

**トランプ新政権 保護主義****保護主義重視で始まるトランプ新政権、開けぬ展望**

ドナルド・トランプ氏が本日1月20日正午、第45代大統領に就任する。しかし、トランプ新政権の経済政策は逆に不透明感が強まっている。同氏が大統領選で訴えてきた大型の減税やインフラ投資など景気刺激策の具体化が進まず、逆に市場・企業が警戒してきた保護主義的な経済・通商政策を重視する傾向が現実になってきたからである。中でも米国内外の企業が懸念しているのは、最近になってトランプ氏たびたび言及している「海外移転企業に課す重い国境税」である。同氏は、下院共和党が法人税制改革の柱として提唱してきた「国境税調整 (border-tax adjustment)」に同調するのかわかれたが、最近「複雑過ぎる」との見解を示すなど、「国境税」の具体策は現時点で不透明になっている。

とはいえ、現時点で存在する「国境税」の具体案は「国境税調整」しかない。具体化を進める役割を担うのも議会である以上、今後は同案を中心に議会と新政権の調整が進むと思われる。そこで今回は、下院共和党の「国境税調整」を整理した上で、トランプ新政権が取り組もうとしている保護主義的な経済政策の展望までを考えてみたい。

(本稿は1月20日大統領就任式の前に執筆した。)

**1. トランプ新大統領は保護主義的な政策を優先へ**

本日1月20日にトランプ新政権が発足するが、新政権が推進する可能性が高くなっている保護主義的な経済・通商政策に対する懸念が強まっている。ドナルド・トランプ新大統領自身は、選挙戦を通じて米国の貿易不均衡を問題視し、NAFTA（北米自由貿易協定）や TPP（環太平洋経済連携協定）は米国を利するものではないとして FTA（自由貿易協定）を批判してきた。自由貿易の拡大が企業の海外流出につながり、製造業における趨勢的な雇用の縮小を招いたのだという。それでも大統領選後しばらくは、トランプ氏が景気重視に政策の優先順位を修正し、大型の減税やインフラ投資の具体化を急ぎ、景気に悪影響を与えかねない保護主義からは当面距離を置くと期待する向きも多かった。だが、同氏は80年代から一貫して通商問題には強硬姿勢である上に、大統領選も保護主義を強く求めた白人労働者階級に支えられて勝ったことから、当選後も「米国第一主義」を掲げて保護主義的な経済・通商政策の実現を優先する姿勢は変わらなかった。こうなると、新政権の発足後も優先順位は変わらないとみるべきだろう。

通商分野における主要人事でも、トランプ氏の「米国第一主義」の主張に沿った人物が指名されている。商務長官に指名されたウィルバー・ロス氏は、過去に自身が投資してきた鉄鋼産業などにおける輸入規制や関税強化を求めてきた人物である。18日に上院商業科学

運輸委員会が開いたロス氏の承認に関する公聴会でも、同氏は米国の労働者と企業にとって本質的に悪い貿易は許容できないと述べ、NAFTAの見直しが新政権の最優先課題としてメキシコ、カナダとの再交渉の意向を示したほか、中国を「最も保護主義的」と批判して不公正貿易の是正を求めるとした。同氏は最も重要なことは米国の輸出振興と貿易赤字の削減と強調した点でもトランプ新大統領と一致している。

このほか、新設される国家通商会議の議長となるピーター・ナバロ氏は、ロス氏以上に先鋭的な保護主義指向であり、グローバル化に否定的であり対中強硬派の経済学者として知られている。米通商代表部（USTR）代表となる予定のロバート・ライトハイザー氏も、レーガン政権のUSTR次席代表として二国間貿易協定の交渉を担当し、その後も米国の産業界を代表する弁護士として諸外国に不公正な貿易慣行の是正を求めてきた実績がある。このように通商分野で指名された3人の経歴と発言をみても、自由貿易に懐疑的なトランプ氏の見方を共有していることは明らかである。

一方、トランプ氏の保護主義的な経済・通商政策の対象は大統領選後により現実的な方向への変化がみられた。選挙戦では中国やメキシコからの輸入関税を引き上げると述べていたが、選挙後は米国から他国に移転する企業に巨額の「国境税」を課すと強調するようになった。次期大統領の立場のままでは交渉できない貿易相手国から、圧力を掛けやすい米国で活動する企業に当面のターゲットを切り替えたことは明らかである。実際、その成果はすぐに現れた。トランプ氏に強く批判された空調大手のキャリア社は税制優遇などと引き換えに予定していた米国内の拠点のメキシコへの移転を取り止め、フォードはメキシコでの16億ドルの新規工場建設計画を白紙に戻した。

## 2. 注目集める下院共和党の「国境税調整」

もっとも、トランプ氏が主張する「国境税」の具体策は明確でない。一つの解釈は輸入品に高い関税を課するという単純な考えであり、トランプ氏も35%や45%といった具体的な数字に言及してきた。だが中国などの特定国からの輸入に対する懲罰的な関税の設定は世界貿易機関（WTO）違反となり、通商摩擦を悪化させる危険性が高い。もう一つは特定企業を対象とした懲罰的な関税導入であるが、こちらは実現可能性を疑問視する見方が多い。

次に注目を集めてきているのが、議会の下院共和党が提案済みの法人税制改革案において柱の一つになっている「国境税調整（border-tax adjustment）」である。税制改革案は、下院歳入委員会のケビン・ブレイディ委員長が主導してまとめ、2016年6月に「よりよい手段（A Better Way）」という表題で発表された。その後トランプ氏が「米国第一主義」を掲げて大統領に当選、「海外移転企業に重い国境税を課す」と主張したことから、ポール・ライアン下院議長など共和党指導部が「国境税調整」がトランプ氏の求める政策に沿った具体案であり、貿易不均衡の是正と製造業の海外流出の阻止に効くとしてトランプ陣営に採用を求めたとみられる。

下院共和党の税制改革案では、連邦法人税は税率を20%に引き下げて、仕向地主義・キ

キャッシュフローベースに移行し、「国境税調整」を導入することが提案されている。具体的には、輸出は課税所得に含めず、輸入は課税所得から控除できなくする。独立系の税制調査機関タックス・ファンデーションが示した具体例をみても、下表の通りに企業にとって輸出は課税所得がマイナスになって税還付となる一方、輸入は利益に関わらず関税 20%を課されると同等の負担になるという試算になっている。

図表 「国境税調整」の具体例

仕入先 販売先	国境税調整なし 為替変動なし			国境税調整あり 為替変動なし			国境税調整あり ドル高25%		
	国内 国内	輸入 国内	国内 輸出	国内 国内	輸入 国内	国内 輸出	国内 国内	輸入 国内	国内 輸出
売上高	100	100	100	100	100	100	100	100	80
費用	60	60	60	60	60	60	60	48	60
課税所得	40	40	40	40	100	-60	40	100	-60
法人税 (20%)	8	8	8	8	20	-12	8	20	-12
税引後利益	32	32	32	32	20	52	32	32	32

(出所) Tax Foundation, “[Exchange Rates and the Border Adjustment](#)”

下院共和党の提案した「国境税調整」には、多くの国の付加価値税 (VAT) で導入されている国境調整への対抗措置という考え方もあった。VAT の国境調整は、輸出企業に対して仕入でかかった VAT を還付する制度であり、輸入国での VAT が課されることを前提に輸出品への VAT の二重課税の防止という狙いがある。そのため、VAT の国境調整は世界貿易機関 (WTO) も認めている。

一方、米国は連邦レベルの VAT がないため、VAT を導入している輸出国が米国への輸出品に対して国境調整を行う必要は本来ない。しかし実際には国境調整が行われ、その国の輸出企業は自国での VAT 負担相当の輸出補助金を得ているに等しい。これに対して米国企業は、輸出時の税還付がなく VAT のある輸出先では課税されるため、貿易競争において不利になっている。そこで下院共和党は、米国の法人税を対象にした国境税調整を提案、「米国製」税の廃止 (Ending the “Made in America” Tax.) と強調している。

なお、下院共和党の税制改革案では、上記の「国境税調整」の他に、2015 年に 2.6 兆ドル程度まで膨らんだという海外滞留利益について、全世界課税方式から海外利益の非課税への移行、海外留保利益について低税率での国内還流を認めることなどが提案されている。

### 3. 課題が非常に多い「国境税調整」、一方で多額の税収予想も

この下院共和党の「国境税調整」が抱える問題は、WTO が法人税など直接税の国境調整を認めていないことである。明らかに輸出に有利な制度であるため、WTO が禁じる輸出補助金とみなされる可能性も指摘されている。これに対して下院共和党は、WTO は VAT など間接税の国境調整は認めている、米国の法人税はキャッシュフローベースに移行するので間接税と同等になるとの考えから WTO 違反は回避できるとみている。しかし、実際に「国境

税調整」が導入されてから米国の貿易相手国がWTOに提訴した場合、WTOがルール違反と判断して米国が制度撤回を余儀なくされる可能性は残っている。

「国境税調整」から輸入価格の上昇を通じて生じるインフレ圧力の強さを警戒する声もある。同案は税率20%の輸入関税の導入に等しく、米国の消費者は輸入品に限って20%のVATを課されるに近い。これだけ消費者の負担が大きいと、特に実施初年はインフレ圧力が強まり消費者の実質購買力の低下が生じて景気に負の影響を与えかねない。

また、悪影響は特定の業種に集中するという問題もある。輸入超過またはグローバルなサプライチェーンを構築してきた業種がその対象であり、具体的には小売、自動車、石油精製などの受けるインパクトは大きそうである。先月には、下院歳入委員会宛に送付された税制改革案に反対するレターに75団体が署名している。小売業では輸入品の販売が多いウォルマートなど大手小売業が「国境税調整」の阻止へロビー活動での攻勢を強め、エネルギー分野での著名投資家であるコーク兄弟も共和党案がガソリン価格の高騰を招くとして反対を表明しているともいう。

一方で「国境税調整」は、多額の税収増加をもたらす可能性への期待もある。超党派のシンクタンクであるタックス・ポリシー・センターは、同案による税収増は10年間で1.2兆ドルに達し、法人税制改革全体の減税額は1兆ドルに満たない規模に収まると試算している。トランプ新政権では個人所得税や法人税の減税、相続税の廃止などの大幅な減税案が計画され、法人税減税だけでも規模は2.6兆ドルになるという試算がある。「国境税調整」があれば、これだけの規模の減税と財政赤字の抑制を両立できる可能性がある。

#### 4. 当面は「国境税」めぐり新政権と議会共和党が調整か

肝心のトランプ新政権は発足が本日20日に迫っているものの、下院共和党の「国境税調整」がトランプ氏の強調する「国境税」の具体策に収まる準備は整っていない。ラインス・プリーバス首席補佐官は共和党の提案を支持する発言をしたが、トランプ氏自身は、ウォールストリートジャーナル紙の単独インタビューにおいて、「国境税調整は複雑過ぎて、よいとは思わない」と否定的とも取れる見方を示した。

トランプ氏が「国境税調整」以外の「国境税」の具体策を示していないことから、「複雑過ぎる」とは同氏の議会共和党への「国境税調整」の修正要求であろう。おそらくトランプ氏からみれば、最も頼りにしている自らの支持基盤である白人労働者階級には、「国境税調整」は分かりにくい。この時点では、具体的に企業が国内投資や雇用を増やした、確約したといった同階級に分かりやすい目に見える実績や発言が大事。今の「国境税調整」では同階級へのアピールできないから工夫せよと注文をつけているのだろう。

しかし、法人税の仕向地主義への転換などが背景にある「国境税調整」を誰にも分かりやすい仕組みに単純化することは容易ではない。来週から議会共和党とトランプ政権は税制改革の調整を進めるだろうが、その中で「国境税調整」について合意が得られるまでには時間を要すると思われる。まともにならないようなら、トランプ政権は議会による「国境税調整」

の実施を受け入れる一方で、それとは別に米国外に生産拠点を移した企業の輸入に高関税を課すなどを狙い撃ちする「国境税」の創設を議会に求める可能性がある。新政権の財務長官に指名されたムニューチン氏も、19日の上院承認公聴会でトランプ氏が語る「国境税」は少数の企業が対象になると説明して、下院共和党の「国境税調整」とは別の税の導入を示唆している。

また、「国境税調整」は議会共和党の内部での調整にも時間を要する可能性がある。前述の小売など輸入が多く、しかも国内調達での代替が難しい業種からの反対は根強い。今後の同案阻止や大幅な修正を目指すロビー活動はより活発になるだろう。共和党指導部もトランプ政権も、多額の税収が「国境税調整」に伴う多額の税収へのは極めて重要である。他に代替の有力財源はない以上、同案が撤回に追い込まれる展開は考えにくい。共和党指導部は修正や経過措置を受け入れるなどして反対を抑え、同案の実現を目指すとは思われる。

## 5. 保護主義では描けない明るい展望

「国境税調整」の想定される効果の次に生じうる効果まで考慮する必要もある。同案が実施されて輸出が増え、輸入が抑えられて貿易赤字が減るとの見通しが市場に広がれば、ドル高圧力が強まる可能性が高い。むしろ、それを利点という指摘もある。ドル高で輸入品の価格が下がれば、「国境税調整」で小売など輸入依存の企業・事業の税負担は増えても利益は減らないし、前述の輸入インフレの一定の抑制効果も期待できるからである。前述の具体例でも25%のドル高になれば「国境税調整」で輸入企業・事業の税負担が増えても、仕入等の費用が減って税引後利益は変わらないという試算結果になっている。

だが、ドル高は「国境税調整」による輸出拡大にも水を差す。前述の具体例の25%のドル高になれば、輸出企業・事業はドル建ての輸出額が減少するため、税還付を受けても税引後利益は「国境税調整」の実施前と同水準にとどまってしまう。輸出企業は「国境税調整」が実施されても利益が伸びないのなら、国内での設備投資や雇用の拡大には慎重になるだろう。そうすると、「国境税調整」を通じてトランプ政権の最優先課題である輸出拡大と貿易赤字の削減、製造業の国内回帰と雇用創出を達成することは難しくなる。

その場合こそ、トランプ新大統領は「国境税調整」とは別の白人労働者階級にアピールしやすい「国境税」を議会に受け入れさせて支持を繋ぎ止めようとするだろう。おそらく、米国外に生産拠点を移した企業による移転先を含めた海外拠点からの仕入の輸入に対する懲罰的な高関税あたりか。ムニューチン次期財務長官やロス次期商務長官が今週の上院の承認公聴会で述べたように、対象企業は限定的であり、高関税も実際の発動は想定せず、企業の自発的な国内回帰などを促す手段となるだろう。

もっとも、「国境税調整」でも上記の過激な「国境税」でも、トランプ新政権が目指す米国内での製造業の投資や雇用の拡大には役立たないだろう。製造業の雇用減少は生産拠点の海外移転よりは機械化の影響がはるかに大きいのに、「国境税調整」は輸出促進と輸入抑制の機能しかないからである。個別企業を狙い撃ちして政治的な圧力で維持・拡大できる雇用

も極めて限定的であり一時的である。トランプ新政権は、企業との交渉でそうした雇用を創出する技能に長けている、新大統領は「交渉の達人」であるとの評価もあるが、交渉に応じた企業が雇用維持と引き換えに得る税優遇なども大きい。その費用を負担する納税者からみれば、新政権が交渉の達人なのかは大いに疑問である。

一方、「国境税調整」でインフレ圧力が強まっても外国為替市場にドル高が生じないことがあれば、その次はFRBの利上げ、それを受けた景気と雇用の減速、場合によっては後退という展開がある。こうなると、トランプ新政権は慎重な経済運営が必要になる。どうみても支持基盤の白人労働者階級を取り巻く環境は悪化し、雇用は停滞か減少に転じて個別企業と交渉ではカバーできない。オーソドックスな景気でこ入れに専念することになろう。

オバマ大統領まで歴代の政権は、白人労働者階級の雇用拡大や所得・生活の安定をもたらす政策を見出せず、同階級は取り残されてきた。それに気付いて同階級の怒りと向き合い、同階級を救うと主張して支持層に取り込み昨年の大統領選に勝ったのがトランプ新大統領だった。そのトランプ氏は保護主義的な経済政策で同階級を引き上げようとしているようだが、上述のとおり明るい展望は描けない。下院共和党案の「国境税調整」という理論と透明性を伴った保護主義的な政策でさえ、実施前からその見通しはなんとも暗いのである。

## 6. 新政権の方針転換に強く期待

オバマ大統領から上向きつつある景気と雇用を引き継ぐトランプ新大統領は、「国境税」など無理と矛盾の多い保護主義的な政策を実施しなくても、適度な減税とインフラ投資の拡大で景気と雇用の拡大を持続させ、安定的な支持率と政権運営を確保することは可能に思える。市場もトランプ新政権がそのような合理的な方向に進むと期待したからこそ、大統領選後の「トランプ・ラリー」と称される株高が続いてきたのだろう。

しかし、トランプ新大統領は保護主義的な政策で白人労働者階級の期待に応えることを優先する選択をしつつある。その中には、「国境税」と称する実態は個別企業への圧力に過ぎない措置も含まれる。それでも当面は、トランプ氏のこの政策選択でも景気に悪影響が表れることはないだろう。それだけ現在の米国経済には余裕があるからだ。しかし、この余裕が続く間は、現在の米国経済の重要課題である停滞気味の労働生産性の改善や潜在成長率の引き上げを可能にする政策の実行に使う方が圧倒的によい。

最近発表された主要世論調査のトランプ新大統領の支持率は、大統領就任直前としては異例に低い40%前後にとどまっている。主因は最近の同氏の記者会見やツイートなど大統領らしくない振る舞いや発言の連続にあると思われるが、保護主義的な政策の選択への懸念の反映も少なくないだろう。大統領支持率は就任時をピークに下降する傾向があることを踏まえると、トランプ氏の現在の支持率は実は不安な水準である。今後の発言や政策選択によっては、大統領就任からの蜜月期間が慣例の百日間もなく短期間で終わり、批判に晒される恐れも否めない。

それでも本日就任するトランプ新大統領が今からでも「国境税」など保護主義的な政策

への偏りを修正し、議会と協力して税制改革、インフラ投資、規制改革を優先して実現しようとするのなら、現在の上向きつつある景気をさらによくできるし、その姿勢と実績が評価されて支持率は上向き、政権も安定しうる。しかも金融危機の渦中で就任して矢継ぎ早の政策対応を迫られた2009年のオバマ大統領と異なり、2017年のトランプ新大統領には政権内部や議会と選択すべき政策の議論に費やす時間が十分に与えられる運のよさもある。この恵まれた環境をトランプ新大統領が本日から有効に活用することを我々は強く期待したい。

以上／井上・今村

本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、丸紅米国会社ワシントン事務所（以下、当事務所）はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。

本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当事務所は何らの責任を負うものではありません。

本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。

本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど(以下「情報」といいます)は、当事務所の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用および引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で、複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。