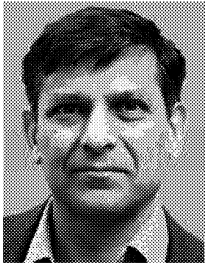


今日20日で米トランプ政権が誕生して1年となった。年初ともあって、2年目を迎えるトランプ政権下の米経済の行方に注目が集まる。米コロンビア大学教授のグレン・ハバード氏（1月8日付経済教室）は、3%近い経済成長率を持続できるかが重要な問題とみる。政権の初年度は、企業の景況感の改善、設備投資の拡大、消費意欲の増大、金融緩和の継続に支えられ、経済は完全雇用近づき、資産価格も上昇した。税制改革が今年から発効し、法人・非法人所得の税率が大幅に引き下げられる。生産性と賃金は押し上げられ、経済活動を一層活性化させる、と期待を寄せる。ただし、より高い経済成長の実現には、給付金の拡大に歯止めをかける財政支出の抑制が不可欠で、抑制して初めて投資や労働の税負担の軽減が可能となると主張する。

米連邦準備理事会（FRB）の政策について、物価上昇率が急に予想より高くなればFRBは後手に回ったとみられ、経済活動や資産価格が崩壊するなど大きな悪影響が出ると懸念するのは米シカゴ大学教授のラケラム・ラジヤン氏（週刊エコノミスト1月2・9日合併号）。物価上昇率が今すぐ高まらなくても、いずれ高まる将来を見越さねばならない。低金利が続けばレバレッジ（借金投機）が膨らみ、システムリスクの恐れが高まるなど金融システムに問題が起ると懸念する。



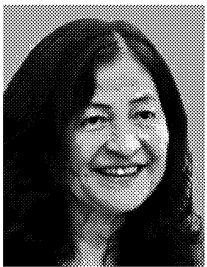
ハバード氏



ラジヤン氏



岩下直行氏



須田美矢子氏

# トランプ減税の効果は

トランプ政権の税制改革は、大型減税だが、中低所得層への恩恵は乏しく財政赤字を大幅に増やすとみるのは、立教大学教授の関口智氏（1月18日付経済教室）である。法人税率は35%から21%に引き下げられ、米企業の海外子会社などからの配当が非課税化される。低税率によって投資資金を吸収してきた新興国の資金が、米国に流入する可能性がある。償却資産の一括償却が導入され、設備投資への促進を企図するが、5年間の時限措置だ。個人課税も全体として減税基調となるが、多くは25年末までの時限措置である。

米カリフォルニア大学バークリー校教授のローラ・タイソン氏とマッキンゼー・アンド・カンパニー元取締役のレニー・メンドンカ氏（週刊東洋経済1月27日号）も、税制改革の効果に懐疑的だ。既に戦後最悪の水準にある米国の公的債務がさらに累増する。所得と富の不平等が急拡大する中で、減税額の8割が1%の超富裕層に回ると推定される。労働市場が完全雇用に近づく中では、減税の景気浮揚効果はわずかとみる。減税を受け、今年11月の中間選挙で何が起るか関心を寄せる。

## 仮想通貨の可能性探る

ビットコインをはじめとする仮想通貨に関する議論は引き続き活発だ。米エール大学教授のロバート・シラー氏（週刊東洋経済1月27日号）は、ビットコインは「バブル」か否かを判断する指標となるファンダメンタルズ（本源的価値）の定義が難しいとみる。大半の投資家は注意深くビットコインの価値を計算していないし、正しい計算はできないと断じる。ただ、非中央集権的な仕組みはよいアイデアで可能性があると洞察する。仮想通貨を支える技術は魅力的で、若者はその技術に活力を与えられている点を評価する。

京都大学教授の岩下直行氏（週刊東洋経済1月27日号）は、ビットコインの価格が下落して人々の関心が薄れても仮想通貨の中核技術であるブロックチェーン技術が廃れてはいけないとみる。ブロックチェーン技術の発明でインターネットを通じて世界中に資金を移動できるようになったのはすばらしいイノベーションと評価する。ただ、当初は世界中にほぼ無料で送金できたが、価格高騰や取引の急増などから、送金手数料が著しく上がった。仮想通貨の将来性を認めつつも、支払いの手段・価値の尺度・価値の保存という通貨の三大機能を果たしておらず、現状では通貨として使えないと指摘する。

麗澤大学教授の中島真志氏（週刊東洋経済1月27日号）は、ブロックチェーンの応用が、高い信頼性と透明性が求められる金融・証券取引に、今後広がると見通す。仮想通貨を使えば、現在の国際送金よりコストを約6割減らせる試算や、日米欧やアジアの証券取引所による、ブロックチェーンを利用して即時に株を受け渡しする実証実験などを紹介し、ブロックチェーンが金融にもたらす変革を示し興味深い。

氏（1月9日付経済教室）は、人口減や高齢化を経済低迷の言い訳にせず、むしろ逆手に生産性上昇を目指せと概を飛ばす。規制改革、国際的な経済活動の自由化、健全な競争を妨げるような弱者保護政策の是正などの施策を通じて、日本経済の新陳代謝を高め、最新の知識や技術がより早く経済活動に反映される環境を整えよと説く。

## 内向きの日本企業に警鐘

年明け早々、バブル後最高値をつけた日経平均株価。日本経済の先行きは明るいのか。今年の春闘では3%の賃上げを経営側は容認するか。学習院大学教授の村瀬英彰氏（週刊エコノミスト1月16日号）は、企業の内部留保に当たる利益剰余金が、国内総生産（GDP）比で、1990年度には3割弱だったのが2015年度には7割強に増加し続けている点に着目。バブル崩壊

により、企業の事業拡大を資金的に後押ししてきた銀行という「リスクマネー」の供給源が消失し、企業にリスクを忌避する内向きの姿勢を取らせ、内部留保を蓄える悪循環に陥ったと分析する。日本企業は連続増益でも賃上げにも設備投資にも慎重で、株主還元も諸外国に後れを取る。ただ、目下進んでいる企業統治改革は評価する。米スタンフォード大学教授の星岳雄

氏（1月9日付経済教室）は、人口減や高齢化を経済低迷の言い訳にせず、むしろ逆手に生産性上昇を目指せと概を飛ばす。規制改革、国際的な経済活動の自由化、健全な競争を妨げるような弱者保護政策の是正などの施策を通じて、日本経済の新陳代謝を高め、最新の知識や技術がより早く経済活動に反映される環境を整えよと説く。