

Contents *****

特集：再考・米国政治と経済力の不思議	1p
＜最近の”The Cook Political Report”から＞	
”The mighty dollar” 「比類なき米ドル」	7p
＜From the Editor＞ 2つの国葬	8p

特集：再考・米国政治と経済力の不思議

9月も半ばを迎えましたが、残暑どころかもうほとんど秋の気配ですね。これはこれで結構なことですが、後は台風の到来が少し心配です。

米国では既に、レイバーデイを過ぎて中間選挙が本番を迎えています。今回も台風の日となるのがトランプさんの行動で、相変わらずの破壊力を秘めているとはいえ、むしろ民主党を利するのではないかと思われるところもあります。

他方、米国経済はインフレ抑制ができるかどうか、勝負所に差し掛かっている。ところで米国経済の強さとは何なのか。「劣化する政治と、意外としっかりした経済」という米国の二面性を、ここでは改めて考えてみたいと思います。

●レイバーデイ～選挙戦術を変えるタイミング

本誌が中3週間の休みを取っている間に、米国では9月5日のレイバーデイが過ぎ、中間選挙はいよいよ本選挙シーズンに突入した。州ごとによる違いはあるものの、米国では9月第1月曜日までが予備選挙シーズンであり¹、ここで各州の民主、共和両候補が出揃う。そしてレイバーデイを過ぎると、後はいよいよ11月8日の中間選挙に向けてのラストスパートということになる。

競馬でいえば、第4コーナーを回って最後の直線に入るところである。それまでは好位置を狙って足を溜めていた各馬も、そこから先は全力疾走あるのみ。ジョッキーも遠慮なくステッキを入れる。要は作戦を変えねばならないタイミングなのである。

米国選挙においても、予備選の間は党员たちが相手である。なるべく極端な主張を訴える方がいい。共和党はより保守的に、民主党はよりリベラルに訴えるのが吉例となる。

¹ ニューハンプシャー州、ロードアイランド州、デラウェア州は9月13日が予備選挙であった。

今夏の予備選挙においては、共和党の重鎮、リズ・チェイニー下院議員が新人のハリエット・ヘイジマン候補に大差で敗れるという波乱があった。

「あのチェイニー元副大統領の長女が負けた」ということが注目されているが、トランプ氏が送り込んだ「究極の刺客、ヘイジマン候補」もなかなかのタマである。彼女の演説をユーチューブでご覧いただくといい²。 ”We’re fed up with~”（我々はもう我慢がならない）を繰り返すたびに、共和党の支持者たちが湧き上がる。現職のチェイニー氏を大差で破っただけのことはある。彼らは、いったい何に我慢がならないのか。順に挙げてみよう。

- * 環境保護派が訴える「グリーン・ニューディール」と化石燃料への攻撃³
- * 「開かれた国境」とそれに沿って増える人身売買と不法移民たち
- * CRT（Critical Race Theory）とスポーツにおける Transgender 選手たちの不公正
- * 保守的な言辞を封殺するリベラルメディアや Twitter、Facebook、Google など
- * FBI や国土保安省や CIA で起きている腐敗（あのトランプさんを捜査するなんて！）
- * マスクやワクチンの強制。それを推進する CDC や NIH、アンソニー・ファウチ（博士）
- * 中間層が没落しているのに、ワシントン DC で成り上がるエリートたち
- * ジョーバイデン（大統領）とナンシー・ペロシー（下院議長）
- * （下院の）1月6日特別調査委員会と我々に「モノを教えてやろう」という人たち
- * リズ・チェイニー（ワイオミングに彼女は要らない！）。

いやはや、大変な熱量である。それは結構なことで、予備選を勝ち抜くためにはファナティックな情熱が必要である。しかし本選挙になったら、戦法を換えなければならない。これから先は、共和党と民主党がどちらが多く無党派を味方につけられるかという戦いだ。それだったら過激な主張は取り下げて、中道に歩み寄る必要がある。去年のヴァージニア州知事選挙でグレン・ヤンキン候補がやったように、「トランプ隠し」が必要なのである。

ところが問題はトランプ氏自身の行動だ。9月3日には激戦州のペンシルベニア州に乗り込んで、支持者を前に2時間の独演会を行っている。しかるにご当地の共和党知事と上院議員の候補者の出番はほとんどなし。これでは何をやっているのかわからない。

「新大統領にとって、最初の間選挙は鬼門」とされるのは、「大統領に対する信任投票」の色彩を帯びるからである。バイデン大統領の場合も、いまのインフレに対する国民の不満は強いから、普通であったら苦しい選挙となるはず。ところがトランプ氏が「悪目立ち」するものだから、無党派層の票が民主党に流れ込みかねない情勢だ。次の24年大統領選挙では、共和党支持者の72%がトランプ勝利を望み、無党派層の66%は望んでいないという。

ところが多くの訴訟を抱え、FBIの家宅捜査まで受けたトランプ氏はいわば「手負い」の状態だ。中間選挙に向けて、これが共和党にとっての不安要素となっている。

² <https://www.youtube.com/watch?v=FcONyHZCBS0> 検索すると、もっと長尺のバージョンもあります。

³ ワイオミング州は地下資源が豊かで、鉱山関連企業も多い。

●米国～政治の幼稚さと経済の強靭さ

上記のような状況は、米国政治を長らく見てきた者の一人としては、「なんという馬鹿げたことを…」という思いを禁じ得ない。米国の選挙とは、本来はもっと戦略性の高いゲームだったはずである。二大政党がそれぞれに知略を尽くし、4年ごとに新しい戦術が生み出され、接戦が繰り返されてきたのではなかったか。

ところが今や、共和党は限りなく「トランプ私党」となっていて、そのトランプ氏はいつも通りみずからの直観に従って行動している。それは多分に私情やその場の怒りに左右されていて、かならずしも賢明ではないことが多いようである。仮に共和党が2022年中間選挙で大敗すれば、さすがに「トランプ責任論」が生じるだろう。そうなれば、2024年選挙に向けてロン・デサンティス知事（フロリダ州）やリズ・チェイニー氏の動きが活発となるはずで、これはこれで楽しみな展開と言える。

他方、民主党内におけるバイデン大統領の値打ちは、「ジョーならトランプに勝てる」という一点に懸かっている。党内におけるバイデン氏支持はけっして強くはない。「2024年にはかならずバイデン氏を再選させたい」と考えている民主党員はごく少数であろう。ところが2024年にトランプが出てきかねないから、バイデン氏を見捨てることができない。しかるに2024年の大統領選挙が、「バイデン対トランプ」という2020年の焼き直しとなるのでは、これこそ「100年の不作」というものであろう。

かかる政治の迷走の結果、米国の対外的なプレゼンスは着実に低下している。バイデン外交はけっして無理をしようとはせず、いつも内政が許す範囲内で行動するから、どの国も（日本も！）「米国頼り」が許されなくなっている。ウクライナへの支援も、物資や武器弾薬の提供に限定している。もっとも足元では、うまく行っているようではあるのだが。

通商政策においても、「CPTPPには戻れないから、IPEFという新しい枠組みを作る」といった方針は、どうみても賢明な策だとは思えない。それでも内政面でリスクがあるからには、貿易自由化交渉にはけっして手を出さない。こういう点でバイデン政権はいかにも「手堅い」。しかるに海外から見ると、いかにも凡庸で面白味に欠ける。

ということで、中間選挙まで残り50日程度を控えて頭を抱えたくなくなるころなるも、先日、さる場所でこんな質問をお受けする機会があった⁴。思わずドキッとさせられたが、こういう「いい質問」に出会えるのは、スピーカーとしても冥利に尽きるころである。

「政治的には米国の劣化を見る場面が多くなっているが、米国経済の強さは今後も続くのか。米国経済の強さは何が支えているのか」

政治が馬鹿なことをやっていけば、当然、経済もダメになるはずである。ところが米国の場合はそうでないのではないか。筆者にはそのように思われて仕方がないのである。

⁴ 8月24日、大阪経済大学セミナーにおける対談で、同大学の福本智之教授から。

●ドル～世界経済を振り回すパワー

今週 9 月 13 日には「CPI ショック」があった。たまたまこの日の昼、某所で景気ブリーフィングをする機会があり、こんなことを申し上げた。

先週、144 円まで進んだドル円レートは、今週は 142 円台で落ち着いています。これは今晚 9 時半発表の 8 月 CPI のデータを待っているから。いわば市場がエネルギーを蓄えている状態です。CPI のデータが予想より強ければドル高円安に、弱ければその逆方向に、一気に 2~3 円動くでしょう。だが、どっちに向かうかは「データ次第」ですからわかりません。

われながらなんて無責任な話だろう、と思ったものだが、本当に上記の通りだった。市場予想が前年比+8.1%のところ、+8.3%という結果が出たから「ドル買い円売り」となった。たちまちレートは 144 円までつけて、「薄氷の 145 円」に迫ることになった。米国の金融政策が世界を揺るがす、というのは仕方がないことだが、コンマ数%の「データの強弱」に振り回されるのが現実である。

ただし今週はそれで済んだが、来週は「中央銀行ウィーク」が控えている。各国の中央銀行がどう動くかで、またしても為替レートは揺さぶられることになるだろう。「今でも金融緩和を続けている」日本の特異性は嫌でも目立つはずである。

FRB :	9 月 20-21 日	利上げ (0.75%?)
日本銀行 :	9 月 21-22 日	据え置き
スイス中銀 :	9 月 22 日	マイナス金利終了?
BOE (英) :	9 月 22 日	利上げ?

なぜ、米国経済はかくも世界に対して支配力を有するのか、と言え、答えは簡単、ドルが基軸通貨だからである。われわれの円安は、裏を返せばドル高である。今週の The Economist 誌が Leaders で取り上げている通り、「ドルは通貨バスケットに対して過去 1 年で 2 割高で、過去 20 年間で最高水準」である (“The mighty dollar”、本号 p7 を参照)。

米国経済は、明らかにドル高から利益を得ている。インフレ抑制に資することはもちろん、エネルギー価格の上昇も相まって、ドル高は米国に交易条件の改善をもたらしている。ウクライナ戦争のようなことがあると、「持てる国」はますます有利な立場なのである。

いちよし証券の愛宕伸康チーフエコノミストによれば⁵、4-6 月期の GDP は前期比▲0.6% (年率) のマイナス成長だったものの、GDI (国内総所得) では+1.4% (同上) であった。すなわち、この間の交易利得は 7700 億ドルにも達する。GDP がマイナスでも、資源高による海外からの所得流入を加味すると、米国内の購買力はしっかり上昇していることになる。

⁵ 「いちよしマクロ経済アングル」8 月 26 日号 (忙中有閑) 「米国の交易利得、なんと 100 兆円！」

なるほど米国経済はインフレに苦しみ、「景気後退局面が近い」と恐れられながらも、雇用はまだ安定しているし、消費もなかなか強い。特に旅行などのサービス消費は、まるで「リベンジ消費がまだ足りない!」と言っているかのようだ。米国民に見られる個人消費の「アニマル・スピリッツ」は、「将来不安」が強いと言われる日本から見ていると、ちょっと眩しく感じられるところである。

●円～資源高に振り回される国の悲哀

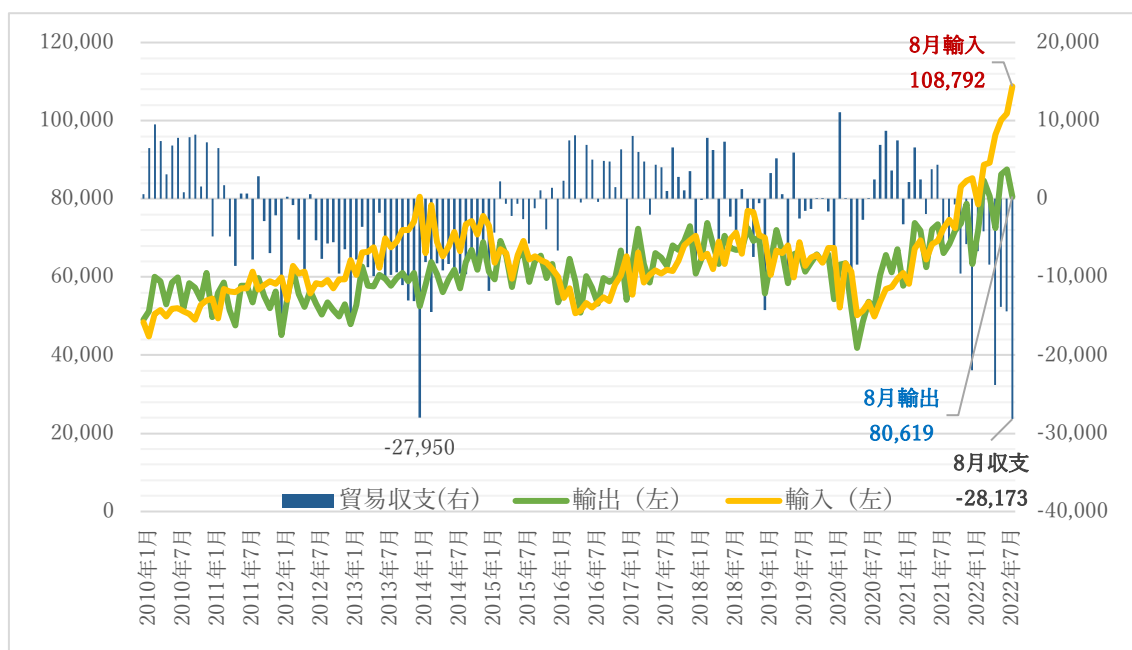
実はこれにも交易条件が関係している。日本経済は「交易差損」があるために、**4-6月期のGDPはプラス成長でも、GDIはマイナス成長**となっている。こちらは鉱物性燃料の価格高騰で資金が外部流出し、加えて円安のダブルパンチを受けている。

9月15日に公表された8月の貿易統計では、貿易収支が2.8兆円と史上最大の赤字となった。2014年1月にも大きな赤字があったが、今回は連続している点に注意が必要だ。今年上半期の確報が出ているが、1～6月の輸出は45.9兆円、輸入は53.8兆円で収支は7.9兆円の赤字となる。単純に倍にすると、15.8兆円となって過去最悪となる見込みだ。

ちなみに輸入品目のTOP3は、①原油及び粗油が5.8兆円（前年比106.3%増）、②LNGが3.5兆円（94.1%増）、③石炭が2.9兆円（213.0%増）である。鉱物性燃料トリオが、それぞれ「2倍! 2倍! 3倍!」となっている。

今年に入ってから貿易収支の悪化ぶりは、グラフを描いてみるとよくわかる。本誌はいつも季節調整値を使っているが、たまにはと思って実数値を使ってみたのが下記のグラフである。足元の国富の流出ぶりが、くっきりと浮かび上がるのではないだろうか。

○日本の貿易統計（出典：財務省、単位：億円）



●強み～評価すべき米国経済のポイント

話を元に戻して、何が米国経済の強さを支えているのか。前述の「基軸通貨ドル」はよくある答えのひとつだが、ほかにも見過ごすことができないファクターがある。

*米軍の力量：

昨年 8 月 15 日のカブール陥落では、「米軍、地に墮ちたり！」の感があったが、今年 8 月 1 日にはアルカイダ指導者のザワヒリ容疑者を、ほかならぬカブールにて「ドローンで殺害」してみせた。もはや「現地に居なくても仕事はできる」と言わんばかりである。

トランプ政権下で始まった”Operation Warp Speed”において、わずか 1 年以内のワクチン開発を可能にしたのも、米軍を中心とするマネジメント力であった。「バイオテロ」に対する備えを、長年にわたって実施してきたことが役立ったのであろう。

*地下資源と開発能力：

シェール革命のお陰でエネルギーの純輸出国となっていたことが、現在の米国にとって大いなる強みとなっている。ロシアに対して強い姿勢で臨めるのみならず、もはや中東で「石油のための戦争」をする必要もなくなっている。

ほとんどの鉱物性燃料は、「生産地と消費地が遠く離れている」ものだが、米国内産のシェールガスはその例外である。パイプラインで国内の消費地に送られるガス価格は、現在は欧州の 7 分の 1 の安さだという。エネルギー価格の安さと安定供給は、米国経済に比較優位をもたらしているはずである。

*労働市場の柔軟性：

本誌 8 月 5 日号「米国経済はインフレを克服できるのか」で詳述した通り、コロナ下の米国経済においては、「2000 万人の失業者が 2 年と少々でほぼ労働市場に戻ってきた」⇨「働く人の 10 人に 1 人が仕事をリチャップルした」。このことは賃上げ圧力をもたらし、インフレ要因となっているものの、米国経済の生産性を上げることにも寄与しているはずである。こんな芸当ができるのは米国だけだろう。

*教育システム：

世界中から「移民」という形で優れた才能を集めるシステムは、近年はかなり衰えた感があるものの、米国の大学は依然として世界最高水準にある。学費という「お値段」も超一流なので、学生ローンの減免が政治課題になったりもするのだが、今後も全世界の若者たちに対して吸引力を発揮するだろう。

どんなに政治がおかしくても、米国はやはりすごい国なのである。現在のインフレも、雇用面である程度のコストを払って、何とか乗り切ってしまうのではないだろうか。とりあえず本誌としては、安易に悲観論に与しないようにしたいと考えている。

<今週の”The Economist”誌から>

”The mighty dollar”

「比類なき米ドル」

Leaders

September 8th 2022

***米国経済の強さの一因でもあるドルの基軸体制。もう限界だ、などと言われながらもしぶとい存在です。でも新技術の挑戦にご用心、と The Economist 誌が言ってます。**

<抄訳>

世界で最も重要な通貨が上昇している。ドルは通貨バスケットに対して過去 1 年で 2 割高で、過去 20 年間で最高水準だ。1 ユーロは 1 ドル未満となり、円や元や仮想通貨は暴落している。米国が金融力でロシアを圧迫しても、他国はドルという大樹に寄る。かかるドルの強さは国際金融を支配している。しかしよくよく見れば、力の源泉は技術的進化にある。

ドルはいくつもの力を反映している。欧州や中国が下降局面でも、米国経済には回復力があり、雇用も利益も堅調だ。インフレ率は高く、FRB は他国に先駆けて利上げしている。エネルギー危機は産油国を有利に、消費国を不利にしている。シェール革命のお陰で、2019 年以降の米国はエネルギー純輸出国である。これらの変化はすぐには変わらないだろう。

米国にとってドル高はメリットがある。競争力を損なうにせよ、インフレ抑制に役立つ。しかしこれは世界の大部分にとっては悪いニュースである。ドルは貿易取引と国際金融においてなおも支配的地位にある。金利が上がれば資本は米国に向かい、新興国の財政は圧迫される。インドなど大国はともかく、スリランカやパキスタンは困難に直面している。

いくら反発を招いても、ドル基軸システムの持続性は米国の覇権の証である。過去 15 年間にも金融危機、パンデミック、財政赤字拡大、憲法上の危機（2021）などの困難を乗り越えてきた。しかしドル高にもかかわらず、2 つの技術革新には注意が必要である。

第 1 に国営のデジタル通貨の広がりである。デジタル人民元には既に 2.6 億人の使用者が居て、いずれは政府の資本コントロールを維持しつつ、自前の国際決済ネットワークを構築できる可能性がある。さすれば米国の経済制裁も役に立たなくなる。他の地域でも、国営の決済システムがネットワーク効果を示している。インドの UPI、ブラジルの PIX には広がりがあり、今は国内向けでも、いずれ国際取引に使われてドル基軸に挑戦するかもしれない。

第 2 に仮想通貨にまつわる幾多の詐欺やバブルを超えて、分散型の金融技術は進化を続けている。開発はイーサリウムのブロックチェーンに収斂しつつある。9/15 には、より電力消費が少なく、集団決定が可能な新メカニズムに移行する。それでイーサリウムによる効率的な大量取引が可能となり、伝統的な金融取引に対抗する信任を得るかもしれない。

20 世紀にはドルがポンドに代わり、会計や価値保存や支払い手段として使われるようになった。次の変化はそれほど明瞭ではないが、準備通貨機能の一部を分離できる可能性がある。各国はドルの支配力に異議を唱えずとも、支払いの自立性を確保できるのだ。準備通貨としてのドルの価値に変化はなくても、技術が準備通貨の意味自体を変えるかもしれない。

<From the Editor> 2つの国葬

お葬式の日取りが重なる、というのは「冠婚葬祭あるある」ですけれども、こういうケースも珍しい。

9月19日（月） 英国、エリザベス女王の国葬
9月20日（火）～26日（月） 国連総会一般討論
9月27日（火） 日本、安倍晋三元総理の国葬

もともとは「一般討論の後なら、各国の首脳が来やすいだろう」ということで、日本政府が9月27日に安倍元総理の国葬を決めていた（余計なことながら仏滅です）。ところがその後でエリザベス女王が崩御されて、こちらは一般討論の前日に国葬を定めた。

かくして大型の国葬が2週連続となりました。各国にとっては、「誰がどっちに行くのか？」が大きな問題となるでしょう。

米国からは、バイデン大統領が英国へ、カーマラ・ハリス副大統領とバラク・オバマ元大統領が日本に行くとのこと。バイデンさんの訪英には、「誇り高いアイリッシュの子孫が、女王陛下の葬儀に出ていいのか？」という米国版の歴史問題が重なります。もちろん、これは「行って良し」なのでしょう。米英関係にとっても、歴史的な瞬間となるはず。

就任したばかりのリズ・トラス首相にとっても、一気に世界の元首たちに顔を売るチャンスとなります。ただしバイデンさんは、Brexitに反対していたことをお忘れなく。あの人は北アイルランド問題には一家言ありますからね。

オバマ元大統領にとっては、2016年の伊勢志摩サミット以来の訪日となります。あのときは米大統領として初の広島訪問が行われた。となれば、今回は長崎に行ってもらおうのだろうか。というのは、筆者が言っているだけですけれど、とにかく動くのは重量級の方々ですから、この2つの国葬はさまざまな外交機会を提供することでしょう。単なる「弔問外交」を超えてくるのではないのでしょうか。

今月後半はこの2つの国葬が、国際関係にどんな変容をもたらすかが要注目です。例えば中国からは誰が来るんでしょうね？

* 次号は9月30日（金）にお届けします。

編集者敬白

本レポートの内容は担当者個人の見解に基づいており、双日株式会社および株式会社双日総合研究所の見解を示すものではありません。ご要望、問い合わせ等は下記までお願いします。

〒100-8691 東京都千代田区内幸町 2-1-1 飯野ビル <http://www.sojitz-soken.com/>

双日総合研究所 吉崎達彦 TEL:(03)6871-2195 FAX:(03)6871-4945

E-mail: yoshizaki.tatsuhiko@sojitz.com