主義的な動き、とみる向きもあった。しかし、材木や自動車、鉄鋼など商品別・セクター別の問題が出てくるかもしれないが、国と国との全面的な問題とするよりは、個別に解決できる可能性が高い。

米国がリードする景気回復が、強い米ドルや貿易量の拡大で世界に広がっていくシナリオに変更はない。トランプ政権のスキャンダルが支持率と指導力の低下につながる可能性は残るが、今のところ、経済の順調な回復を背景として、リスク資産に投資する姿勢を変える必要はなさそうだ。

PDF ファイルおよびバックナンバーは、日興アセットマネジメントのホームページでご覧いただけます。

また、facebook やツイッターで発行をお知らせいたします。

<http://www.nikkoam.com/products/column/kamiyama-reports>

facebook <https://www.facebook.com/nikkoam> Twitter https://twitter.com/NikkoAM_official