

狼なんかこわくない～トランプ 2.0 と昭和百年

2025 年 1 月 1 日

エコノミスト

多摩大学客員教授

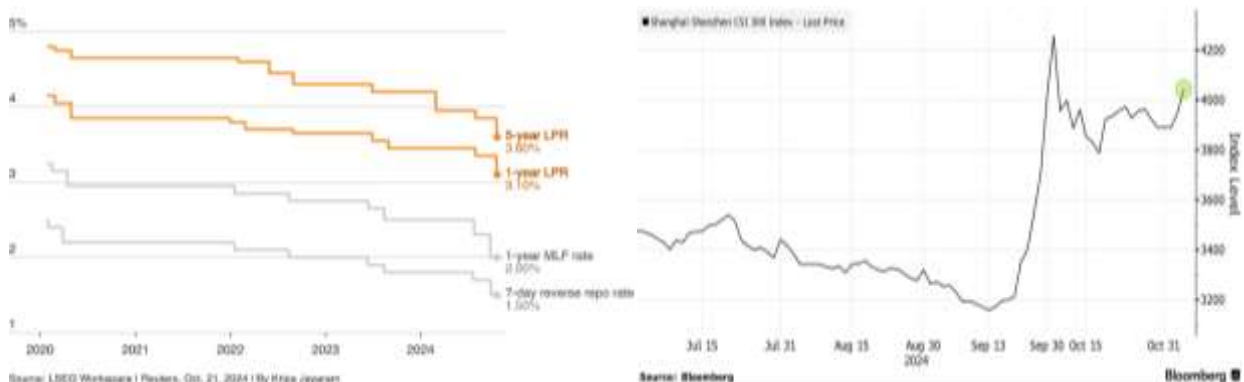
結城 隆

■トランプ 2.0 によって加速した中国の景気対策

9 月 26 日に北京で開催された党中央政治局会議において、金利の引き下げと株式市場のテコ入れ策が決議された。まず、預金準備率を 0.5% 引き下げ、MLF(中長期貸出ファシリティ)の金利も 0.3% 引き下げられた。次に、株式市場に対する 8 千億元の資金注入も実施された。人民銀行が大手国有銀行に対する資本増強を行い、これを原資に、銀行が自社株買い資金を企業に融資するというスキームである。これによって、上海株価指数(CSI300)は 3,200 ポイントから 4,200 ポイントに急騰した。

「笛吹けど踊らず」。党・政府をやきこみさせていたのは、企業も消費者も景気の先行きに対する不安感を払拭できないでいることだった。5 月以降、不動産市場に対する規制緩和や最優遇貸出金利の引き下げにより、市場のテコ入れが図られてきたが、効果はいま一つだった。また、EU が中国製 EV の輸入関税を最大 45% に引き上げる決定を 10 月に行った。接戦を繰り広げていた米大統領選挙においては、中国に奪われた雇用を取り戻す（ハリス候補）、中国に対し一律 60% の関税を課す（トランプ候補）といった公約が謳われたが、これも中国経済の先行きに暗雲を投げかけるものだった。

▼主要金利の推移(左：ロイター)と上海株価指数の推移(右：ブルームバーグ)



党・政府は、これに対し 3 ステップの対策を取った。第一歩が、上記の株式市場テコ入れである。これによって、市場に「気」が注ぎ込まれた。そして 10 月には LPR(最優遇貸出金利)が 0.25% 引き下げられた。11 月、トランプ候補の次期大統領就任が確定すると、第二歩が踏み込まれた。全人代の常務委員会は、地方政府の LGFV (地方政府投資会社) が抱える不良債権額が 14 兆元であることを公式に発表し、これに対し、今後 3 年間に 10 兆元を投じ、LGFV 発行債券を地方政府発行債券にスワップする

ことを認めた。さらに、地方政府がおこなうインフラ投資向け資金調達のための専項債を今後3年間にわたって4兆元増発することを認めた⁽ⁱ⁾。

LPRの引き下げにより、住宅ローン金利は「破3」、すなわち3%割れまで低下した。また、既存住宅ローン金利の一律引き下げも実施された。これにより3年間続いてきた市況の低迷は、「止跌回昇」に転じつつある。そして12月は、第三步である。党中央経済工作会議において、来年度の景気対策が発表された9項目におよぶ対策の筆頭が「全方位内需喚起」である。今年実施された家電製品や自動車を対象とした「以旧換新（優遇下取り価格による新品への買い替えを促進する）」に加え、観光、飲食、高齢者消費に至るまで幅広い消費促進策が講じられることになった。具体策は、来年の全人代で決議される見込みだが、3億人を超える農民工を都市の市民として「融合」させる社会政策の推進と相俟って、全体の消費を底上げする様々な策が講じられることになるだろう⁽ⁱⁱ⁾。

中国の第三四半期のGDP成長率は第二四半期の4.7%を下回る4.6%だったが、9月以降実施された三発のバズーカにより、第四四半期は5%を超え、通年では4.8~4.9%の成長が実現する見込みが固まりつつある。

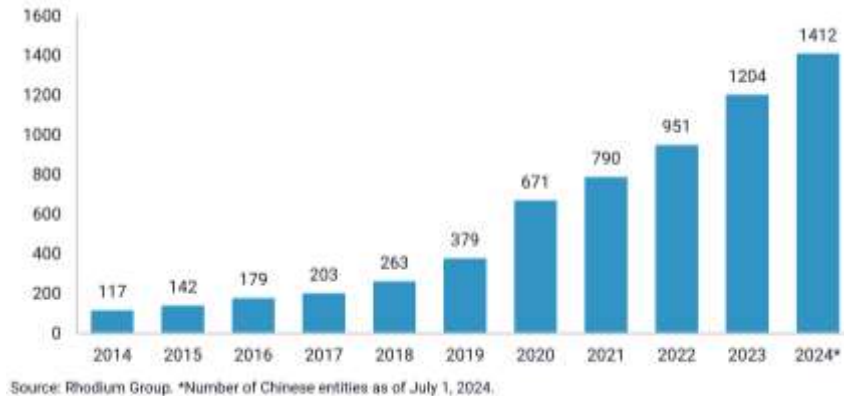
■狼（トランプ）なんか怖くない

バイデン政権は、一方で中国との対話を継続するものの、実際に執っているのは、対中締め付け措置である。しかも、それは政権移譲が決まった11月以降、さらに強化されている。12月2日には、半導体製品のみならず製造設備全般の輸出制限措置をとる「エンティティ・リスト」に、140社の中国企業が追加された。さらに、韓国や台湾などが人工知能（AI）向けのメモリーや半導体製造装置を中国に輸出することも事実上禁じた。新たなエンティティ・リストには、華為や中芯国際（SMIC）といったAI技術や半導体の自主開発を進める企業の研究開発機関も含まれる。また、半導体製造装置についても、先端的な設備だけでなく、在来型の設備も対象となった。これらの製品に少しでも米国製の技術が使用されていれば、輸出規制にひっかかる。中国の半導体設備メーカーが、在来型の設備をベースにそれに改良を加えることにより先端半導体製造を可能とする試みに対抗するものだ。政権交代前に、先進技術の自主開発を進める中国半導体関連産業のエコシステムに最後の一撃を見舞おうとした動きとも言える⁽ⁱⁱⁱ⁾。これによってバイデン政権が制裁・輸出規制リストに載せた中国企業数は、1,500社を超えた。第一次トランプ政権時新たにエンティティ・リストに加わった中国企業は500社余りだが、バイデン政権時には900社を超える規模となった。

中国側もこの動きを見越していたのだろう。上記措置が発表された翌3日、中国政府は、半導体製造や、EV用バッテリーに不可欠の材料である、ガリウム、ゲルマニウム、アンチモン、超硬金属、グラファイトの対米禁輸措置で応じた。いずれも、中国が圧倒的な生産シェアを持つ鉱物である。EV用高性能バッテリー製造に不可欠はグラファイトの中国の生産シェアは80%を超える。しかも、この採掘をモザンビークで行うため、米国政府から2.5億ドルの融資を受けた豪州のSyrah Resources社は、同国の内戦激化により、12月12日に破産した^(iv)。AI向け半導体開発トップのNVIDIAに対しては、同社による買収案件審査の厳格化が打ち出された。独禁法に基づき、NVIDIAの買収案件は認可しないとい

う方針だ。外国企業であっても、中国に子会社を有する企業は、中国外での買収であっても、商務部の審査により認可を受けなければならない。なお、11月には、台湾向け攻撃用ドローンを製造している米国のドローンメーカーSkydio社に対するバッテリー禁輸措置を打ち出している。

▼米国の輸出規制および監視対象となった中国企業数の推移（7月1日時点、Rhodium Group）



世界最大の製造業生産能力を持つ中国に対する米国の制裁措置は、自らをも傷つけるものだ。相手が強いほど技の効果も小さくなり、自分の負担は大きくなる。また、複雑に入り組んだグローバル・サプライチェーンに組み込まれた企業をピンポイントかつリアルタイムで規制・管理することも容易ではない。

そうした中、トランプ 2.0 の閣僚や補佐官の顔ぶれがほぼ固まった。経済・通商分野では、財務長官にウォール街の投資家スコット・ベッサント氏が就任する。FRB のインフレ抑制に時間がかかることを見越した逆張り投資によって巨額の利益を稼いだバンカーである。トランプ氏は彼を「ウォール街で最も賢い男」と評している。商務長官は、これもウォール街のバンカー、ハワード・ルトニック氏。仮想通貨取引推進の急先鋒であり、ハイリスク・ハイリターン投資姿勢で知られる。通商代表部の代表にはジェイミソン・グリア氏。ライトハイザー元代表の補佐官だったこともあり、中国を貿易最恵国待遇国から外すべきと主張している。ただ、通商代表部の権限は商務省によって掣肘されることが予想されており、彼の主張が実現するかどうかは疑問視されているようだ。ホワイトハウスの国家経済会議の議長にはケビン・ハセット氏が就任する。彼は、トランプ政権一期目でもこの職を務めただけでなく、ブッシュ政権でも経験している(v)。

中国の識者によれば、これら経済・通商担当の閣僚は、実態経済や市場を熟知しており、やみくもな対中強硬措置は控えられる可能性が高く、これら分野での米中対立は、エスカレーションの「脅し」を梃子とした「デスカレーション」に向かう可能性が高いとのことだ。財務長官に就任するベッサント氏と商務長官のルトニック氏は犬猿の仲と言われており、財務長官就任を目指したルトニック氏はベッサント氏と「小便の掛け合い」と評される中傷合戦を繰り広げたことでも知られる。それぞれの牽制により極端な対中政策がとられることは考えにくい。そしてトランプ 2.0 の対中政策の安定性を担保するのが、大統領選挙において 2 億 5 千万ドルもの献金を行い、自身が保有する X を通じて、活発なトランプ支援活動を行うなど、選挙戦を勝利に導いた立役者、テスラのイーロン・マスク氏の存在である。マス

ク氏は左記の功績により、新設が検討されている行政効率化省のトップに収まるのではないとも言われている。ちなみに、マスク氏の実母は上海在住であり、大の中国ファンでもある。また、テスラのEVの40%が上海で生産されている。国産のEVやバッテリー生産、それに半導体生産の国内回帰に、中国企業を排除し、巨額の助成金を交付するバイデン政権のインフレ抑制法が、税金の無駄遣いであるとし、真向から反対しているのもマスク氏である。行政費用削減や官僚主義の排除といったアジェンダも含め、アップルのティム・クック氏など、マスク氏の意見に賛同する巨大テック企業の経営者は少なくないとも言われる。

トランプ2.0に参画する閣僚や補佐官は、その能力や主張だけでなく、トランプ氏に対する忠誠心も重視されて指名を受けた。米国政治の中央集権化はさらに強化されるだろう。上下院両院は共和党が多数派を占めるに至っているし、反トランプの議員も姿を消した。それだけに、中国との「親和性」も増すに違いない。1月20日に行われる大統領就任式に、トランプ氏は習近平国家主席を招待した。習氏が出席するかどうかは現時点で明らかになっていないが、もし不可となっても、李強首相も含めた党中央政治局員の誰かが出席する可能性は高いと思う。そして、王毅外相は、米中が協力すれば、様々な偉業がなされるという前向きなメッセージを送った^(vi)。

無論、トランプ政権が対中強硬策を執った場合の中国の対応もぬかりない。国内の景気対策の更に具体的なメニューの検討、人民元の対ドルレート引き下げ、迂回輸出、中国が圧倒的な生産シェアを持つ、レアアース、半導体原材料の輸出制限措置など、対抗措置は揃っている。2021年来、バイデン政権下での対中封じ込めに対する一連の対策により、党・政府内のぶつぶつ屋は声を潜め、くたびれ屋は退場、頑張り屋が前面に出ているのが中国の今の姿だろう。「困難を正視し、決意を持って立ち向かう」のが今の姿勢だろう。狼なんて怖くない、のである。

■昭和百年を振り返る

ところで、2025年は昭和が続いていれば100年の節目となる。政府は、これを次の百年を見据える機会と位置づけ、100年を振り返る記念事業の企画を進めているが、懐古とお祭り、そして未来についての綺麗ごとではなく、過去100年の事実を自己弁護や自己憐憫に陥らず振り返り、その原因を考えることがまず必要であると思う。

振り返って思うのは、「出たところ勝負」と「あなた任せ」の100年ではなかったか。言い換えれば、国家百年の大計なきままに過ごした100年だったのではないか。1929年に始まった昭和恐慌は、31年の柳条湖事件、その翌年の満州国設立につながり、それは日中全面戦争に拡大していった。これは欧米の対日制裁をもたらし、苦肉の策として南進が行われ、太平洋戦争への道を開いてしまった。対米戦争に勝ち目はないと当事者全員が知りつつも、最初の1~2年は何とかなるという判断で見切り発車をしてしまったのが実相だろう^(vii)。

そして敗戦を迎え、米軍統治下に置かれると、アメリカ任せの状態となった。これを糊塗すべく、嘘とごまかしが横行した^(viii)。敗戦を終戦と言い換え、戦勝国によって構成される連合国の機関を国際連

合と言い換えた。与党、とくに岸信介政権の選挙資金はCIAに頼るありさまだった。経済復興のきっかけとなったのは朝鮮戦争である。東京タワーも1/3近くが朝鮮戦争で被弾して日本に送られた米軍戦車のスクラップを鉄骨に加工して再利用したものだ^(ix)。当時の日本の鉄鋼生産能力だけで、東京タワー建設に必要な資材を賄うことはできなかった。この戦争によって復興の目途がつくと、今度はベトナム戦争が起こった。日本は米軍の兵站基地となり、それこそラーメンからミサイルまで売りまくった。大手商社には、米軍の調達担当将校が常駐し、物資の見積もり審査と発注業務を行った。戦後復興と高度経済成長は、米国の戦争によってもたらされた面は見逃せない。また、日米安保条約のお陰で、軍事費負担が軽減され、その分インフラ投資に財政資金を回すことができた。無論、国民一人一人が刻苦勉励したことも大きい。この結果、日本経済は成長を続け、二度の石油危機を乗り越え、80年代には世界第二位の経済大国となった。

これを抑えにかかったのが米国である。70年代末の日米繊維交渉、1985年のプラザ合意による円高、そして半導体交渉、日米経済構造協議が行われたが、いずれも日本側が大幅に譲歩する結果となった。往時には世界市場の過半を占めていた日本の半導体シェアは、今や6%と見る影もない。そして、1990年には不動産バブルが崩壊し、BIS（国際決済銀行）による銀行の自己資本比率引き上げと相俟って、大手金融機関のバランスシート調整が始まり、そうした中、有力金融機関が破綻、金融敗戦ともいわれる事態が起こった。そして貸し渋り、貸しはがしが横行するようになった。これが「失われた30年」の始まりだった。それでも、日本経済が一定程度の成長を遂げることができたのは、90年代から始まった中国経済の驚異的な成長だった。デフレが続き、賃金が上昇しない中で、生活水準が大幅に低下しなかったのも、中国の生産力拡大によるところが少なくない。

米国が日本に対し警戒感を抱くようになったきっかけが、1979年に出版されたエズラ・ボーゲル氏の「ジャパン・アズ・ナンバーワン」だった。80年代に強まった米国の圧力に対し、石原慎太郎氏と当時のソニー会長盛田昭夫氏の共著「NOと言える日本」（1989年）を乗発表し、対米従属からの脱却を訴えた。一方、米国のベストセラー小説家トム・克蘭シーは1994年に「日米開戦」を書いた。日本が米国に抱くルサンチマン(怨念)が日米自動車貿易摩擦をきっかけに爆発し、開戦にいたるという内容だ。敗戦や米国による原爆投下に多くの日本人が深い恨みをもっている、という米国人の露骨な警戒感を背景にした小説だ。クライマックスは日航ジャンボ機米大統領官邸に突っ込むシーンだった。無論、日本の軍事的敗北で幕を閉じるのだが。

■次の百年に備える

日本経済がピークだった80年代こそが、国家百年の大計を立て、実行に移す絶好のタイミングではなかったかと思う。実際、当時の大平正芳総理は、世界第二位の経済大国としての責任を踏まえた田園都市構想を発表した。故大平総理は、田中角栄総理の外相として1972年の日中国交回復の先鋒の役割も果たした。目下懸案となっている尖閣列島の領有権問題を「棚上げ」にするという大人の解決に導いたのも故大平氏である。

故大平総理は、1978年に総理に就任した後、9つの政策研究グループを立ち上げた。ちょうど昭和100年の折り返点を過ぎた時期である。①文化の時代、②田園都市構想、③家庭基盤充実、④総合安全保障、⑤環太平洋連帯、⑥対外経済政策、⑦文化の時代の経済運営、⑧科学技術の史的展開、⑨多元化社会の生活関心、がテーマとなり、当代一流人材が研究メンバーに加わった。研究の目的は、30年、50年さらには100年後の日本の姿を見据えたものだった。これら9つの研究テーマは、約50年経った今日においても依然その意義を失っていない。しかも、故大平総理は、この時点で将来必ずやってくる少子高齢化の時代を予測していた。それゆえに、これに備えるべく消費税導入を主唱したのだが、これが政争となり、彼の生命を奪うことになってしまった。

この構想について故大平総理は自ら次のように語っている。「田園都市構想というのは、地域の個性を生かして、みずみずしい住民生活を築いていこうとするものであり、基礎自治体の自主性を極力尊重していこうとするもの」で、「したがって、画一的な都市計画や都市モデルを作るといった、パターンとして考えるものではなく」、「またそれは、かつてのような自給自足的な地域主義でもない。あくまで開かれたものであり、都市と都市、農村と農村の関わり合いを重視する相互補完的なものでなければならない」。これは石破総理の地方創成構想にも通じるものがある(x)。

石破総理は、田中角栄の最後の弟子と自称している。石破氏が政治家の道に進んだのは故田中角栄氏の助言によるものだったそうだ。11月15日からペルーのリマで開催されたAPEC首脳会議において石破総理と習近平国家主席との会談が行われ、双方の立場の違いを認識しつつ対話を重ねることが合意された。会談の冒頭、習国家主席が発したのは、故田中角栄氏が引用した孟子の「「自ら反(かえり)みて縮(なお)くんば、千万人と雖も、吾往かん」という言葉だった。そして11月17日、中国側から日本からのビザなし渡航を11月中にも再開するとの通知がなされた。中国側の石破総理に寄せる期待が感じられる。

石破総理については短命説も囁かれているが、日中関係改善に加え、地方創成構想をさらに膨らませた新たな「田園都市構想」へとバージョンアップして頂きたいと思う。この構想は日中経済・産業交流の促進にも寄与する可能性が高いためだ。この構想は中国が直面する経済・社会的な課題と重なり合うところが少なくない。すなわち、まず、前提として認識されているのが、物質的生活の豊かさのなかで、国民は、量から質へ、物質的なものから精神的・文化的な価値の高いものへと、個性的で円熟した生活の質を求めはじめ、多様な文化活動に対する欲求が増大していることである。これをもたらしているのが、経済環境の5つの変化、つまり①経済のサービス化、②消費要求水準の高度化、③テクノロジーの発達、④地域指向の高まり、⑤交通・情報・通信インフラ・ネットワークの発展である。次に、これをもとにこの構想が目指すのは、伝統的な都市対農村の対立を解消し、都市と農村が新たな共存と調和、そして相互依存する姿である。そして、都市において生活の安全を確保すると同時に、生活に自然を取り戻すことを目指す。そのために「緑の都市開発」を推進するというものだ。この構想は、習政権が進めている「農村と都市の融合政策」と重なり合っている。

日中交流を深めるうえで、「地方創成」と「田園都市構想」が「共振軸」となる可能性は大いにあると思う。そして、これは次の100年に大計にもつながってゆくのではないか。そして長期戦略に秀でた

中国から学ぶところも大いにあるのではないかと思う。中国の党・政府・企業は、コロナ禍、テック企業規制強化、不動産バブル崩壊の中で、経済成長のパラダイムシフトを図っている最中だ。第十四次五年計画は2025年で終了し、翌年から十五次五年計画が始まる。日中双方にとって今年は、締めくくりの年であると言えるだろう。これを機に、日中両国の様々なレベルでの交流が再び活発に行われるようになることを祈りたい。

以上

御願

本レポートのすべての図表と文の転載はご遠慮ください。無許可の転載、複製、転用等は法律により罰せられます



筆者紹介

- 1955年：福島県生。一橋大学経済学部卒。
- 1979年：日本長期信用銀行入行、調査部、ロンドン支店、マーチャントバンキンググループ、パリ支店、ニューヨーク支店勤務を経て1999年ダイキン工業経営企画室、大金(中国)投資有限公司(北京)など。
- 2021年より現在：多摩大学経営情報学部客員教授
- 著書(含む共著・共訳)：「アラブ産油国の挑戦」(日本経済新聞社)、「路地裏の世界経済」(東洋経済新報社)、「キャピタルシティー」(訳書、東洋経済新報社)、「中国市場に踏みとどまる」(上場大のペンネームで執筆、草思社)など。
- 世界経済評論 IMPACT にコラムを寄稿している。

ⁱ 規模突破十万亿元，转移支付怎么改 2024-10-28 第一财经

ⁱⁱ 高盛：中国的刺激政策（深度访谈）2024年12月18日 [行业调研报告](#)

ⁱⁱⁱ Slaying Self-Reliance: US Chip Controls in Biden's Final Stretch, [Reva Goujon](#) and [Ben Reynolds](#), December 9, 2024, Rhodium Group

^{iv} [Syrah Declares Force Majeure for Its Graphite Mine in Mozambique](#)

^v 特朗普新经济团队的组成特点与执政展望 2024年12月11日原创 CF40 研究院 [中国金融四十人论坛](#)

^{vi} [王毅：只要中美合作，就可以办成许多大事好事](#)

^{vii} 「経済学者たちの日米開戦～秋丸機関『幻の報告書』の謎を解く」牧野邦昭、2018年、新潮選書

^{viii} 「戦後神話の崩壊」西鋭夫、岡崎匡史、2024年中公文庫

^{ix} 「解体屋の戦後史～繁栄は破壊の上であり」生方幸夫、1994年PHP研究所

^x 「よみがえる田園都市国家～大平正芳、E・ハワード、柳田国男の構想」佐藤光、2023年ちくま新書