

# 米国はどこに行くのか？

2025年6月26日 為替セミナー



# 1.トランプ以前(BT)からの世界の潮流



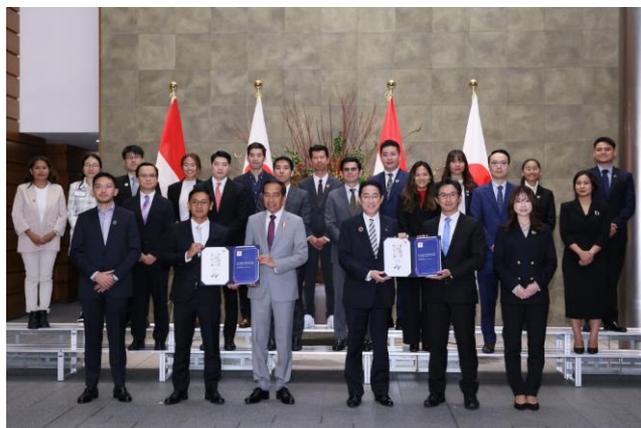
1. 現在は未だ米国が世界の唯一の超大国。  
中；米＝GDP1：1.5、防衛費1：2.5(世界の40%)、人口4：1
2. 米中対立は、米国が中国の力を認めるまで続く  
≡後10年(2030年代中頃に中国のGDPが米国を超えるまで?)
3. 2030年代にはG3(米中印)間の関係が世界の趨勢を決める
4. 2040年代にはインドネシアとインドが多数派形成の鍵に
5. 日本のGDPは今年インドに2040年代にインドネシアに抜かれ、  
2075年には世界の第12位になる。  
その時点で米国のGDPは中印に次ぐ世界第3位(中・印・米  
・インドネシア・ナイジェリア・パキスタン・エジプト・ブラジル・独・英  
・メキシコ・日)  
＝その頃には、日米同盟では中国を抑止できなくなっている

## 2. トランプ後(AT)の世界の趨勢

1. 選択的関与＝チャレンジシェアリング時代に
  - 秩序を維持する意思と能力のある欧州諸国  
＋日本 他のアジアの民主主義国が紛争解決  
自体に関与せざるを得ない時代。  
✓ウクライナ停戦交渉＝欧州(+日本)の役割↑  
✓ミャンマー紛争の解決は日本が主導
2. 米国第一主義＝同盟は特権ではない
  - 全ては米国をより強く安全に繁栄させるかで判断  
✓日本は大丈夫だが比(や韓国)のような同盟国は見捨てら  
れる可能性＝アジアは日本が面倒を見る覚悟が必要
3. 米国版「戦狼外交」＝友人を失う
  - Rule by Fear からRule by Majorityに＝GSの支持必須



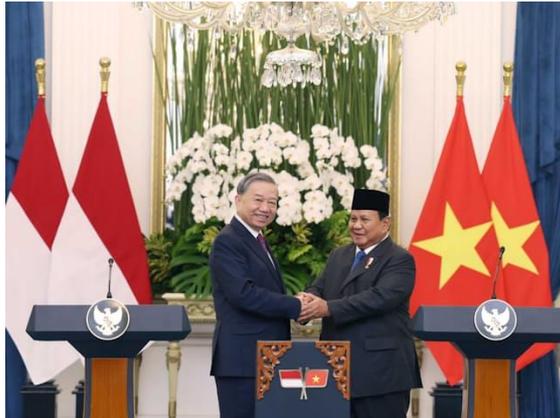
## 3-1.実害；東南アジア諸国はヘッジに走る



- 欧州では、大西洋同盟支持者のメルツ独次期首相が「欧州は米国から独立しなければならない。」と発言。
  - ドイツ自身、厳しい財政規律を課す憲法を改正し、国防費の大幅増額に踏み出す
  - 欧州のNATO加盟国は米国の関与低下を前提とした対応を検討
    - ✓ マクロン大統領は、欧州諸国に仏の核の傘を差し伸べる可能性に言及
    - ✓ 英国では、核政策を含む国防政策包括見直しが進行中
- アジアでは、東南アジアを中心に米国撤退を踏まえたヘッジに向けた動きが急
  - We are no longer afraid of the U.S. (アンワール・マレイシア首相)
  - 以前は西側に属していないと米国に怒られた(マハティール首相時代にアジア通貨危機後、AMFやEAEC(米国抜き)の経済協議体)創設を提案)
  - しかしもう米国は居ないし無関心で戻ってこない
- そのままであれば、選択肢は殆どの国で投資・貿易相手でトップを占める中国だが、各国共に中国べったりは避けたいのが本音
 

↓
- 夫々の国の事情に応じてヘッジする(付き合いの多様化)
  - 米国同盟国の比や対中戦争の経験を持つ共産主義国越等は選択肢に限界
- 日本に対する期待は大きい

## 3-2.各国の事情



- インドネシア
  - BRICS加盟＝中国「のみ」よりは印・ロが居た方が良い(国内的には過度な対中接近はマイナス)
  - 中東諸国との関係強化(投資元＋安全保障)
  - 日本はアジア版クアッド(印豪日)で取り込みを
- マレーシア・タイ
  - BRICS加盟＋マレーシアは中東関係強化
- ベトナム;バンブー外交(米中等距離＋共産党)
  - 中国は最大の安全保障上の脅威＝伝統的共産党関係もありロシア(ベラルーシ)に接近
    - ✓ 10月、越国会議長ベラルーシ訪問、越ベラルーシ首脳会談@カザン、12月ベラルーシ国防大臣訪越、越、ロ、カザフスタン、ベラルーシFTAを2013年4月以来交渉中。
  - 積極的なASEAN内外交(インドネシア、星との包括的戦略的PS)
- ミャンマー
  - 元々対中関係は良くない(相互に嫌い合う関係)
  - 但し、実質的内戦の中、国境周辺の少数民族に対する中国の影響力は伸長
- フィリピン;米国の同盟国だが、米国のコミットメントに不安
  - 中国は最大の安全保障上の脅威
  - 日本の果たすべき役割は大きい(東南アジアCG連携支援＋国際仲裁裁判推進)
- 星;現状のヘッジ戦略維持(米空海軍プレゼンス受け入れ＋対中ビジネス)
- カンボジア・ブルネイ・ラオス＝対中接近を一層強化？

## 4. トランプ関税への向き合い方 理解すべき相互関税の背景

### 1. まず、理解すべきは、貿易に対する米国の基本的な向き合い方が根本的に変わったということ

- ✓ これが極めて明確な形で表明されているのが、トランプ政権の経済政策形成に大きな影響力を持つキーパーソンとされている、アメリカン・コンパスというワシントンのシンクタンクでチーフエコノミストを務めるオレン・キャス氏が最近訪日した際にNHKと行ったインタビュー。
- ✓ 要は、簡単に言えば、米国は自分が損をすることはせず、各国は米国の為を第一に考えて行動すべきだ、ということ
- ✓ 自由貿易が基本的価値であるとか、比較優位に基づき全世界的規模でサプライチェーンを構築するとか、米国市場に対するアクセスを使って国際社会で友人を作り国際秩序を維持するとか、そういう発想は微塵もない。
- ✓ とにかく、あくまで米国にとり具体的に有利なシステムを追求するという考え方。



### 2. そして、同盟国であろうが無かろうが、各国は、米国の利益と自国の利益が違うことを認識した上で、

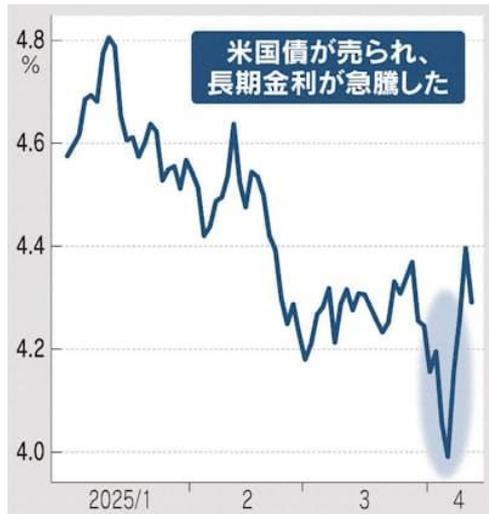
- ✓ もし日本や他の同盟国がアメリカを第一に考えるなら、経済や安全保障の面で協力し、自国の利益のためにアメリカに不利益をもたらしてはならず。
- ✓ 重要なのは、アメリカ人を最優先にし、世界がアメリカをサポートするシステムを作ることだ、と言い切っている。
- ✓ 実際のインタビューでは、「各国が対米貿易黒字といった過ちを認めて、正しい行動を取れば、関税は修正される。」とも言っている。
- ✓ 更に、日本人はこれを理不尽と言うが、米国がこれまでの対応を止めて何を失うのかについて、説得的な説明を聞いた事が無い、とさえ言っている。
- ✓ まさに理不尽で、世界秩序には無関心



## 5.交渉する上での4つの留意点



1. トランプの政策は一過性で頭を下げていれば通り過ぎると考えるのは甘すぎる
2. トランプの最優先事項は2026年11月中間選挙勝利⇨それに悪影響なら止まる
  - ✓ 2026年の中間選挙で勝利するために、一旦2025年には景気を減速させ、選挙に近いタイミングで再度刺激し選挙民に「景気加速感」を植え付ける、と予想する向きも多かった。
  - ✓ 関税で景気は減速しがっばり得た政府収入を原資に大規模減税を打ち出すつもり
  - ✓ 今後の米国の株価、インフレ率、失業率の推移をよく見て、中間選挙勝利への影響をトランプがどう判断するかを注視する必要はある
3. 夏に大規模借り換えと利息支払いが来る米国債価格・利率の動向への影響
  - ✓ 4月11日に相互関税適用後13時間程度後に90日間の適用猶予を発表したのは、株、債券、為替が全面安になり、中間選挙への影響が予想以上に大きいと判断されたこと。特に、通常は株が下がれば代替投資先として買われ上昇するはずの債券が売られ、価格下落＋利回り上昇が発生したことが大きい(誰かが売り浴びせたということ)。
  - ✓ なぜなら、トランプ政権の目論見の一つは、債券価格上昇＋利回り下落で、利払いを減らし、財政赤字を縮小することにあつたからだ。また米国債利回りは主要金融商品と連動しているため、利回り上昇は、個人・企業の利子償還負担を押し上げ、住宅市場も打撃を受けうる。
  - ✓ 国別の米国債保有額は、安定保有している日本が一位で1兆1680億ドル、ここ数年減らしているが二位は中国で7590億ドル。市場では、実際は別として、中国が米国債を売り浴びせるといふ噂が立ち、それも利回り上昇に繋がった。
4. 貿易赤字の解消＋製造業生産拠点の米国への移転以外の効果的手段はない
  - ✓ 手段は限られる(特に製造業拠点の米国移転は現実的には無理(熟練労働者不足))
  - ✓ 従って、分野を超えて取れるべき措置は総動員する(経済と安保を分ける意味も余裕もない)



## 6.より根本的な問題



### 1. そもそも日本として「自由貿易」にどのように向き合う

のか、という根本問題について腰を定める必要がある。

✓ 仮に、自由貿易が日本にとって有利な枠組みなのなら、その維持強化のために積極的に行動すべきだ

✓ この点は、貿易制度の問題に留まらず、米国が国際秩序を支えない中でそれをやる意思と能力がある日本や欧州諸国がどのようにして国際世論の支持を得ながら対応するかにも関わる。自由貿易は、いわゆるグローバル・サウスの支持を得る上で、最良の枠組みでもあるからだ。具体的には、

- 台湾、中国、インドネシアを含むTPPの拡大と他のFTA(南米・EU)との連携、
- 貿易紛争解決のためのWTO2.0の創設、更には
- 機微な汎用技術の貿易管理強化のためのワッセナー2.0の創設などが視野に入ってくる。

### 2. トランプ政権との向き合い方についても、自由貿易を

信奉する同志国と連携し(下品な言い方をすれば、徒党を組み)団体交渉を行うこともあっても良いはずだ。

世界最大級となる日欧自由貿易圏

国内総生産

貿易額

※日本は約94%、EUは約99%の関税を撤廃

