



【第 130 回】2017 年 2 月 20 日 森信茂樹 [中央大学法科大学院教授 東京財団上席研究員]

トランプノミクスとレーガノミクス、財政赤字拡大への類似性



先の首脳会談を見る限り、安倍総理とトランプ米大統領とはケミストリーが合ったようだが、1980 年代半ばのロナルド・レーガン米大統領と中曽根康弘総理の「ロン・ヤス時代」がそうであったように、首脳同士の親密な関係は日米経済関係にとって、かえってマイナスに働く可能性もある。

レーガン大統領のとった経済政策“レーガノミクス”が引き起こしたドル高を是正するためにレーガン大統領 2 期目に行われたプラザ合意が、急激な円高をもたらし、円高に伴う経済への悪影響の懸念が、過剰な減税・公共事業の拡大につながり、バブル経済を引き起こしたことは記憶に新しい。

もちろんレーガンとトランプを同一視するつもりはない。時代背景（レーガン時代は冷戦）、政策思想（レーガンは小さな政府）、経済事情（当時は高金利下の不況、スタグフレーション）など異なる点も多い。だが、経済政策が与える財政赤字拡大への懸念という点で類似する。

減税しても増収とならず レーガノミクスの見込み違い

筆者は、83年から85年までの間、レーガン大統領の地元ロスアンゼルス総領事館で経済担当領事をしていた。自身の記憶をたどりながら、レーガノミクス（第1期）が、財政赤字の拡大、金利高騰、双子の赤字を招いたという点に焦点を当て、レーガノミクスとトランプノミクスの経済政策の比較を試みたい。

レーガノミクスは、大幅な減税と歳出削減を組み合わせた政策パッケージであった。サプライサイド経済学の教えに従って、「減税をすれば人々の勤労意欲が増し、所得や消費が拡大し、税収も増加する」との見通しの下で、政権発足後4年目の84年には財政黒字を見込んでいた。

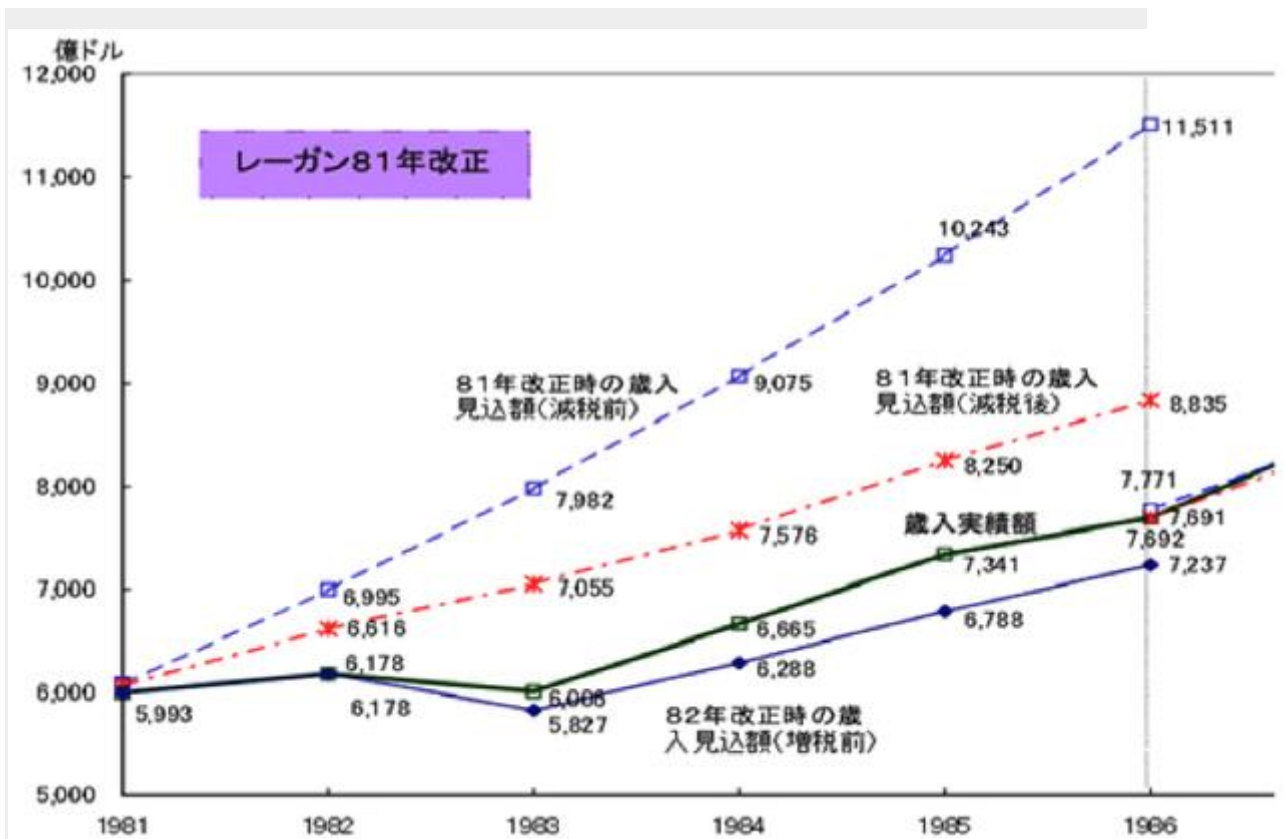
しかし現実に生じたことは、大幅な財政赤字、金利の高騰、ドル高による貿易赤字の拡大、いわゆる「双子の赤字」である。

大幅な財政赤字の原因は、歳出削減が思うように進まなかったことと、減税すれば経済が良くなり増収がみこまれるというサプライサイド経済学の考え方が、後日、「呪術経済政策」（ブードゥー・エコノミー）と揶揄されたように間違っていたことである。

レーガン大統領は、5年間で7500億ドルの減税を公約し、実行した。年間1500億ドル規模の減税である。ところが1年目が終わったところで、減収額は政権の見通しをはるかに超えるところとなった。

減税すれば、人々の勤労意欲が増加して、多くの所得を稼ぐようになるので、その分の増収があり、減収額はそれほど多くない、という予想が外れたのである。

このことを物語るのが、下の図である。



政府税制調査会資料

赤点線は、政府の公表した歳入見込み額で、実績は緑色の線である。1年目の82年の歳入は見込みを大幅に下回った。このままでは83年には減収になる(青色の実線)、との危機感から部分的な増税が行われ、83年には減収幅が縮小(緑色の実線)していることがわかる。そこで84年には、さらなる増税に踏み切り、歳入減は止まる。しかし当初の見込みとは相当乖離した歳入実績となっていることがわかる。

注視すべきは ダイナミックスコアリング

政権当初の過大見積もりは、米国政府の、「ダイナミックスコアリング」という手法からくる。減税に伴う経済成長を過大に見積もることにより、財政赤字額を少なく見せて、市場の赤字懸念を少なくしようと企むのである。

これから税制改革法案が議会で議論され、トランプ減税の概要が明らかになってくる。市場の最大の懸念は、それによってもたらされる大幅な財政赤字がどの程度なのか、という点にある。それは為替レート、ひいては貿易収支に大きな影響を及ぼす。

政権側は、経済成長率に伴う税収増を織り込む「ダイナミックスコアリング」により、財政赤字幅を小さく見せるべく工夫をすると思われる。

しかし、レーガン大統領時代のように、1年もすれば、減税による経済効果が正しかったかどうか判明する。税収が想定以上に落ち込めば、政策の手直しが必要になる。レーガン時代には、その手直し(二度にわたる増税)が十分でなかったことが双子の赤字につながり、プラザ合意によるドル高是正になった。

米国の最近の財政赤字は、わが国や欧州のように、国民の高齢化による要因が大きい。メディケア(高齢者向け公的医療保険制度)や低所得者向けの社会保障の拡大が、財政赤字の最大要因となっている。

そのような状況下で行われる、トランプ大減税が、米国の財政赤字のさらなる拡大要因となるかどうか注目される。その際には、米国政府の甘い経済見通し、とりわけ「ダイナミックスコアリング」に注意する必要がある。

(中央大学法科大学院教授 東京財団上席研究員 森信茂樹)