

## MRI ECONOMIC REVIEW

2017年2月16日  
株式会社三菱総合研究所  
政策・経済研究センター

米国の保護主義化リスクと対峙する世界経済<sup>1</sup>

## ポイント

- 米国新政権は「海外から富と雇用を取り戻す」ために、強硬な保護主義策を推し進める方針
- 米国経済が短期的に上振れても、米国の保護主義化で世界経済にはむしろマイナスの影響
- 日本経済には、保護主義化や不確実性の高まりによる輸出・投資の下振れが強く懸念される

## (1) 米国トランプ新政権の誕生

1月20日、米国の第45代大統領にトランプ氏が就任。就任演説では、「米国第一の下、海外から富と雇用を取り戻す」と述べ、貿易、税、移民、外交問題のすべてにおいて抜本的に政策を見直す姿勢を改めて強調した。大統領就任当日にホワイトハウスのWebサイトに、主要政策への取組方針が6項目に分けて掲載された（図表1-1）。選挙期間中の主張と大差はない。トランプ大統領は、政策の実現に向けて次々と大統領令<sup>2</sup>および大統領覚書を発出している。大統領令を議会や司法が覆すことは不可能ではないが、上下院を共和党が制していることや最高裁で保守派の新判事が就任する見通しであることなどを考えると、可能性は低いとみられる。

図表 1-1 大統領就任当日に公表された新政権の6つの政策

通商政策	税制・雇用政策
<ul style="list-style-type: none"> <li>● TPP離脱。今後締結する新たな貿易協定は米国の労働者に利益のあるもののみとする</li> <li>● NAFTA再交渉。公平な内容にならなければ、NAFTA離脱</li> <li>● 米国の労働者に損害を与える全ての不正な貿易行為の阻止</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 今後10年間で2,500万人の雇用創出、成長率4%を実現</li> <li>● 税制改革から着手。所得税の税区分の簡素化と税率引下げ。法人税率引下げ</li> <li>● 雇用に悪影響のある規制の撤廃</li> </ul>
エネルギー政策	治安政策
<ul style="list-style-type: none"> <li>● エネルギーコストの引下げ、米国のエネルギー資源を最大限活用する。外国資源への依存から脱却</li> <li>● Climate Action Planなどの環境規制の撤廃</li> <li>● エネルギー生産からの収入により、公共インフラを再建</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 不法移民を止めるために、国境に壁を建設</li> <li>● 犯罪歴のある不法移民の強制送還</li> <li>● 法の執行、地域社会による関与、警察の強化</li> </ul>
外交政策	軍事政策
<ul style="list-style-type: none"> <li>● ISISをはじめとする過激イスラム組織の根絶</li> <li>● 国際的な協力により、テロ組織への資金源を止める</li> <li>● 米国の軍事力の再建</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 米軍再建のための新たな予算案を議会に提出</li> <li>● イランや北朝鮮のミサイル攻撃に備え、防御システム開発</li> <li>● サイバー攻撃への対応強化</li> </ul>

出所：ホワイトハウス Web サイトより三菱総合研究所作成

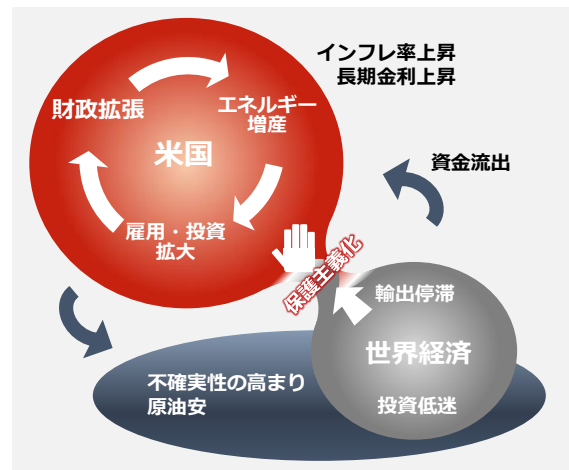
<sup>1</sup> 本稿の作成に当たっては、主に日本の自動車産業への影響について、当社経営コンサルティング本部の野呂義久主席研究員よりアドバイスを頂いた。

<sup>2</sup> 大統領令は、議会の承認を得ることなく連邦政府や軍に直接指示を出すことができる強力な権限。司法で違憲判断が下された場合や、議会が大統領令を覆す法案を成立させる、あるいは大統領令の執行に必要な法案の成立を議会が妨げる場合には、大統領令を無効にすることは可能。大統領令の執行にあたり、議会の法案通過が必要なものに関してのみ、上院民主党による議事妨害（フィリバスター）で廃案に追い込むことは可能。

(2) 新政権の政策運営と世界経済への影響

今後、これらの政策が実行に移されることで、世界経済はどのような影響を受けるのだろうか。減税やインフラ投資などの財政拡張策は、議会の審議が長引かない限り、世界経済にとって短期的にはプラスに働くだろう。ただし、新政権の強硬な保護主義政策と組み合わせることで、世界経済にはいずれマイナスの影響が強まることが想定される (図表 1-2)。以下では、マイナスの4つのルート (①保護主義化とインフレ率上昇、②米長期金利上昇と新興国経済への影響、③不確実性の高まり、④エネルギー増産) の世界経済へのインパクトを分析する。

図表 1-2 米国政策の世界経済への波及



出所：三菱総合研究所作成

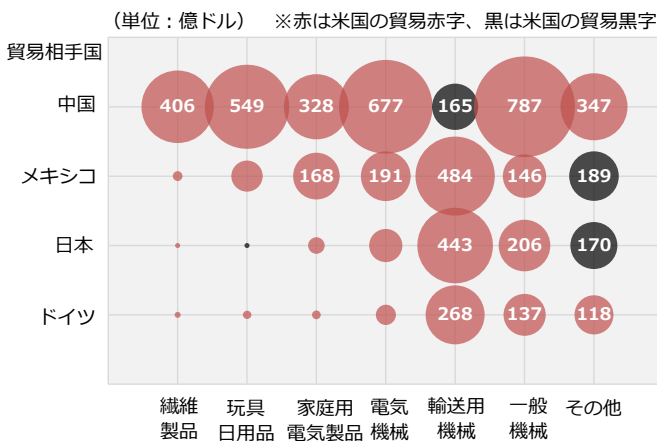
① 保護主義化とインフレ率上昇

米国通商政策の保護主義化に、世界は警戒を強めている。新政権は、大統領覚書にて TPP 離脱を宣言したほか、上記の 6 つの政策のなかで、NAFTA の再交渉、不正な貿易行為の阻止も、新政権の方針として正式に掲げた (図表 1-1)。国外生産拠点から米国に輸出する個別企業への批判も強めている。

トランプ大統領は、不公平な貿易を行っている国として、これまでに中国、メキシコ、日本、ドイツを名指しで批判。米国の相手国別の貿易赤字額をみると、中国 (16 年：3,470 億ドル) が圧倒的に大きく米国貿易赤字の約半分を占め、日本 (689 億ドル)、ドイツ (649 億ドル)、メキシコ (632 億ドル) と続く。対日赤字は対中赤字の 5 分の 1 に過ぎない。通商政策を担う国家通商会議 (National Trade Council) のトップに、対中強硬派とされるナバロ氏が就任したこともあり、貿易赤字が短期間で急拡大 (2000 年 (838 億ドル) から 16 年までに 4.1 倍) している中国への風当たりが強まる可能性が高い。

ただし、対中国での強硬姿勢は米国経済にとって副作用も大きい。米国の対中貿易収支の製品別内訳をみると、一般機械、電気機械に加え、衣服、玩具・日用品などの赤字幅が大きい (図表 1-3)。衣服などの大量生産品は、既に米国内の生産基盤が失われている。関税引上げや輸入規制で生活用品を中心にインフレが加速すれば、低・中所得層を中心に家計の負担増につながる (図表 1-4)。

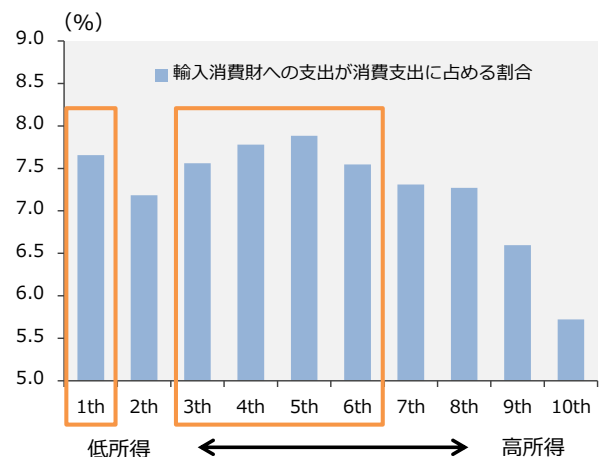
図表 1-3 米国の相手国別製品別の貿易収支



注：2014 年のデータ。

出所：RIETI-TID より三菱総合研究所作成

図表 1-4 輸入品への消費支出



出所：米国商務省

一方、既にトランプ大統領が標的としている自動車は、依然として国内の生産と雇用に与える影響が大きい（図表 1-5）。同分野で米国が貿易赤字を抱えるメキシコ（自動車の貿易赤字：484 億ドル）、日本（443 億ドル）、ドイツ（268 億ドル）からの輸出を抑制することで、国内の生産と雇用の拡大につながる可能性がある。

米国企業の国内生産回帰を促す手段として、トランプ大統領は関税を、共和党は法人税の国境税調整を主張している。両者に違いはあるものの、いずれも輸入品への課税が強化される内容だ。仮に、トランプ氏が大統領選中に主張していた差別的関税（メキシコに 35%、中国に 45%）を課した場合の影響を、GTAP モデル<sup>3</sup>を用いて試算すると、メキシコの GDP は▲0.4%p、中国は▲0.4%p とそれぞれ下振れる。しかし、輸入関税の引上げは輸入インフレ率の上昇を通じて米国の実質所得を減少させるため、米国自身の GDP も▲0.6%p 下振れし、そのマイナスの影響が、メキシコ、中国のマイナス影響を上回るとの結果が得られた。

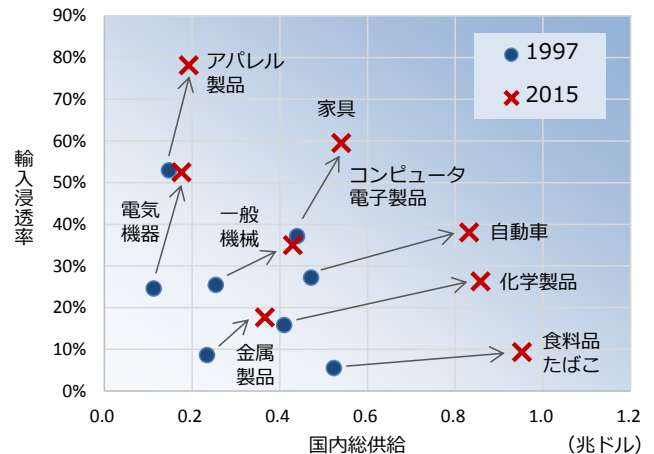
## ② 米長期金利上昇と新興国経済への影響

新政権は、減税やインフラ投資などの拡張的な財政政策により成長率の引上げを図る方針。通商政策の保護主義化や移民の受け入れ抑制、エネルギーの国産化など、新政権が掲げる他の政策も、米国のインフレ率を高める可能性が高い。米国の労働需給はひっ迫しており、追加的な労働需要の拡大は、賃金上昇を促す可能性が高い。17 年末までの市場の利上げ予想回数は、大統領選前の 0-1 回から、大統領選後に 2-3 回にまで上昇した。

また、非営利団体 CRFB（Committee for a Responsible Federal Budget）の推計によると、トランプ氏の公約実行で、米国の財政赤字は 10 年間で 5.3 兆ドル増加する見込み。財政赤字拡大やインフレ率上昇による長期金利の上昇が、新興国通貨安を加速させる可能性がある。

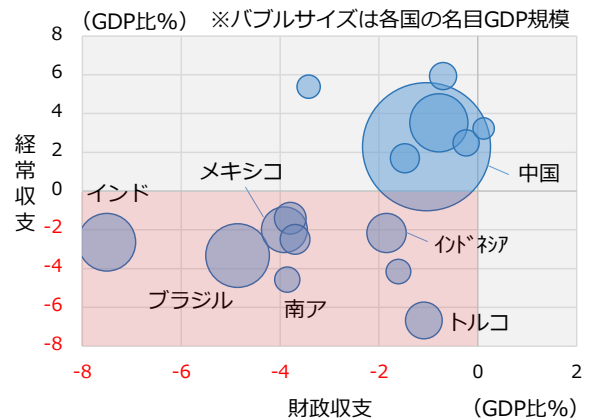
通貨安リスクが高い新興国としては、財政赤字と経常赤字の双子の赤字を抱える、ブラジル、インド、メキシコ、インドネシア、トルコなどが相当する（図表 1-6）。これらの国では、14 年後半から 16 年はじめにかけても、米国の利上げ懸念の強まりを背景に大幅な通貨安が進行し、世界経済の不安定要因となった。先行き一段の長期金利上昇を招けば、新興国の通貨安が進み世界経済の下振れ要因となる。

図表 1-5 米国の輸入浸透率と国内総供給



出所：BEA「Input-Output Accounts Data」より三菱総合研究所作成

図表 1-6 通貨安リスクの高い新興国



注：2011-15 年の平均値。

出所：IMF「World Economic Outlook」より三菱総合研究所作成

<sup>3</sup> GTAP は、関税の国際貿易への影響などを分析するために、広く利用されている応用一般均衡モデル。

### ③ 不確実性の高まり

16年11月の大統領選直後は、就任後には現実路線にかじを切るとの期待もあったが、就任後の発言を踏まえると、強硬な保護主義姿勢に変わりはなく、先行きに対する不確実性が高まっている。特に通商政策では、どの国、どの企業がいつ標的になるかわからない状況だ。先行きに対する不確実性の高まりは、投資をはじめ経済活動の下振れ要因となる。

米国の「経済政策不確実性指数」は大統領選後に高止まりが続いている（図表 1-7）。同指数が前年比+20 ポイント程度上昇した場合（15年夏の「チャイナショック」程度に相当）、各国のGDP成長率は、米国が▲0.6%p、ユーロ圏は▲0.1%p、中国は▲0.1%p、日本は▲0.2%p、それぞれ下振れると見込んでいる（図表 1-8）。不確実性の高さが、世界的な投資の弱さに拍車をかける懸念がある。

### ④ エネルギー増産

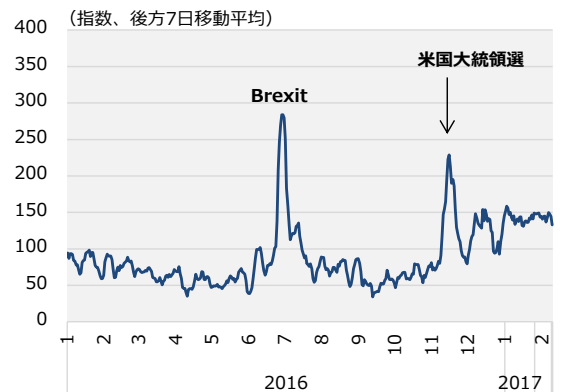
米国のエネルギー政策の転換も、世界経済に重要な影響を与える。新政権は、外国資源依存からの脱却を掲げており、エネルギー生産にかかる環境規制などを撤廃し、国内自給率を高める方針だ。米国の輸入量（16年）は日量740万バレル、輸入相手国のシェアは、カナダ37%、サウジアラビア16%、ベネズエラ10%、メキシコ10%となっている。

米国EIA（Energy Information Administration）の短期エネルギー見通しによると、米国の原油輸入量は、16年11月以降に100万バレル程度下方に修正されている（図表 1-9）。これはOPEC減産合意による原油価格の持ち直しが米国のシェールオイルの増産を促す効果を織り込んだためとみられる。米国のエネルギー政策の転換により、増産圧力が更に強まれば、世界の原油需給は一段と緩む可能性が高い。世界の原油市場の需給ギャップは、平均150万バレル程度であり、米国の輸入量の1/10（約70万バレル）が国内生産に代替されるだけでも、世界の原油市況への下押しインパクトは大きい。原油価格の下落圧力が強まれば、資源国経済の下振れ要因となろう。

### 米国は短期的に成長加速も、世界経済への波及は限定的か

新政権の政策は、一般教書演説や予算教書演説を通じて具体化されるが、現時点で蓋然性が高いと考

図表 1-7 米国の経済政策不確実性指数



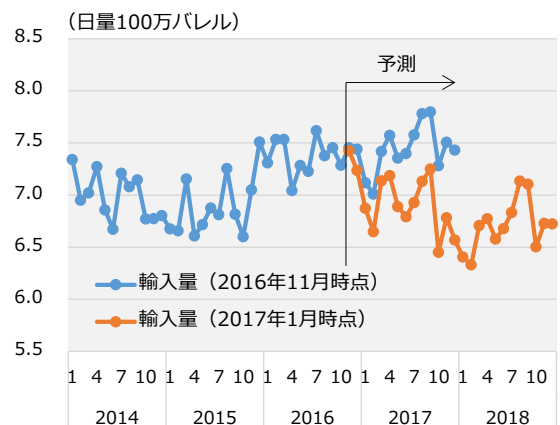
注：経済の不確実性と政策について言及した新聞記事の頻度などを基に、経済政策の不確実性を指数化。  
出所：Economic Policy Uncertainty

図表 1-8 米政策運営に対する不確実性上昇による各国成長率への影響

米国の経済政策不確実性指数	実質GDP成長率			
	米国	ユーロ圏	中国	日本
+20 チャイナショック並み	▲0.6%p	▲0.1%p	▲0.1%p	▲0.2%p
+50 リーマンショック並み	▲1.6%p	▲0.3%p	▲0.2%p	▲0.6%p

注：米国の経済政策不確実性指数の上昇に加え、米国経済下振れによる貿易チャンネルを通じた波及も考慮。  
出所：三菱総合研究所作成

図表 1-9 米国の原油輸入量の見直し



出所：EIA「Short Term Energy Outlook」より三菱総合研究所作成



える標準シナリオ<sup>4</sup>に基づく、米国経済の実質 GDP 成長率は、16 年の+1.6%から伸びを高め、17 年、18 年は+2%台前半の成長を予測する（図表 1-10）。インフレ率の高まりやドル高が重石となるものの、法人税や所得税の減税、インフラ投資、規制緩和などの成長促進策が景気を押し上げるであろう。

ただし、これまでのように米国経済の成長が世界経済の回復の助けになるとは限らない。前出の GTAP モデルを用いて、米国の内需が 1%上昇した場合の、各国・地域の輸出への影響をみると、米国の輸入関税率が現状のままであればプラスの影響が広く及ぶ一方で、米国の輸入関税率が 10%引き上げられた場合には、米国の内需が増加したとしても、各国の輸出はマイナスとなる（図表 1-11）。

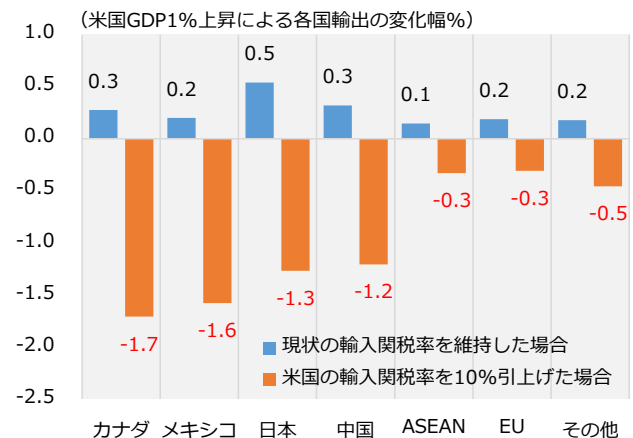
①保護主義的な通商政策、②新興国の通貨安、③不確実性の高まり、④原油価格の下落圧力の強まり、を踏まえると、米国経済の需要拡大による世界経済への波及は限定的で、むしろ国によってはマイナスの影響が強く出る可能性が高い。

図表 1-10 シナリオ別の世界経済成長率  
(2017-18 年の平均実質 GDP 成長率)

	標準シナリオ	楽観シナリオ	悲観シナリオ
米国	2.3%	4.1%	0.3%
ユーロ圏	1.5%	1.7%	1.2%
中国	6.4%	6.9%	5.6%
日本	1.0%	1.5%	0.4%

注：楽観シナリオは、保護主義化の進行は限定的であり、米国の財政拡張策が一定の長期金利上昇やドル高を伴いつつも、成長を牽引するケース。悲観シナリオは、世界的な保護主義化の広がりや貿易が停滞し、米国も財政拡張の副作用（インフレや長期金利上昇）が強く表れ、景気が失速するケース。  
出所：三菱総合研究所作成

図表 1-11 米国の保護主義化による  
世界経済への波及の変化



注：GTAP モデルを用いたシミュレーション。

出所：三菱総合研究所作成

### (3) 日本経済への影響

日本経済にはどのような影響が想定されるだろうか。米国の減税やインフラ投資による成長上振れでプラスの影響が及ぶ可能性はあるものの、現時点では下振れリスクが強まっている。上記の世界経済への4つの波及ルートの中で、直接的には、保護主義化（上記①）と、不確実性の高まり（③）の影響が強く懸念される。間接的には、新興国の通貨安（②）や原油安（④）による新興国経済の下振れが、日本の輸出に波及してくる可能性もある。

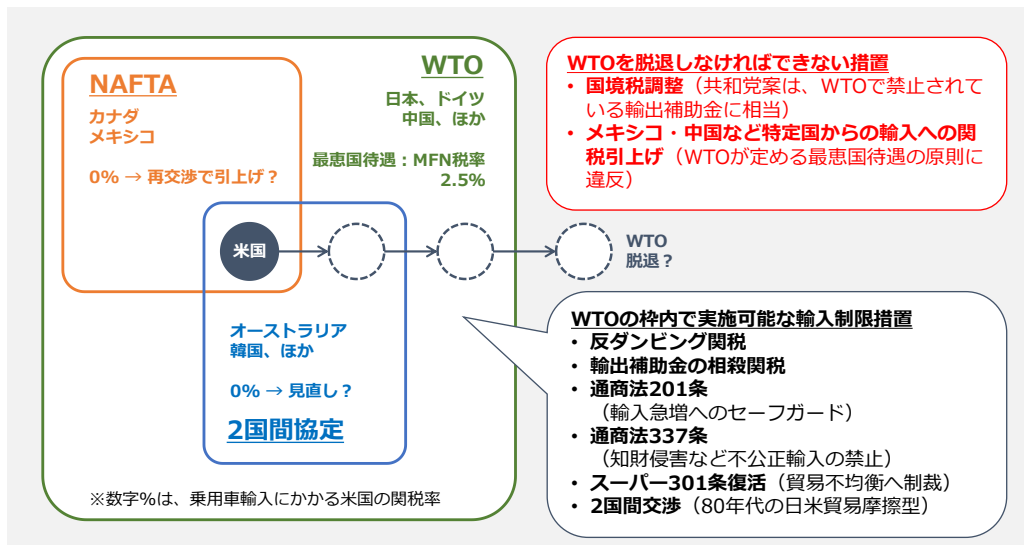
安倍首相は2月10-11日にトランプ大統領と会談し、日米両国で財政・金融政策や貿易・投資など幅広い経済 이슈を議論する場を新設することで合意した。米国新政権が問題視する米国の対日貿易赤字や為替、日米 FTA など、この場で議論の俎上に上がってくるとみられる。

<sup>4</sup> 標準シナリオで置いた想定は以下のとおり。所得税の減税規模は、公約（GDP 比 2.5%）の 1/4 が実現し、GDP 比でブッシュ減税と同程度になると想定。法人税は、20%台後半まで引き下げ。インフラ投資は、公約（5年で5500億ドル）の 1/4 が実現。長期金利は18年末にかけて0.2%上昇。その他、ドル高の進行、エネルギー関連投資の増加、原油輸入の減少、移民流入のペース鈍化も織り込んでいる。

## 大統領権限を利用した輸入制限をカードに、圧力を強めてくる可能性

今後の交渉において、最も懸念されるのが、米国通商政策の保護主義化である。共和党が主張する国境税調整や、特定国からの輸入関税の引上げなどは、そもそも WTO 協定違反となるため、WTO から脱退しない限り実現は難しい。しかし、WTO の枠内にとどまった場合でも、米国政府は日本に対して様々な輸入制限措置を講じることが可能だ（図表 1-12）。既存の通商法の執行強化については議会を通さずとも大統領権限で実施可能であり、反ダンピング関税や相殺関税、セーフガード発動、スーパー301 条復活など様々な手段で、日本への圧力を強めてくる可能性がある（図表 1-13）。貿易赤字額の大きい自動車産業は特に標的となりやすい。

図表 1-12 米国の通商政策の行方



出所：各種資料より三菱総合研究所作成

今後想定される最悪のシナリオは、国内産業の保護や貿易不均衡などを理由に、上記のような各種の輸入制限措置が取られ、日本製の自動車が米国市場から締め出されることだ。90年代の日米包括協定で検討された高級車のみの高関税であってもダメージは大きい。

これを回避すべく、日米で2国間交渉が行われるとみられるが、想定しておかなければならないのは、80年代から90年代初めにかけて実施された輸出の自主規制であろう。当時は通商産業省（現・経済産業省）が輸出台数の総枠を設定し、各社の輸出台数が毎月監視されることになった<sup>5</sup>。

他に想定される選択肢としては、①米国生産車の現地調達率の引上げ、②日本への米国製部品の輸入拡大、③日本市場での米国車の販売拡大、④米国の日系ディーラーによる米国製日本車の取扱比率拡大、⑤米国製日本車の輸出拡大（日本から欧州

図表 1-13 米国通商権限の整理

議会による立法が必要でないもの (大統領権限で実施可能)
<b>貿易協定の終結（1974年通商法125条b）</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ TPP離脱（既に表明済み）</li> <li>・ NAFTAの脱退</li> <li>・ 韓国や豪州との2国間協定破棄</li> </ul>
<b>既存の通商法の執行強化</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 既存の通商法で認められている各種の輸入制限措置</li> </ul>
<b>為替操作国への認定</b>
議会による立法が必要なもの
<b>新たな貿易協定締結や内容の見直し</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ NAFTAの再交渉（既に表明済み）</li> <li>・ 日米FTAなど新たな貿易協定の締結</li> </ul> <small>※ただし、2015年TPA法により通商交渉権限は大統領に付与されており、議会は賛否を表明するのみ</small>
<b>税制の変更（国境税調整など）</b>

出所：各種資料より三菱総合研究所作成

<sup>5</sup> 当時は、供給台数の減少から米国市場での日本車の価格が上昇したものの、米自動車メーカーも値上げに追随したことや、米国日系ディーラーの販売体制強化の成果もあり、結果的に日本車がシェアを大きく落とすことはなかった。

や南米への輸出を、米国からの輸出に切り替える)、あるいは⑥自動車以外の分野での市場開放などの譲歩、なども交渉のカードとなりうる。

ただし、これらのカードで米国が納得しなければ、最終的には輸出台数の自主規制に追い込まれる可能性は否定できない。日本から米国への自動車の輸出台数は173万台(16年)と、国内生産台数(920万台)の約2割を占めるだけに、日本の輸出・生産の下振れが懸念される(図表1-14)。

### NAFTA 見直しによる間接影響にも注意

また、メキシコから米国に輸出される自動車の部品や素材が、日本から供給されているケースも多く、北米自由貿易協定(NAFTA)の現地調達率基準(現在は62.5%)の厳格化などによる間接的な影響にも注意が必要だ。現地調達率規制を満たすために、メキシコの自動車産業の裾野は2000年代半ば以降に急速に広がっており、Tier1(1次下請け部品メーカー)の現地生産化は進んだものの、Tier2/Tier3(2次、3次下請け)の集積は遅れている。高度な品質を要求される素材など(鋼材、樹脂、金型、機械設備)は、日本からの輸出のシェアが依然として高く、幅広い産業に影響が及ぶ可能性がある。

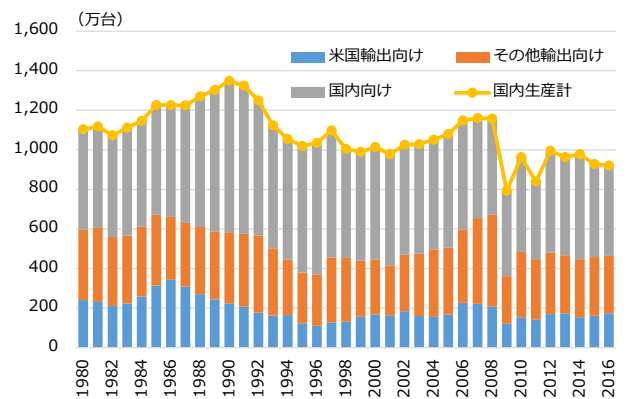
#### (4) まとめ

トランプ新政権の経済政策は、財政拡張や規制緩和など世界経済にとってプラスに働くものと、保護主義化や移民抑制のようにマイナスの影響が大きいものが混在する。16年11月の大統領選の直後は、就任後には保護主義などの強硬姿勢を後退させ、まずは財政拡張や規制緩和などの経済政策に取り組むとの期待もあったが、17年1月の就任後の新政権の動きは、そうした淡い期待を打ち消すものだ。

減税やインフラ投資などの財政拡張策は、議会の審議が長引かない限り、世界経済にとって短期的にはプラスに働くと見られるが、新政権の強硬な保護主義政策と組み合わせることで、世界経済に4つのルート(①保護主義化とインフレ率上昇、②米長期金利上昇と新興国経済への影響、③不確実性の高まり、④エネルギー増産)でマイナスの影響を与える可能性が高い。また、日本経済にとっても、保護主義化や不確実性の高まりの影響が強く懸念されるほか、間接的には、通貨安や原油安による新興国経済の下振れが日本の輸出に波及してくる可能性もある。

今後の世界経済をみる上で、これまで以上に米国が「台風の目」となることは間違いなく、先行きの世界経済についてもこれまで以上に幅をもってしておく必要がある。ただし、重要なことは、新政権の動きに必要な以上に右往左往せずに、今後の政策運営とその実現性を冷静に見極めていくことである。世界経済の不透明感が強い状況は続くが、日本はぶれずに積年の課題に取り組んでいくことが肝要だ。

図表 1-14 日本の自動車生産台数の内訳



出所：一般社団法人日本自動車工業会(JAMA)より三菱総合研究所作成

《本件に関するお問合せ先》

株式会社 三菱総合研究所 〒100-8141 東京都千代田区永田町二丁目10番3号

政策・経済研究センター 武田洋子 森重彰浩

電話：03-6705-6087 FAX：03-5157-2161 E-mail：ytakeda@mri.co.jp

広報部 吉澤・渋谷 電話：03-6705-6000 FAX：03-5157-2169 E-mail：media@mri.co.jp