衆 議 院 米 国 に お け る
財政金融経済事情等調査議員団
報　　告　　書

令和７年 11 月

令和７年１１月

衆 議 院 議 長

額 賀　福志郎 殿

衆 議 院 米 国 に お け る
財 政 金 融 経 済 事 情 等 調 査 議 員 団

団　長　　阿久津　幸　彦

本議員団は、米国における財政金融経済事情等調査のため、令和７年８月20日から８月28日の９日間、米国を訪問し調査を行いましたので、ここに報告致します。

目　次

Ⅰ　衆議院米国における財政金融経済事情等調査議員団

1　派遣団名簿 1

2　派遣目的 1

3　派遣期間 1

4　派遣地 1

5　派遣日程 2

6　調査事項 4

Ⅱ　ニューヨーク

1　ナスダック証券取引所訪問 6

2　野村證券訪問 10

3　ニューヨーク連邦準備銀行訪問 16

Ⅲ　ボストン

1　ギンコ・バイオワークス訪問 21

2　ケンブリッジ・イノベーション・センター（ＣＩＣ）訪問 26

3　マサチューセッツ総合病院訪問 35

Ⅳ　ワシントンＤＣ

1　議会予算局（ＣＢＯ）訪問 40

2　ブルッキングス研究所訪問 50

3　外交問題評議会（ＣＦＲ）訪問 56

4　ピーターソン国際経済研究所（ＰＩＩＥ）訪問 60

5　ジョージタウン大学訪問 69

6　国際金融協会（ＩＩＦ）訪問 76

Ⅰ　衆議院米国における財政金融経済事情等調査議員団

１　派遣団名簿

団　　長	衆議院議員	阿久津　幸　彦　君	（立憲）
	同	稲　富　修　二　君	（立憲）
	同	田　中　　健　君	（国民）
	同	高　井　崇　志　君	（れ新）

（同　行）

衆議院参事（委員部第五課課長補佐）	中　嶋　一　寿
内閣府事務官 （金融庁総合政策局総務課国際室長）	青　崎　　稔
財務事務官 （財務省国際局調査課国際調査室長）	山　﨑　丈　史
日本銀行員 （日本銀行政策委員会室国会渉外課長）	高　橋　治　大

２　派遣目的

米国における財政金融経済事情等調査のため

３　派遣期間

令和７年８月 20 日（水）～８月 28 日（木）の９日間

４　派遣地

米国

５　派遣日程

令和７年

８月２０日（水）

２２：４５　東京（羽田）発（ＮＨ１６０便）

２２：５５　ニューヨーク着

【ニューヨーク泊】

８月２１日（木）

９：００　ナスダック証券取引所訪問

１１：００　野村證券訪問

１２：００　国際協力銀行（ＪＢＩＣ）及び日本政策投資銀行（ＤＢＪ）との意見交換

１５：００　ニューヨーク連邦準備銀行訪問

１８：３０　在ニューヨーク日本国総領事館森総領事ブリーフィング

【ニューヨーク泊】

８月２２日（金）

１２：１０　ニューヨーク発（ＵＡ４０８便）

１３：２４　ボストン着

１４：３０　ギンコ・バイオワークス訪問

１８：００　在ボストン日本国総領事館高橋総領事ブリーフィング

【ボストン泊】

８月２３日（土）

１０：００　ケンブリッジ・イノベーション・センター（ＣＩＣ）訪問

１２：３０　現地在留邦人との意見交換

１４：３０　マサチューセッツ総合病院訪問

１８：００　現地在留邦人との意見交換

【ボストン泊】

８月２４日（日）

１０：００　ＭＩＴ博物館及びキャンパス訪問

１４：４０　ボストン発（ＵＡ７２１便）

１６：２３　ワシントンＤＣ着

【ワシントンＤＣ泊】

８月２５日（月）

１０：３０　議会予算局（ＣＢＯ）訪問

１２：００　ワシントンＤＣ商工会との意見交換

１４：００　ブルッキングス研究所訪問

１６：００　外交問題評議会（ＣＦＲ）訪問

１８：００　経団連ＵＳＡとの意見交換

【ワシントンＤＣ泊】

８月２６日（火）

１０：３０　ピーターソン国際経済研究所（ＰＩＩＥ）訪問

１２：００　在米国日本国大使館山田大使ブリーフィング

１４：３０　ジョージタウン大学訪問

１６：３０　国際金融協会（ＩＩＦ）訪問

【ワシントンＤＣ泊】

８月２７日（水）

１２：１５　ワシントンＤＣ発（ＮＨ１０１便）

【機中泊】

８月２８日（木）

１５：２０　東京（羽田）着

６　調査事項

① 1971 年に世界初の電子株式市場として創設され、主に新興企業、ハイテク企業、ＩＴ関連企業の株式が上場するナスダック証券取引所を訪問し、ナスダック証券取引所の金融取引の特色、取引環境等について意見交換及び視察を行った。

② 野村證券を訪問し、米国の現在の経済事情、関税政策が経済・物価に与える影響、米国の金融政策等について説明を聴取し、意見交換を行った。

③ ニューヨーク連邦準備銀行を訪問し、米国の経済・物価の見通しやリスク動向、米国の関税政策・金融政策等について意見交換を行った。

④ 細胞・ゲノム研究開発領域におけるパイオニア企業である Ginkgo Bioworks を訪問し、当社におけるバイオ分野における先進的な取組み、政府機関との連携状況やバイオ産業の最近の動向等について説明を聴取し、意見交換を行った。

⑤ ケンブリッジ・イノベーション・センター（CIC）を訪問し、起業家やスタートアップ企業への成長支援の取組み、起業家やイノベーター等のマッチング支援の仕組みや、スタートアップの成長を促す環境を提供する取組みや事例について説明を聴取し、意見交換を行った。

⑥ マサチューセッツ総合病院を訪問し、ライフサイエンス研究分野の現状や将来の展望､政府の医学研究分野等の予算等について説明を聴取し、日本人研究者と意見交換を行った。

⑦ 議会予算局（CBO）を訪問し、米国議会における CBO の役割、米国における予算編成過程や予算審議の状況、米国の経済・財政の課題や展望等について説明を聴取し、意見交換を行った。

⑧ ブルッキングス研究所を訪問し、政治・経済政策の現状と課題、日米貿易や関税問題等について意見交換を行った。

⑨ 米外交問題評議会（CFR）を訪問し、米国の貿易政策、関税政策等について意見交換を行った。

⑩ ピーターソン国際経済研究所（PIIE）を訪問し、日本の財政・金融政策、米国の貿易政策等が与える我が国への影響等について意見交換を行った。

⑪ ジョージタウン大学を訪問し、米国における暗号資産の動向や新たな

金融技術に対する規制の在り方等について意見交換を行った。

⑫　国際金融協会（IIF）を訪問し、米国におけるデジタル、暗号資産の分野における規制等について意見交換を行った。

Ⅱ　ニューヨーク

１．ナスダック証券取引所との意見交換

・期　日　令和７年８月２１日（木）

・対応者　ボブ・マックーイー　Vice Chairman, Global Head of International Listings
　　マスード・ガウシー　Senior Analyst, Investor Relations, Corporate Platforms
　　マイケル・ノーマイル　U.S. Economist
　　ジャミール・ジョンソン　Vice President, Government Relations

・衆議院側　阿久津幸彦団長（立憲）　稲富　修二議員（立憲）
　　田中　　健議員（国民）　高井　崇志議員（れ新）

・ナスダック証券取引所の概要

　比較的新しい 1971 年に取引開始。上場企業に新興企業が多いことが特徴。時価総額でニューヨーク証券取引所に迫る（共に 30 兆ドル超。日本取引所グループは６兆ドル超)。日系企業の上場数は 13。

＜ナスダック HP 等より＞

・概要

　ナスダック証券取引所を訪問し、同取引所内を視察した後、ボブ・マックーイー氏、マスード・ガウシー氏、マイケル・ノーマイル氏、ジャミール・ジョンソン氏と意見交換を行った。

　主な内容は、最近の米国市場の動向、米国の関税政策による影響と今後の経済指標の見通し及びナスダックの特色と優位性等についてである。

（先方の説明）

　米国のマーケットは世界で最も大きく、流動性も高い市場である。米国は大量の取引量があり、また、同時に新規公開株式（IPO）も多い。そして上場

企業数もナスダックが件数ベースでは一番大きい。

ナスダックは、成長に特化した企業の上場を後押ししていることから、新興企業やハイテク企業、IT 関連企業が多数上場している。また、流動性の高さや安い手数料という点で他の証券取引所と比べた優位性を持っている。

トランプ政権による米国の関税政策が発表され、その不確実性の高さから市場も世界も注視しているところだが、現在までのところ、米国市場は株価もインデックスも上昇を続けている。これは、おそらく、不確実性は高いものの、市場全体では 15%の関税であれば企業側が受容できるのではないかとみられていることが大きいと思われる。

関税のインパクトはまだ不透明だが、別の指標、例えば、労働市場などを見ると、若干冷え込んでいる部分はあるものの、極めて完全雇用に近い状態にある。また、インフレ率についても FRB が目安としている値に近いところで安定的に推移している。企業業績を見ても、関税の影響は小さく、堅調に推移している。これらの指標を見ると、今後利下げは行われるものと予想する。

また、この 1 年半程度で、企業の AI に対する投資が爆発的に増えていることも市場が上昇している要因の一つであると考えている。

AI の設備投資では、データセンターや電力が必要である。これらが足りないと、この点で日本が他国に比べて遅れをとってしまうかもしれない。米国では、AI に関するアクションプランを策定し、AI に資するエネルギーや教育などへの支援等を進めることとなっている。

（主なやり取り）

○衆議院側

AI ブームが足許の株式相場を牽引しているという説明だが、その一方で、AI の過熱やバブルの兆しについて警鐘を鳴らす意見もある。そうした AI の過熱リスクについてどのように考えているのか。

○先方

AI のリスクについては長期的に見極めていく必要がある。MIT のレポートでは、AI 関連企業 350 社のプロジェクトのうち 95%は収益性が認められないとの見方が示されているが、10 年単位の長期的なスパンで評価すべきと考える。

加えて、ナスダックは、世界で最も流動性が高く、効率的な証券取引所として企業の成長を長期的にサポートする役割を担っており、今後見込まれるエネルギー構成の転換や DX のさらなる進展も見据えつつ、多くの市場関係者が最重要分野の 1 つと考える AI 関連企業の成長をサポートしたい。

○衆議院側

FRB は利下げに慎重な姿勢を崩していないが、例えば「FRB に対して不満」など、皆さんの受止めを伺いたい。また、FRB が利下げするとの見解を説明の中で示されていたが、いつ、どのくらい下がるのか、それによる経済への影響はどのくらいあると見ているのか。

○先方

当社は FRB が来月利下げすると見ている。ただし、その前提となる雇用統計や消費者物価が予想対比で強い数字となれば利下げが見送られる可能性もある。

直近の利下げは昨年 12 月。それ以降の経済・物価は安定していたため、FRB は利下げする必要はなかった。しかしながら、今月の雇用統計が良い内容ではなかったなかで物価は安定しているので利下げの環境は整っている。

また、コロナ禍以降、新規住宅着工件数の伸びが捗々しくないことも利下げを後押しする背景として挙げられる。利下げにより住宅ローンが利用しやすくなるし、米国企業の約半分は“Small caps”と呼ばれる時価総額の小さい企業であり、こうした企業の借入促進がビジネスに好影響を及ぼすと考える。

○衆議院側

より多くの日本企業がナスダックに上場して欲しいと思うが、日本の制度あるいはマインドなど、具体的に何がその障壁となっているのか。

○先方

マインドセットだ。日本の企業や銀行は、国内での上場が最善だと信じている。日本国内での上場自体が必ずしも悪いとは思わないが、世界中から資金が集中するナスダックへの上場を通じて事業をより拡大するチャンスが得られる。

振り返ると、1990 年代初頭には、日立、三菱、三井といった大企業がニューヨーク証券取引所にこぞって上場したものの、規制の問題等もあり、ほとんどこれらの企業の株取引が行われず、高い手数料だけを支払う結果になったため、非上場化への巻き戻しが起きた。しかしこの数年では、時価総額の小さい企業（“Small caps”）の上場が増加傾向にある。

近年、ナスダックに上場した Sakana AI、Preferred Networks といった日本企業は、NVIDIA 等と肩を並べる AI のグローバル企業として見られたいという思いを持っている。

○衆議院側

日本には潜在的な成長力のある企業がまだまだ存在する。ナスダックの日本の駐在員を増やして頂けないか。

○先方

アジア担当の責任者として、今後も日本での事業を拡大したいと思っている。その一環としてフルタイムの従業員を増やすなどの投資を継続している。

事業拡大の一つとして、ナスダックでは金融サービス事業の拡大にも乗り出しており、一昨年、Adenza という金融機関向けの財務、リスク管理、規制遵守などを目的とするソフトウェアを提供する企業を、100 億ドル超を投じて買収した。

２．野村證券との意見交換

・期　日　令和７年８月２１日（木）

・対応者　河村　　諭　野村ホールディングス執行役員

雨宮　愛知　ノムラ・セキュリティーズ・インターナショナル・インク

マネージング・ディレクター

・衆議院側　阿久津幸彦団長（立憲）　稲富　修二議員（立憲）

田中　　健議員（国民）　高井　崇志議員（れ新）

・概要

野村證券を訪問し、河村諭氏及び雨宮愛知氏と意見交換を行った。

主な内容は、トランプ政権の経済政策と経済・物価・金融政策の見通しについてである。

（先方の説明）

アメリカ経済に今年最大のインパクトをもたらした経済政策が関税政策である。関税によるインフレ圧力が徐々に上がり始めている。今後、価格転嫁が進めば個人消費がさらに冷え込む公算が大きい。労働市場にも減速の兆しが出始めており、不況入りのリスクが増しているのではないか。

FRB はインフレリスクに配慮しつつも、景気をサポートするために今年の９月から利下げを開始するだろう。今後、９月・12 月・来年の３月と四半期に１回のペースで利下げを行っていくのではないかと思われるが、インフレリスクも同様に無視できない状況であり、FRB は非常に慎重に利下げを行っていくのではないか。

コロナパンデミック以降、アメリカ経済で最も注目されるのはインフレ指標である。徐々にインフレ圧力が強まっており、自動車以外の品目の価格に

現れはじめてきている。コア PCE 価格指数のインフレ率は前年比３％を超えると思われるが、FRB の目標は２％であり、それと徐々に乖離していくのが今後数カ月のトレンドであろう。

インフレを予測する上で重要な平均実行関税率、つまり全ての財の関税率の平均は、2024 年は 2.5％であったのが、2025 年は 19％～19.5％ぐらいになるのではないかと計算している。そうなるとインフレは避けられないだろう。パンデミックで高インフレを経験し、また関税によるインフレを経験するとなると、短期間に高インフレを２回も経験することとなり、1970 年代のオイルショックの時のような人々のインフレ期待が恒常的に上がってしまうという時代が来るかもしれないという懸念を FRB は持っているのではないか。そのようなインフレに対する警戒が解けない１年になっていくものと思われる。

景気の見通しとしては、減速はしても不況になることはないのではないかという見方をしている。経済成長率は、昨年は非常に高いレベルを維持していたものが、今年に入ってスローダウンしているのは誰の目にも明らかであるが、不況はギリギリ回避できるのではないかと考えているものの、景気後退のリスクは増していると判断せざるを得ない。

景気を押し下げる一番の要因は関税である。個人消費が少しずつ冷え込んでおり、今後、個人消費の冷え込みが景気の足を引っ張ることになるのでないか。

関税と並びトランプ政権で大きく変化した政策が移民政策である。不法移民の入国の取締りの厳格化、不法移民の国外退去処分の実施という二正面で厳しい移民規制を行っている。移民がかなり減少していることも経済成長率を押し下げる形になっているが、失業率は中々上がらないのではないか。労働需要は下がっているものの、移民が減っており労働供給も減っているため、失業率はそれほど急激に上昇しないものと思われる。経済の伸びは縮小するが、人が溢れているわけでもない状態が保たれる、いわば縮小均衡の状態となることで景気後退を回避できるのではないかというのが我々の見方である。

一方、景気をサポートする材料として挙げられるのが AI ブームである。株高だけではなく、データセンターや半導体工場の建設等の設備投資も広がっており実体経済に大きな影響をもたらしている。

また、先般、成立した OBBB 法は、メディケア・メディケイドの削減が含まれるものの、最初の削減が始まるのは数年後であり、中間選挙前にはむしろ新規減税を通じた景気ブーストの方が先行するような形で設計されている。今後１年は少なくとも OBBB 法の影響は、設備投資を中心に景気を押し上げる方向に作用すると我々は見ている。

関税や移民政策は景気にとってネガティブな影響を与えるものの、AI ブームや OBBB 法による設備投資があって、差し引きでみるとギリギリ、景気が後退しマイナス成長が続くような事態は回避できるのではないかというのが

我々の見方である。

（主なやり取り）

○衆議院側

私は1970年代終わりから80年代前半にワシントンD.C.で過ごした経験がある。説明の中で1970年代のオイルショックを受けたインフレのリスクについて触れられた。あの頃のアメリカ人も悲観主義ではなかったが、生活面からじわじわと不況に陥り、1980年代になってレーガノミクスで挽回するまで不況が続いた。足許でも忍び寄る不況の雰囲気は感じ取れるか。

○先方

インフレに対する人々の感覚はものすごく悪化している。パンデミック以降のインフレが深刻だった記憶が覚めないうちに、関税由来のインフレに直面しつつある現状は、オイルショックで繰り返しインフレに直面した場面に似ている。オイルショック時のように近接してインフレが再来すると、人々のマインドが価格設定や賃金設定において高インフレを織り込んで経済が回り出すので、FRBとしてはインフレのコントロールが難しくなる。

実際に、1970年代後半のFRBはボルカー議長が景気を壊してインフレを抑制させた歴史があるが、それは避けたいところ。

特に、コロナ禍以降、格差の拡大、二極化が進展している。例えば、コロナ禍に伴うゼロ金利政策時に、不動産保有者は住宅ローンを低い固定金利で借り換えを行ったのでその後の金利上昇の影響を受けていないが、短期・少額のクレジットローン等しか組めない低所得者層は金利上昇の影響をダイレクトに受けている。要はコロナ禍後の利上げが所得格差を拡大する要因となったため、低所得者層でよりインフレに対する悲観的な見方が広がっている。

○衆議院側

関税政策が経済にマイナスの影響を及ぼすことは予想できるにもかかわらずトランプ政権はなぜこれを実行に移すのか。何を目指しているのか。

米国から日本経済の現状を見ると低成長で給料も十分にあがらないという状況が継続しているが、何をすべきか処方箋についてご示唆はあるか。

○先方

関税政策は、関税の引上げにより米国内に生産拠点が回帰することを政策当局者が信じて実行されている。多少のタイムラグを伴うとはいえ、中長期的には米国の黄金時代が戻るとトランプ政権は信じている。また、関税引上げの追加負担を輸出企業が負担するという前提を置いているが、実際は世界中のほぼ全ての輸出企業は関税を価格に転嫁しており、唯一の例外は日本の自動車メーカー。

日本経済の現状については、常々、人口動態が一番大事だと思っている。

人口を増加させるための政策が日本経済の一丁目一番地。したがって、日銀の物価安定の２％目標よりも、出生率の２目標を明確に打ち出すべきだと考える。一般的には、財政拡大は市場からの信認を毀損するリスクがあるため慎重であるべきだが、例外として出生率を増やすための財政出動であれば、これは将来の納税者・納税額を増やす政策なので、市場からの信認にも耐えられる、財政赤字を正当化できるため、積極的に実行すべきと考える。

○衆議院側

積極財政を提唱しているのでご意見には賛同する。そのうえで質問が３点ある。

まずは、①日米のインフレの違いについて。日本に関しては日銀総裁も国会で現時点ではコストプッシュインフレだと答弁している。米国はどうか。

次に、②バイデン政権では、コロナ対策として大幅な財政出動を実施した。トランプ政権では OBBB 法が成立したが、トランプ大統領は積極財政派と捉えてよいのか。また、このまま財政出動を継続することは利払い負担などもあり難しいと評価しているか。

最後に、③トランプ大統領が消費税を非関税障壁と発言しているが、その意図は何か。消費税の輸出還付金の存在を理解したうえでの対応と考えてよいか。

○先方

まず①について、モノのインフレは、関税の影響を除けばグローバルに違いはそれほどないのだが、日米のインフレの違いは、家賃や医療のようにサービスのインフレに由来する。特に家賃は違う。人口増加のもと、家賃は毎年上がるものという共通認識が米国には存在しており、賃金も同様である。物価と賃金が必ず上がり、そうしたインフレ期待を共有するという、需要が牽引するインフレが起きている。

次に②について、トランプ政権下の OBBB 法で生じる財政の拡大は、関税収入である程度は相殺されるというのが債券市場の基本的な見方である。必ずしも積極財政派という評価ではない。

他方、バイデン政権は、誰も悪くないコロナ禍を理由に財政出動をせざるを得ない状況にあったため、必ずしも同政権の財政へのスタンスに基づくものとは言えない。必要十分な失業保険給付が労働者に安心を与えたことが、（景気回復の過程で）給与の高い高付加価値の職業への転職を促すという経路で労働市場の大移動を起こし、生産性の向上を促進したというプラスの副次的効果もあった。

他方、欧州や日本は雇用を「冷凍保存」、要は固定化したために、その後の回復ペースが鈍化した。

ただし、バイデン政権が財政出動した５年前から金利水準が今は全然違う

ので、国債の金利負担がものすごく増えている点には留意を要する。

③については、元々は、トランプ政権に「欧州の付加価値税（VAT）が輸出還付税になっていて、輸出を優遇している」という認識があり、その流れで日本の消費税も批判の対象となっていると理解している。

○衆議院側

９月から FRB が利下げを開始するとの予想を説明で示されていた。そもそも、この間、トランプ大統領が FRB に対して利下げを促してきた流れがある訳だが、インフレリスクと景気サポートとのバランスの中で、FRB 自身の判断として、説明に耐え得る理由に基づき利下げを行おうとしているという理解でよいか。

また、ベッセント財務長官が、財政悪化を受けて長期国債を減らして米国の財政負担を緩和するような対応を講じているが、意図した効果が得られると考えるか。

○先方

FRB の利下げは、政治的な独立性の下で、インフレと景気の指標を見て FRB によって判断されるものであって、トランプ大統領の政治的圧力に屈したことが理由になるものではない。トランプ政権が新理事に指名したスティーブン・マイラン氏の影響も注目されているが、利下げはあくまで多数決で決せられるもの。

仮に、政治的圧力に屈したと評価されれば、通貨の番人としての FRB の信認が失墜してドル売りやインフレ期待の急騰を招くリスクがあるが、そうした事態は、債券市場に精通するベッセント財務長官が一番嫌気するリスクであろう。換言すれば、同長官の存在が市場の信認の要とも言える。

ベッセント長官は、長期国債の発行額を「減らす」というよりは「増やさない」という戦略で、要は FRB の利下げを待っている状態であろう。FRB の利下げを見極めながら財政出動に必要な利付国債の発行額を調整していくだろう。

○衆議院側

利下げとなれば、日米の金利差縮小に伴いドル安／円高を招き、日本の輸出企業に影響を及ぼすと考えるがどうか。

○先方

為替は、金融政策の方向性だけを見ればドル安／円高の方向性ではないか。あとは、どの水準に着地するのか、130 円台の後半は見えてくることもあるだろうが、それ以上の水準まで急激な円高が進む可能性は大きくないだろう。

○衆議院側

翻って日本では利上げすべきと思うか。

○先方

私はそう思う。アベノミクスに始まる低金利環境において資源配分が歪められたという日銀の超緩和的な金融政策の弊害もあった。また、「マイルドなデフレが果たして経済に悪いものだったのか」について検証が必要。また、日銀が大量に国債を購入することで、債券市場が財政赤字を評価する機能が失われていたので、これを回復する必要もある。

○衆議院側

私も未来永劫、日銀は利上げをするなと言うつもりはないが、タイミングの問題として倒産件数が１万件を超えて苦しい中小企業がいるなかで利上げを急いで大丈夫かという懸念を持つがどうか。

○先方

個別企業を救うべきという考えはあるだろうが、「ゼロ金利下でなければ生き残れない企業をどのように評価すべきか」という問題は残る。日米比較の観点からは、日本では小さい企業が多すぎて、世界と伍するような企業を輩出する環境が整っていないという問題もある。米国では寧ろグーグルなどのマグニフィセント・セブンによる寡占が問題になっている。

日米で上場企業数はほぼ同じであるにもかかわらず、時価総額が何倍も違うというのは日本企業が小粒であることの証左である。日本は経済資源を選択・集中し、国際市場で戦えるようにしなければならないが、そうなってはいない。その背景に低金利政策があったのではないかという問題意識を持っている。

また、金融政策は、金利という一つのツールしかなく、それぞれの経済主体の状況に応じた政策運営をすることが難しいため、経済全体の平均を相手に政策運営をするしかない」という点は重要だ。一番体力のない企業や家計をターゲットに金融政策運営を行えば、金利が（経済全体の平均像から見た）適正金利をよりも低すぎるため、バブルやインフレといった弊害をもたらすリスクが高まる。企業間や世帯間の格差是正は金融政策ではなく、産業政策や社会保障制度など政府の政策で解決すべき問題なのだと考えている。

３．ニューヨーク連邦準備銀行との意見交換

・期　日　令和７年８月２１日（木）

・対応者　ナラハリ・ファタク Head of International Policy and Strategy
　　パオロ・ペセンティ　Director of Monetary Policy
　　ハンター・クラーク　Economic Policy Advisor
　　マシュー・ヒギンズ　Economic Policy Advisor
　　ハイサム･ジェンドゥビ　Associate Director for Foreign Reserves Management

・衆議院側　阿久津幸彦団長（立憲）　稲富　修二議員（立憲）
　　田中　　健議員（国民）　高井　崇志議員（れ新）

・ニューヨーク連邦準備銀行の概要

米国の中央銀行制度は「連邦準備制度（Federal Reserve System、略称 FRS）」と呼ばれ、ワシントン D.C.にある連邦準備制度理事会（FRB）とニューヨーク連邦準備銀行など 12 の地区連邦準備銀行、連邦公開市場委員会（FOMC）という主要な主体により運営されている。

連邦準備制度理事会は連邦準備制度の統括機関。連邦公開市場委員会は、米国の金融政策を決定し、雇用の最大化と物価の安定という使命の達成を図る。12 の連邦準備銀行は全米 50 州をいくつかの州ごとにまとめた 12 の地区にそれぞれ１つずつ設置されており、各地区の金融機関の検査・監督、最終的な救済措置の実施、決済システムの提供等を行う。

ニューヨーク連邦準備銀行は 12 の連邦準備銀行の中でも最大の連邦準備銀行として、連邦準備制度全体の公開市場操作を実施する等、特に重要な役割を担っている。

＜ニューヨーク連邦準備銀行 HP 等より＞

・概要

ニューヨーク連邦準備銀行を訪問し、ナラハリ・ファタク氏、パオロ・ペセンティ氏、ハンター・クラーク氏、マシュー・ヒギンズ氏、ハイサム・ジェンドゥビ氏と意見交換を行った。

主な内容は、米国の経済・物価の見通しやリスク動向、米国の関税政策、金融政策等についてである。

（先方の説明）

この３か月間で状況に変化があるが、過度に不安に陥るのではなく、将来を見据えて対応していくべきと考える。

１年ほど前から、米国だけでなく世界的にも不確実性が増してきたことによって FRB のデュアル・マンデートにも不確実性が増すこととなった。この数カ月で消費者物価が上昇傾向にあり、分野によって異なるものの、関税による影響も見受けられる。ここ数ヵ月間、FOMC（米連邦公開市場委員会）もまた、インフレ状況がこのまま継続されるのか、どのような影響があるのかについて検討している。

労働市場はまだまだ力強く、回復力もあると言われてはいるが、徐々に冷え込んできているとの見方もある。Federal Reserve System （FRS）の政策立案者は労働市場の冷え込みの抑制に目を向けつつ、インフレや消費者物価にも目を配る必要がある。政策立案者は長期的な視点に立っているが、too little too late にならないようにも努めている。

近々、ジャクソンホール会議が行われるが、その中でパウエル FRB 議長が金融政策の今後について語るのではないかと言われている。

（主なやり取り）

○衆議院側

トランプ関税が当初対比で緩和された水準で着地することは歓迎する一方、不確実性が増すことを危惧している。不確実性を最小化するための方策について何か考えがあればご教示願いたい。

○先方

個人的な見解ではあるが、金融政策によって不確実性が拡大しないよう留意が必要と考える。こうした観点からは、データの分析・評価に基づいた金融政策に関するフレームワークを示すこと、それを適切に発信することなどを通じて透明性の確保に努めることが重要と考える。

関税はじめトランプ政権の各種対応についてはコメントを差し控えるが、我々には米国議会から付与された責務があり、経済についての我々の見方や評価を明確に示したうえで、FOMC の方向性に基づき、当該責務の実現に向けて適切な政策運営を実施することに尽きる。

不確実性について付言すると、関税が米国内での経済・金融に及ぼす影響を見極めるのみならず、日本において自動車産業などに及ぼす影響も注視する必要がある。

○衆議院側

バイデン政権における財政出動の拡大、トランプ政権における減税を主な内容とするOBBB法の成立、財政政策は中央銀行の所掌外ではあるが、金融当局としてこれらの財政政策をどのように評価しているか。

○先方

全体として、足許、金融危機でもパンデミックでもないにもかかわらず、政府債務が大幅に膨らんでいる状況にあり、議会予算局（CBO）が財政について持続可能ではないことを強調している。

もっとも、OBBB法は、従来からの減税の継続や、それを関税収入で相殺するものであるため、同法の成立前後で我々の経済見通しの内容を大きく変更するには現時点では至っていないが、今後の影響は慎重に見極める必要がある。

○衆議院側

米国経済について、個人消費が堅調さを維持できるのか。また、関税引上げが、経済に対して大きなマイナスの影響を及ぼすのか、あるいはソフトランディングできるのか、見通しを伺いたい。

○先方

ご懸念は極めて的確。この数年、我々はコロナ禍後の急速な景気回復に伴い急激に政策金利を引上げ、金融引締めを続けたため、個人消費は減速するとの予測を立て続けていたが、結果的には消費が堅調さを維持し続けるという喜ばしいサプライズが続いてきた。

しかしながら、足許では、今度こそ個人消費が減速すると予測している。その背景としては、関税引上げに伴う物価上昇、家計の可処分所得の中長期的な見通しが不確実となることによる消費者マインドの悪化、それがより安価な物品の購入へのシフトや、高額品の買い控えなどが挙げられる。

関税引上げに関して、その是非については言及を差し控えるが、中央銀行員としては、関税政策、移民政策、財政政策などが広範に我々のマクロ経済見通しに影響することに細心の注意を払っている。

為替相場について付言すると、複雑な経路で関税の影響が及んでおり分析が困難。というのも、通常であれば関税引上げはドル高を招くものであるだが、足許の数か月では為替相場は安定している。

○衆議院側

ステーブルコインについて、先月、GENIUS 法が成立したが、中央銀行が発行主体ではないことなどを踏まえて、より強固な規制が必要との議論も見られるが、どのように評価しているか。

また、中央銀行デジタル通貨（CBDC）について、日米ともに検討を進めてきたところではあるが、トランプ政権になって検討にストップがかかった。どのように現状を評価しているか。

○先方

ステーブルコインについては、金融政策運営への影響を見極める必要がある。というのも、ステーブルコインは、その裏付けに米国債等の資産を保有することが求められているため、ステーブルコインを発行する見合いとしての米国債需要が高まるといった経路で、我々が金融政策を運営する金融市場への影響が不可避となる。また、金融システムの安定という観点からも影響を注視する必要がある。

CBDC については、中央銀行としては、大統領令に従わざるを得ない。

○衆議院側

中央銀行と政府の関係について、米国の動向を非常に注目している。中央銀行は独立性を有しており、それは日本においても同様である。しかしながら、日本の経験を振り返ると、政府と中央銀行との連携が緊密になり過ぎたことで、プラスの効果だけでなく、マイナスの効果もあったと考える。すなわち、日本では日本国債の約半分を日銀が保有する現状にある。極めて繊細な問題であるので、これはコメントに留める。

○衆議院側

日本では 10 年以上ゼロ金利政策を採ってきた。その評価を伺いたい。

○先方

中央銀行は、自国経済の状況に応じて金融政策を組み立てる筋合いにある。日銀について言えば、日本経済が直面した状況に応じて適切な金融政策を実施してきたと考えている。

逆に当方からの質問だが、日本の国会議員として有権者の方々に接する中で、米国の各種政策の不確実性についてどのような話を聞いているかご教示願いたい。

○衆議院側

私の地元は日本で第２の自動車産業の集積地である。今後、関税政策がどのように実行に移されるか深刻な懸念を有している方々が多くいらっしゃる。他方、自動車関連産業以外の方々は、現状では必ずしもそれほど強い構えを持っている訳ではないように思う。

○衆議院側

私の選挙区は、中小企業の町工場が多い地域であり、米国に対して製品を輸出する企業も多く存在している。現時点での影響は未だ大きくはないが、トランプ政権の影響については心配している。そうした心配が生産性向上のための設備等への投資を抑制するような影響がみられる。

Ⅲ　ボストン

１．Ginkgo Bioworks（ギンコ・バイオワークス）との意見交換

・期　日　令和７年８月２２日（金）

・対応者　トム・ナイト　Co-Founder at Ginkgo

クナル・メータ　Business Development at Ginkgo

・衆議院側　阿久津幸彦団長（立憲）　稲富　修二議員（立憲）

田中　　健議員（国民）　高井　崇志議員（れ新）

・Ginkgo Bioworks の概要

2008 年に、ジェイソン・ケリー氏や合成生物学の父と称される MIT の元教授トム・ナイト氏らが創業。2021 年に NYSE 上場。ゲノム開発事業を展開する細胞・ゲノムの研究開発領域におけるパイオニア企業である。バイオ分野におけるデータプラットフォームを構築しており、細胞開発を通じて化学品、医薬品、農業、食品等の様々な分野における課題解決を行う。

具体的には、合成生物学等の技術開発に必要な装置群を集積させ、高度に自動化された実験設備「ファウンドリー（Foundry）」と、蓄積された遺伝子データやエンジニアリング済み細胞のライブラリー「コードベース（Codebase）」を駆使し、顧客の要望に合わせた微生物株や酵素、細胞株を設計・構築する。

＜Ginkgo Bioworks HP 等より＞

・概要

Ginkgo Bioworks を訪問し、トム・ナイト氏、クナル・メータ氏と意見交換を行った後、社内の視察を行った。

主な内容は、当社におけるバイオ分野における先進的な取組み、政府機関との連携状況やバイオ産業の最近の動向等についてである。

（先方の冒頭発言）

○先方

私は、当社の創業者で、生物学とは異なる研究分野である電気工学、コンピュータサイエンスが専門である。学部・大学院ともに MIT に在学し、1980 年に MIT に電子工学部に教授として来た。私の専門はコンピューターデザインや半導体工学で AI の研究所で研究していた。1980 年代に日本の第５世代のコンピュータプロジェクトに関与していたこともある。

私が MIT で教えていた半導体工学では、ムーアの法則というのがあり、何故そのような法則が成り立つのか研究していたが、その後、このような半導体性能の原則に限界があるのではないかと感じるようになった。

その後、ムーアの法則は 2016、2017 年あたりに終了することになるが、研究当時、次のテクノロジーは何が重要になってくるのかを考えたとき、物理ではなく、化学、特にバイオケミストリー（生化学）だと考え、1991 年から大学院で６年間生物学を学んだ。そして、1997 年には国防高等研究計画局（DARPA）の支援を受けて研究グループに参加した。

その際、研究課題として生化学がコンピューティングに与える影響に関する勉強を始め、それを基に研究を始めることとなり、MIT の電子工学部に生物学の研究室を作った。その後、この研究は合成生物学と呼ばれるようになった。

研究は活発になり iGEM という学生向けの合成生物学の大会を始めることになったが、そこでは毎年、大学生や大学院生が集まって様々なプロジェクトを競っている。毎年、日本を含む世界中から５千人もの学生が集まってイベントを行うが、今年は 10 月にパリで行う予定である。

2008 年、私の大学院の卒業生のうちの一人で、現在我が社の CEO となっているジェイソン・ケリーと我が社を立ち上げたが、当時は大変な不況で、たくさんの企業が倒産し株価が下がっており、事業を始めるにはいいタイミングではなかったと思う。事業を始めたときは全くリソースがなく、サラリーもなければラボもない、そんなないないづくしから始まった。資本と言っても中古のものやオークションで買いつけたもの、大学で捨てられるようなものを譲ってもらうこともあった。時々何か買うといっても e-bay で買っていた。

我々の初めてのラボは約 800 ㎡の本当に小さいものだったが、生物学のラボとしてはそれなりに機能するものであった。

その後、政府の助成金の枠で活動したが、2014 年にシリコンバレーのインキュベーターである Y コンビネーターに参加し、Y コンビネーターが出資した初めてのバイオテクノロジー企業となった。

こうしてベンチャー資金を調達できるようになった後、2021 年ニューヨーク証券取引所に上場したが、当時、バイオテクノロジー業界は商業的に非常

に厳しい状況で、株価は下がりレイオフも行われていたが、私達は基礎的なテクノロジーが重要なものだと信じていたし、リソースとして４億ドルの資金調達ができていて借金・債務もなかったことから、長い目で見ていこうと考えていた。それでも経営的にはかなり厳しい状況であったが、これは当時の業界全体がそうだったように思う。

我々が幸運だったのは、他の企業も同じように苦労をしていたことで、業界自体が岐路にいたため我々は M&A を行うことにした。この M&A によって素晴らしいテクノロジーと素晴らしい人材を手に入れることができたと思っている。

つまり、M&A によって合成生物学の分野で必要なタンパク質や酵素など様々なことについての知識を得ることができ、我々はそれを利用して計算、分析を行い、モデルを生成するなどして、合成生物学に活かしていくことができた。その他にも、ロボット工学を駆使して、これらのモデル生成の自動化を行った。

○先方

我々がいつも念頭に置いているのは、企業がどのような目標を持ち、持っている技術をビジネスにどのように役立てていただくのかというところだ。

我々が社会にインパクトを与えているのは、特に生物学を簡単に利用してもらえるようにする、生物学の応用の幅を広げていくということだ。我々の技術は様々な業種でバイオ製品として使われており、その分野は製薬や産業用バイオ技術、農業など多岐にわたる。日本の技術も同様の課題を抱えているが、これらの製品は今のところ応用の幅がかなり狭いので、我々としてはその可能性を広げていくことを念頭に活動している。

（主なやり取り）

○総領事

ボストンでは、ライフサイエンス、バイオテクノロジー、スタートアップ等多くの業界が関連するシステムが進化している。このエコシステムの中で、特に資金面を含む各種公的支援という観点で、立法府を含むパブリックセクターがどのように関与しているのかご教示願いたい。例えば、ギンコ・バイオワークスが創設された 2008 年にはマサチューセッツ州でライフサイエンス法が成立している。そういったことも踏まえてお話を聞きたい。

○先方

我々は、ボストン市から 2012 年に 25 万ドルほど助成を受けている。

たくさんの企業が政府からの資金調達を受けており、テクノロジーやバイオといった分野の発展に寄与している。例えば DARPA は、以前はバイオ分野には支援していなかったが、今では非常にたくさんの支援を行っている。

例えば、政府の助成は、特に医療関係、NIH 等の組織に多く入っているが、DARPA や NSF（ナショナル・サイエンス・ファウンデーション）は、基礎研究に多くの助成を行っている。

そして、助成には色々な段階、そして主体が存在し、我々は政府と企業の両方から助成を受けているが、企業は初期段階では研究費用にあまりお金を投資したがらない。そのため初期段階では政府から助成を受け、その後初期の研究フェーズが終わった後、例えば商品化や更なる研究開発の段階に至ってから、企業等からの資金調達を受けられるようになってくる。

○衆議院側

金銭面以外で、市や連邦から公的な支援というものはあるのか。

○先方

多数存在する規制の中で各種の助成なども併せて設けられているほか、政府からの研究開発への直接的な投資もある。

○衆議院側

国の支援という点で、バイデン政権においては生物学的な製造業の拡大や中国への依存を低減する観点でバイオ産業への政府の支援が実施されてきたと認識しているが、トランプ政権において同じような方向性が維持されるのか伺いたい。

○先方

率直に言えば、答えは NO だが、いくつかの政策はトランプ政権でも継続されている。一例を挙げると、一次農産品から高付加価値製品を製造するような生物学の先端的知見については現政権も関心を示しているように思われる。

○衆議院側

マサチューセッツ州やボストン市に特に大学が集まっていることなどが背景にあってアメリカの他の州や市に比べてスタートアップ企業への支援が手厚いということはあるのか。

○先方

おそらくそうだと思う。しかし、スタートアップ企業が資金面で必要とするベンチャーキャピタルは、依然としてサンフランシスコなどが主たる所在地である。

（視察中のやり取り）

○衆議院側

実験設備を見学して、御社が細胞・ゲノムの研究開発分野のパイオニア企業であることを改めて実感するが、ライバル企業は存在するのか。

○先方

研究開発用の実験設備を自動化している企業は存在するものの、ライバルと呼べる企業はほとんど吸収合併した。

○衆議院側

施設内の空席が多少なりともあるように見受けられる。社員はどこで執務しているのか。また、社員数は何人か。

○先方

社員数のピークは 1,200 人だったが、現在は 650 名まで削減し、さらに来年には 400 名にまで削減する予定。ご指摘の空席には、大幅な人員カットも影響しているが、デスクを離れて実験設備で実験中の社員や、顧客等と社外で商談中の社員もいるだろう。

○衆議院側

視察の説明の中で「細胞をプログラムする」というフレーズが印象的だった。合成生物学の研究に AI 技術を活用することで、どのような未来の社会を創造できるのか、この分野の第一人者であるナイト氏の見解を伺いたい。

○先方

生物学的に２つに分けてお答えする。１つ目は、バクテリアの領域であり、当該領域では今後５年以内に概ね全てのことが解明できる。このため、バクテリアという生命体を再構築できるようになると考える。２つ目は、人間はじめ動物・植物の領域。人間は生物的に極めて複雑な存在であり、現時点においてほんの少しのことしか生物的に解明されていないと言える。

加えて、合成生物学の知見を活かすことを通じて、これまでは石油由来の化学製品が中心的な存在であったが、例えば木や鯨といった多様な生命体を原材料として多様な化学製品の商品化も可能となると考える。

因みに、社名の“Ginkgo”の由来は「銀杏」から来ている。銀杏は恐竜が地球上に存在した頃から生き残っているユニークな植物であり、生物学上も貴重な存在であるからだ。

２．ケンブリッジ・イノベーション・センター（CIC）との意見交換

・期　日　令和７年８月２３日（土）

・対応者　ティモシー・ロウ　Founder and CEO at CIC
　　鈴木紗弓　Japan Desk Senior Program Manager at CIC
　　カール・ルーピング　Founder and Managing Partner at IncTANK Ventures

・衆議院側　阿久津幸彦団長（立憲）　稲富　修二議員（立憲）
　　田中　　健議員（国民）　高井　崇志議員（れ新）

・ケンブリッジ・イノベーション・センター（CIC）の概要

CIC は、起業家やスタートアップ企業の成長を支援するイノベーション・キャンパスの運営を行うグローバルリーダー。1999 年に米国マサチューセッツ州・ケンブリッジ・ケンダル・スクエアに設立された同社は、現在、米国、欧州、アジアにおいて合計１３万平米以上の共有ワークスペース、ウェットラボ、イベントスペースを運営している。2020 年にアジア初の拠点として東京に CIC Tokyo を開設、2025 年４月に福岡に設立、2026 年には大阪に開設を予定している。

世界各地の CIC では、スタートアップの成長に資する最高の環境を提供することを通じて、各地域の課題を解決しようとする起業家から、グローバルレベルの課題に取り組む起業家まで営利・非営利の分類を問わず、累計１万社以上の多様なスタートアップの事業成長に貢献している。

＜CIC HP 等より＞

・概要

ケンブリッジ・イノベーション・センター（CIC）を訪問し、同施設視察後、ティモシー・ロウ氏、鈴木紗弓氏、カール・ルーピング氏と意見交換を行った。

主な内容は、起業家やスタートアップ企業への成長支援の取組み、起業家やイノベーター等のマッチング支援の仕組みや、スタートアップの成長を促す環境を提供する取組みや事例についてである。

冒頭、CIC 内を視察しながら、先方から以下の説明があった。

CIC は、スタートアップを支援するため、1999 年にマサチューセッツ工科大学(MIT)の卒業生５人で創業した。起業家は大学から生まれることが多く、彼らに、フレキシブルに働けるオフィスと、豊富なリソースにアクセスできる環境、起業に必要なネットワークを提供している。

例えば、大手会計事務所がオフィスに入居しており、スタートアップ企業に無料で会計サービスを提供している。彼らの目的は、少額の手数料を得ることではなく、将来大きくなる企業とネットワークを構築すること。

外国政府も関心を寄せており、最近、英国総領事館が CIC に入居してきた。韓国政府も関心を持っている。

現在約 1,000 社が入居。最低賃料は月 550 ドル（１名分のフリーアドレスのデスクのみ)。規模が大きくなれば、月 2,500 ドルで固有のスペースを利用できるようになる。そして、多くの企業は、20～30 名の社員を抱えるようになると、他のオフィスに移転していく。

スタートアップのためのコミュニティを作る目的で、毎週木曜日にベンチャーカフェを開催している。誰でも参加でき、飲料は３杯まで無料。400～500 人が集まる。毎回テーマを決めており（原子力、ロボット、AI、ワクチン…)、そのテーマに関心のある人が参加している。

2020 年にアジア初の拠点として、東京に CIC Tokyo を開設。2025 年に福岡、2026 年に大阪にも開設予定。欧州にも、ロッテルダム、ベルリン、ワルシャワに拠点がある。

加えて、日本の企業・自治体・大学等が米国あるいは海外に展開することを支援する専門窓口として、ジャパンデスクを設置した。現時点で CIC 唯一の国別支援デスクだが、今後、サウジアラビアでも開設予定。

日本には、内閣府が恵比寿にインキュベートの拠点を設立する「グローバル・スタートアップ・キャンパス構想」があり期待しているが、オープンは 2034 年になると聞いており、スピードが遅い。

CIC 内を視察後、意見交換を行った。

（先方の説明）

日本はスタートアップに強くないと言われることがあるが、歴史的にはそれは正しくない。ソニーやホンダ、トヨタは、かつてスタートアップだった。

しかし、今の日本社会は大企業が強くなり、スタートアップが注目されにくくなった。例えば、オリックスやソフトバンクは色々な分野に進出してお

り、ベンチャーの邪魔をしている。そのため、日本のスタートアップが、直接海外の市場に進出することが考えられるのではないか、そういうオプションがあったらよいのではないか、ということを考えるようになった。日本では会社の評判が大事だが、米国では評判がなくても技術やアイデアがあれば評価される。

韓国やインドでは、海外で成功した人が帰ってくると支援されるが、日本は逆で、海外に出た人に冷たい。例えば、私の妻は日本で生まれたが、10歳のときに米国に来て米国籍を取得した。韓国やインドには帰国者向けのビザがあるが、日本にはないため、妻は日本に帰りたくないと言う。

また、日本人は英語力が低い。最近の若者は特に落ちている。MITは韓国人が多くなり、日本人は減った。学校の先生から英語を学ぶのではなく、AIを使って日本人に本当の英語を教えるべき。このことを日本は深刻に考えていない。

日本人は、リスクを分かったうえで取り組み、成功する人がいる。例えば、ソニーの盛田氏、シャープの早川氏は、本当の起業家だった。サーフィンの大会で日本人が活躍しているし、第二次世界大戦も大きなリスクだったのに経済の復興に取り組んだ。

投資家は、日本だけでなく、世界のどこにいてもよい。日本の起業家がうまく彼らに説明できることが必要。

米国のベンチャーキャピタルは、リスクを嫌がるが、ポートフォリオでマネジメントしている。すなわち、10社のうち1社でも成功すればよいと考える。日本のベンチャーキャピタルの多くは、銀行や大企業から資金が出ており、リスクを取りたくないし、投資先の取締役に加わるなどしてアクティブに関与することもない。保険や年金から資金を拠出する場合には、毎年、業績を報告しないといけないし、多くの質問を投げかけられる。日本のベンチャーキャピタルの弱点は、over managementであるところだと思う。

（主なやり取り）

○衆議院側

MITは、なぜCICに資金を投じようと考えたのか。

○先方

MITは、より良い社会を作ること（make society better）を大学の使命と考えている。大学の技術を社会にどのように移転（transfer）すればよいか。

MITの学生は、かつて卒業したら各地に散らばっていったが、彼らがローカルに活動できないか、この地域をもっと賑やかなエリアにできないかと考えた。

○衆議院側
　連邦政府や州政府は資金を出しているのか。
○先方
　CIC 創設の初期費用 300 億円は、全額 MIT が拠出した。その後、州から 30 億円、市から 110 億円もらった。

○衆議院側
　こうした事業は大学が始めて、政府が後から支援する方が上手くいくのではないか。
○先方
　MIT の学長は、こうした事業は MIT が直接経営しない方が良いとの考えだったようだ。MIT は大きな組織なので、迅速に意思決定できないためだと。

○衆議院側
　国がお金を出すと、口を出さざるを得なくなるが・・・。
○先方
　民間と政府のパートナーシップが大事。スタートアップは資金も信頼もないので、公的な支援が必要。
　スタートアップは、隣接しているだけでメリットがある。昔、スタートアップはそれぞれが離れており、ガレージで仕事をしていた時期もある。最近は、ハブで仕事をするようになった。
　最初のスタートアップ・ハブは、1870 年のボストンにあった。エジソンとグラハム・ベルはボストンの同じアパートに住んでおり、お互い面識はなかったが、特許申請するにあたり同じ画家を雇っていたため、情報を共有できた。
　協働するためには、物理的に近い場所にいることが大切だということは、統計的にも証明されている。場を共有すると良いアイデアが生まれるものだ。
　最近は、特定のテーマのハブが作られることがある。例えば、英マンチェスターには、グラフェンという物質にフォーカスしたハブがあり、ポートランドには、フットウェアのハブがある。

○衆議院側
　政府に書類を提出するのは大変かと思うが、国によって違いはあるか。
○先方
　国や地域によって異なる。ボストンは手続きが簡素化されている。また、運営会社は（日本のように）３年契約ではなく、30 年契約を結ぶ。

○先方

日本は、国の資金で大学、道路、空港をつくってきた、しかし、イノベーションのためのインフラは中々昔からつくっていない。将来の経済成長は、現在のスタートアップにかかっている。大企業のライフスパンは一般的に言って昔 70 年だったものが、現在は 15 年になった。国の経済成長のためには、将来の大企業をつくらないといけないが、そのためのインフラ整備をほとんどの国が行ってこなかった。

大学をつくるコストは、数千億から 1 兆円とかなりのコストがかかるが、それに比べてこのような設備をつくるのは比較的安い。ラボ付きでも数十億円程度でつくることができる。大きい国の設備でも数百億円くらいしかかからない。しかも、ここは他の都市と比べて安い。

最近は、サウジアラビアやイギリスや米国内の他の都市でも、真剣にこのような設備をつくることを検討している。ニューヨーク州の場合は、ブルックリンにこのような大きな設備を作ろうと考え、市の予算のみで進めている。だいたいの国は国の予算でやっている。韓国のプロジェクトで、ソウル市のホンデという原宿のようなエリアに、元々、ファッションビルとして建設したビルをスタートアップ企業中心のビルにしようと考え、スタートアップの会社に無料で開放しようとしている。今、各国がそのようなプランを推し進めている。

○衆議院側

創業支援室やシェアオフィス等は日本もやっているのだが。

○衆議院側

私は 10 年前岡山県の課長だった時に、こういうのをやりかけていたが、やはり MIT のようなブランドがないと成り立たない、岡山県庁がやっても難しかった。

○先方

やはり国や県が運営すると難しいかもしれない。いい大学等は自らの組織がしっかりしているから自らの判断で運営できる。ある程度（国等から）独立していないといけない。

○衆議院側

あと、お金をしっかりかけないといけない。これくらいの設備があれば皆くるが、中途半端ではちょっと難しい。

○先方

他に失敗の原因として我々がよくみているのが、このようなキャンパスやビルをハードウェアと呼ぶが、ハードウェアだけでなくソフトウェアも必要である。どのようなアクティビティ、プログラムがあるのかが大事。特に、日

本の地方等は、ビル等のハードウェアは作るがソフトウェアが整備されていないことが多い。ソフトウェアにはかなりコストはかかる。例えば、東京にベンチャーカフェを運営するチームとして 15 人くらいいるが、15 人にかかるコストは誰かが負担しなければならない。しかし、ソフトウェアを重視すれば将来的に成功するかもしれない。

○衆議院側
ベンチャーカフェというコンセプトは初めてだと思うが如何か。
○先方
そのとおりである。非営利組織なので、民間会社ではあるが営利を目的としない組織である。

○衆議院側
ここ（CIC）の資金はどうなっているのか。
○先方
ここを建設した費用はほぼ全て MIT が負担している。我々は MIT からスペースを借りたのだが、我々は出来たばかりの組織だったから、クレジットがなく、支払い能力がないため本来であれば借りることなどできなかった。しかし、MIT も望むものであったから建設費は MIT が負担した。しかし MIT が損しただけかというとそうではなく、ペイできた費用もある。
○先方
スタートアップが入居するに当たり、毎月 2500＄くらい支払う。それはスペース費用だけではなくアクティビティも含めてであるが、それくらいの費用は必要になる。しかし、新しいスタートアップ事業を始めようと思ったらすぐに office がある。次の日には、MIT の教授とミーティングができる。MIT の教授との関係がすぐにつくれるのは非常に便利なことである。
○先方
１人だけのスタートアップ会社で、office が不要で机一つあればいいのであれば毎月 550＄程度。それほど高くはないものの費用はかかる。それらが MIT の収入になるので、MIT にとってはビジネスでもあった。MIT にとってもある程度の収入になったのではないか。自分たちの政策もかなえることができたし、金銭面としても意味のあることであった。

○衆議院側
何社くらいの入居があったのか。
○先方
このビルと向かいのビルで、トータル 700 社。ボストンの金融街にも 300

社程度、さらにそれらの関連会社が 200 数社で、このエリアで 1000 社程度となる。

○衆議院側
それは１人のところもあれば２，３人のところもあるということか。
○先方
そのとおり。100 人のところもある。だいたい１人か２人で入ってきて、段々大きくなって 2、30 人くらいになると他のオフィスに移転していく。時にはもっと大きな会社になってもそのまま入居していることもある。
ここに入居したスタートアップで一番有名なのが Android である。Google の Android のソフトは元々スタートアップ会社だったが、Google がそれを買収した。

○衆議院側
日本の経済産業省は視察に来ているのか。
○先方
来ている。だからグローバルスタートアップキャンパスの話が動いているのだと思う。ただ、2034 年までかかるのではなかったか。プランが優れていてもスピード感が…。

○衆議院側
東京のものは予算が付いているはずなのに何故始まらないのか。
○先方
東京都は有楽町に古い店のスペースにベンチャーが入れるようなものをつくったはず。始まっているのだと思うが、やはりスピードが…。
国が入っているとどうしても設備をつくることなどに時間がかかる。プランはいいのだが…。

○衆議院側
小さいものをつくっても駄目で、これくらいの規模でやらないと、中途半端にやってもしょうがない。
○先方
我々からみるとグローバルスタートアップキャンパスは非常にいいプランで、唯一（の問題）はもう少し早くやるといいのだが。

○衆議院側
ここはどれくらい経っているのか。また、軌道にのったのはどれくらいか

らか。
○先方
26 年になる。最初から結構うまくいったと思う。あまりブレなく、安定して成長してきた。毎年スペースを増やし、ビルを増やしたりして頑張ってきた。
グローバルスタートアップキャンパスは、今のアイデアでは、恵比寿の自衛隊の大きい跡地にビルを建てて、専用のラボをライフサイエンス、ロボット、AI、環境の４つくらいの分野に分けて、民間の会社を雇って運営することになっている。

○衆議院側
ここに任せた方がいいのではないか。
○先方
もちろんアプライしていて、是非やりたい気持ちはある。競合する他社もいるだろうが。

○衆議院側
ここに 1000 社のスタートアップがあるとのことだが、IT とかバイオテクノロジーとか、何かトレンドはあるのか。。
○先方
年によって変わる。最近はほとんどが AI。ただ、AI といっても例えば金融世界の AI やヘルスケアの AI など中身をみれば色々ある。
例えば、７階にイギリスからきたヒューマンロボットの会社がある。人型ロボットは最近非常に流行ってきており、今後、人型ロボットはとても大きな影響があると思う。最近はロボットと AI が一番ではないだろうか。ライフサイエンスは、トランプ政権の前までは一番だったが、最近は難しい状況だろうか。
○先方
最近は難しいが、ボストンはバイオテックセンターである。もちろん MIT、ハーバードの色々な病院と日本は関係が深い。武田やアステラス、小さい企業だと京都の日本新薬なども CIC とも関係がある。やはり東京 CIC が出来てから、日本との関係が深くなった。

○衆議院側
東京 CIC はいつ頃できたのか。
○先方
2020 年９月だったので、まもなく５周年となり、パーティーも予定してい

る。

３．マサチューセッツ総合病院との意見交換

・期　日　令和７年８月２３日（土）

・対応者　河合達郎 マサチューセッツ総合病院移植外科医

・衆議院側　阿久津幸彦団長（立憲）　稲富　修二議員（立憲）

田中　　健議員（国民）　高井　崇志議員（れ新）

・マサチューセッツ総合病院の概要

1811 年に設立された米国最古の病院の一つで、ハーバード大学医学部の主要な教育病院。臨床・研究・教育の三本柱を持ち、特にがん、心臓病、神経疾患、移植医療などの分野で世界的に著名。

米国国立衛生研究所（NIH）から 2023 年度は約 6.7 億ドル以上の研究助成金を受ける。これは米国内の病院・研究機関の中でもトップクラスであり、革新的な医学研究の推進に大きく貢献している。

河合達郎氏は、移植外科に所属する著名な外科医で、腎移植の分野で国際的に高い評価を受ける。免疫抑制療法や移植免疫学の研究に加え、異種移植（動物から人への移植）にも取り組んでおり、革新的な臨床研究を牽引。2024 年、河合氏率いる MGH の研究チームは、遺伝子編集されたブタの腎臓を腎不全患者のヒトに移植する世界初の症例を報告した。

＜MGH HP 等より＞

・概要

マサチューセッツ総合病院を訪問し、河合達郎氏と意見交換を行った。

主な内容は、ライフサイエンス研究分野の現状や将来の展望、政府の医学研究分野等の予算等についてである。

（先方の説明）

1981 年に日本大学医学部を卒業し、東京女子医科大学腎臓病総合医療センターに入局した。1991 年に MGH 移植外科にリサーチフェローとして留学し、サルの腎移植に成功。1994 年に帰国したが、日本で臨床研究を続けることが困難だったため、1997 年に再度渡米し、MGH 移植外科及びハーバード大学医学部で勤務することとなった。2023 年に MGH の臨床移植免疫寛容センター長に就任した。

MGH は、1811 年に設立された病院であり、米国では３番目に古い。1867 年にエーテルの吸入による世界初の全身麻酔を行ったことで有名。研究予算額は 1,800 億円であり、病院としては全米１位。9,500 人以上が勤務しており、うち 2,000 人は予算を獲得できる研究者。日本からも 300 人超の研究者が在籍している。特許による多額のロイヤリティ収入がある。

NIH（国立衛生研究所）の研究費には、施設の管理費や人件費（給与＋社会保険料）を含めることができるため、研究者を雇用することができる。なお、病院（研究機関）が研究費用の一定割合（50%以上など）を間接経費（indirect costs）として NIH から償還を受ける仕組みがあることから、トランプ政権がこれを 15%まで引き下げるよう求めている。また、同政権は、NIH 予算を 40%、NASA 予算を 24%削減するよう指示したが、最近上院が否決したため、どうなるかわからない。ハーバード大学やコロンビア大学はかなりカットされているようで、研究者達は戦々恐々としている。

2024 年に、遺伝子を改変したブタの腎臓をヒトに移植する手術（異種移植）に成功した。米国では、人口の 15%は慢性腎臓病に罹っており、現在、55 万人に透析が必要になるが、その中で 30%（13 万 5000 人程度）が移植適用者となり、移植の機会がある。他方、日本では、35 万人の腎臓病患者のうち、親族がドナーになってくれる人以外は、15 年待ってもドナーが現れないことも多い。

（主なやり取り）

○衆議院側

現在、日本は腎移植の機会がほとんどないが、先生の研究が進めば、状況は変わるのだろうか。

○先方

異種移植ができるようになれば、件数は多くなるだろう。

○衆議院側

日本では、35 万人の患者がいながら移植件数は年間 300 件も行われていない。臓器移植法等の法律の整備により移植のドナーを増やしていくべきなのか、先進的な医療研究を進めることで解決していくべきなのか。

○先方

それは両方並行して進めていくべきではないか。法律を整備しつつ、脳死患者からの同意を増やす必要もあるが、少しずつしか変わらないのではないか。国民的な考え方もあり、ドラスティックに変わるのは難しいのではないだろうか。

○衆議院側

それは日本人の死生観等を乗り越えていかなければ中々増えないということか。

○先方

脳死のドナーについてはそうではないか。

米国では、ドナー探しにあらゆる努力をしており、家族だけでなく、友人、娘の友達の親とか、赤の他人でも 2 つあるからと言って提供する人がいる。自家用車に「ドナー募集」という看板を掲げる人もいて、それに応募する人もいる。日本とはコミュニティに対する考え方が違うのではないだろうか。米国はコミュニティ単位で考えるが、日本は家族単位で考えることが多いということもあるのではないか。

○衆議院側

さきほどの説明で、米国の NIH の研究費の中には人件費が入っているという話だったが、日本の研究費には人件費は入っていないのか。

○先方

最近の状況は承知していないので確認していただいた方がよいが、30 年前は駄目だった。給与は無理で、アルバイト代くらいしか認められていなかったので、それで生活するということはできなかった。直接の研究のための費用として使われていた。

○衆議院側

留学後、日本に戻ったのに、再度、渡米することを決断されたが、なぜ日本で研究を続けることは難しかったのか。

○先方

人間への臨床の前にサルで実験を行うが、日本ではサルに放射線を照射する場所が限られている等の制約により、思うようにテストもできない。相談相手や同じ分野の研究者も少なく、一人ではできないと思った。日本には、iPS センターなどがあり、基礎研究は良いが、臨床研究は難しい。安倍政権時代、再生医療の規制が緩められたことにより、臨床研究が不十分なまま患者に薬を投与することが多かったようだ。臨床試験はしっかり行うべき。それではサイエンスとしては伸びないし、産業化は難しい。

○衆議院側
　日本の病院は赤字経営となっているところが多いが、米国はどうか。
○先方
　メディケイドに対する連邦支出が削減されることになるので、今後は分からないが、米国は医療費や保険のあり方が日本とは大きく異なり、高額でも保険料を払い、そこから医療費が支払われる。日本では、保険で病院に支払われる額が抑えられているため、赤字経営が多いのではないか。

○衆議院側
　医療費支出の扱いは、今後どうしていくかということが財政金融委員会でも大きな問題となっている。
　また、先生は日本も米国も理解している中で日本の皆保険制度をどう評価されているか。
○先方
　日本は医療費をかけていない割にはよくやっているのではないかと思う。
　日本は限られた予算でやらないといけないので、病室は６人部屋とかがあるが、米国では２人部屋まで。保険に入っている人は質の高い医療が受けられるが、金持ちの医療と末端の人の医療は異なる。それでも、低所得者はメディケイドでカバーされ、腎移植でもほとんど支払いはない。難しいのは、収入が多少あってメディケイドに入れないが、保険料を支払うのが難しいという若い世代のような人達。企業で働いていて、民間医療保険に入れている人は問題ない。

○衆議院側
　米国で実績を上げた日本人は、日本に戻りにくいのだろうか。
○先方
　先日、移植学会があった。米国で活躍する日本人移植医も出てきたが、ポスドクが 300 人程度（ＭＤが 90％、PhD が 10％）いて、２～３年で日本に帰る人が多く、米国に残るのは 30 人くらいか。米国での研究成果を日本に持って帰るのは良いことだと思う。他方、日本では、移植の件数が少ないとか、給与が低いとか、ほとんど寝る時間もない、といった事情がある。
　中国は、中国側で給与を出していることもあり、来る人が多い。最近中国の論文は凄くなったし、研究費も米国に次いで２位になっている。

○衆議院側
　トランプ政権の政策をどう受け止めているか。

○先方

ちょっとやりすぎの部分もあるが、正しいところもある。例えば、間接経費がどんどん増えて70%もある病院もあるし、病院のスタッフが増えすぎているのも事実。これらが強制的にカットされるのは、やむを得ない側面もあると思う。バイデン政権のときに、ハイリスクハイリターンの研究に対する助成金（grant）が認められたが、少し無理があると思っていた。その助成金もかなりトランプ政権で削減しているようだ。

Ⅳ　ワシントン

１．議会予算局（CBO）との意見交換

・期　日　令和７年８月２５日（月）

・対応者　チャド・キリコ　Director of Budget Analysis
ジョン・マクレランド　Director of Tax Analysis
ライ・アングレス　Director of Legislative and Public Affairs
マーク・ハドレー　Deputy Director, Office of the Director

・衆議院側　阿久津幸彦団長（立憲）　稲富　修二議員（立憲）
田中　　健議員（国民）　高井　崇志議員（れ新）

・議会予算局（CBO）の概要

議会予算局（CBO）は、議会の予算過程を支援し、議会が効果的な予算と経済政策を策定するのを助けるため、客観的かつ非党派的な情報を提供することを目的として、1974 年議会予算法（予算法）に基づき設立された。

予算法に基づき、CBO はすべての議会委員会を支援することとなっているが、その主要な責任は予算委員会の管轄事項を支援すること。同法では、上下院の歳出委員会、下院歳入委員会、上院財政委員会にもプライオリティが与えられている。また、同機関は両院の指導部とも緊密に協力している。

予算分析局長は、連邦議会の立法過程に不可欠な分析を指導する立場であり、これには、現在の法律と政策に基づいた当年度および今後 10 年間の連邦支出の見通しを策定すること、また、年間を通じた連邦支出の集計などが含まれている。

＜議会予算局（CBO）HP 等より＞

・概要

議会予算局（CBO）を訪問し、チャド・キリコ氏、ジョン・マクレランド氏、

ライ・アングレス氏、マーク・ハドレー氏と意見交換を行った。

主な内容は、米国議会における CBO の役割、米国における予算編成過程や予算審議の状況、米国の経済・財政の課題や展望等についてである。

（先方の説明）

CBO は 50 年前（1974 年）に予算作成過程での議会の機能強化を目的とした改革の一環として設立された。

CBO を設立した法律は新しい予算編成プロセスを導入し、そのプロセスを実施するために予算委員会を設け、そのプロセスを支援するために独立した機関として CBO を設けた。

米国の特徴として、大統領の予算（予算教書）というのはあくまで提案であり、多くの情報が含まれてはいるが、それを採用するかどうかの権限は議会にあり、何ら拘束力をもつものではない。

米国の予算審議の仕組みを説明する。

前会計年度の終わりに行政府から議会、主に CBO に対して前年度の歳出・歳入が報告される。それを基に CBO が 10 年間の予算見通しを作成し、30 年間の追加情報を提示する。それにより、現行法の下で歳入・歳出がどのように推移するかを基準線規則に基づいて議会に示す。これを毎年２月 15 日までに提出する。

予算委員会はその情報を基に予算決議（Budget Resolution）と呼ばれる予算の青写真を策定する。予算決議は、歳出・歳入・財政赤字・債務残高の限度など予算の全体像を示すものであり、上下両院の本会議で可決された予算決議は議会が法案を審議する際の予算規律を強制することになる。

CBO の役割の一つに法案の費用見積りの提示があり、それを基に予算委員会は各法案が予算決議に違反していないかを調べる。

予算決議には歳出委員会への予算配分も含まれ、翌年度において 12 本の歳出法案に基づき使用可能な歳出総額を定めている。

また、予算決議には財政調整措置（reconciliation process）の手続きが盛り込まれる場合がある。これによって、通常であれば上院本会議での審議でフィリバスターを回避するためには 60 票必要であるところ、過半数の支持によって法案を通過させることができる。我々は最近、財政調整措置を伴う法案を成立させて、議会は 12 本の歳出法案を検討しているところである。

（主なやり取り）

○衆議院側

12 本の調整措置法案について触れられたが、それは複数の委員会が異なる分野を扱っているという意味なのか。

○先方

そうではない。12 本の歳出法案のことである。実際には歳出委員会の 12 の小委員会に対応し、分野ごとに分かれている。例えば、防衛を扱う小委員会等がある。

一方で財政調整措置はオプションの手続きである。議会が財政調整指示に含めると決定した小委員会の数がその範囲を決定する。2017 年にはごく少数の小委員会であったが、最近では非常に多くの小委員会が含まれる傾向にある。

○衆議院側

予算決議に記載される数値や内容は誰が書くのか。それは予算委員会の議員なのか、それとも歳出委員会の議員なのか。

○先方

最初の草案は予算委員会のスタッフが執筆する。ただし他の委員会のスタッフとも協議を行う。そのため責任は予算委員会にあるが、場合によっては他の委員会が予算委員会の決定に大きな影響を及ぼすこともある。

○衆議院側

その委員会には何人のスタッフが関わっているのか。

○先方

委員会ごとに異なる。スタッフ数が最も多いのは税制関連を担当する下院歳入委員会（House Ways and Means）と上院財政委員会（Senate Finance)、そして下院と上院の歳出委員会である。それぞれ 40～50 人程度であろう。

○先方

予算決議の数値を策定する際には、彼らはしばしば我々と協力する。その過程で我々は、彼らが記載しようとする内容について費用見積もりを提供する。

○衆議院側

CBO スタッフや予算委員会スタッフに加え、議員の補佐スタッフ、例えば弁護士や会計士といった人々も関わっているのか。彼らも一緒に作業するのか。

○先方

そうである。さらに歳入関連の法案については、我々は姉妹機関である合同税制委員会（Joint Committee on Taxation）と非常に緊密に協力する。彼らはすぐ上の階にいて、60 名ほどのスタッフがいる。

大部分の作業は委員会を通じて行われる。また、各議員事務所には専門分野のスタッフがいて、政策スタッフや顧問弁護士などが参加することもある。各委員会にも顧問がいる。

さらに、下院と上院にはそれぞれ立法顧問局（Office of Legislative Counsel）があり、法案の起草を支援する。

○衆議院側

このプロセスは日本とは大きく異なる。立法府が予算編成にこれほどの権限を有しているのは羨ましい。しかし同時に、立法府がこれほどの権限を持つ以上、各議員がそれぞれの選挙区の利害を反映させようとすることもあるのではないか。個人的な利害というより、むしろ選挙区の利害である。それは日本ではあまり問題にならない。そこで質問であるが、議員の利害や要求は、予算の長期的なビジョンとどのように整合されるのか。

○先方

個々の議員が持つ影響力は、多数派と少数派どちらに属するか、またその規模に依存する。少数派の議員は多数派の議員よりも影響力が少ない。一般的に、大きな多数派があれば指導部はより多くのことを容易に達成できる。しかし多数派が非常に小さい場合、すなわち議会が拮抗している場合には、個々の議員の権限が強まる。指導部が彼らの票に依存するからである。

○先方

現在の下院は少数派と多数派の差は僅差である。そのため、経済全体に大きな影響を及ぼす大規模な法案である OBBB 法を可決することは非常に難しかった。

○衆議院側

もし議員がそれぞれ選挙区のために要求を出せば、合計した予算は膨大になるはずである。各委員会には上限、例えば数値的なキャップのようなものがあるのか。

○先方

その通り。通常、歳出過程では予算決議が歳出委員会全体の予算上限を定める。その後、歳出委員会がそれを 12 の小委員会に分配し、それぞれがどのように資源を使うかを決める。

過去には「耳標（earmarks)」と呼ばれる、特定の選挙区に利益をもたらす非常に限定的な提案も存在した。しかしそれは米国全体の予算額と比較すればごく小規模であった。

○衆議院側

CBO は独立した組織であると述べられたが、いかにして独立性を維持しているのか。もちろん超党派での活動であることは理解しているが、民主党員と共和党員のスタッフもいるはずである。

○先方

我々は独立性を維持するために多くの措置を講じている。第一に、客観的な作業を行える人材、そして客観的に作業をしていると認識される人材を採用する。それによって、我々の仕事の客観性を担保し、議会に対して「何が起きるか」「結果がどうなるか」を伝えることに徹している。つまり、我々は規範的判断は行わない。「何をすべきか」という勧告は一切しない。CBO は勧告をしない組織である。さらに、我々は両党のスタッフと良好な関係を築くよう努力している。共和党のスタッフとも緊密に協力し、民主党のスタッフとも緊密に協力する。そして彼らを驚かせないよう努めている。常に情報を共有し、透明性を高めている。たとえ我々の結論に同意しなくとも、その根拠を理解してもらえるようにしている。

○先方

もう一点付け加えると、我々には非常に強固なレビュー制度がある。我々はしばしば外部の専門家とも協議する。その際には、あらゆる立場の専門家を選び、偏りのないレビューを確保している。

○衆議院側

先ほどのご説明で、CBO は立法府により大きな力を与えるために設立されたとあった。しかし今日の状況を見れば、トランプ氏があらゆる場面で大きな存在感を示している。外から見ると、彼が予算プロセスを多少恣意的に操作しているように見える。そのように感じることはあるか。また、その影響を避け、独立性を維持するために努力しているのか。

○先方

確かに、どの大統領であれ議会を味方につければ最も強力である。現大統領と現議会の多数派は同じ政党に属しているため、彼は立法過程に大きな影響力を行使している。

OBBB 法を成立させることは非常に難しかった。大統領が数度にわたって介入しなければ、政治的に成立させることはできなかったであろう。

さらに現大統領は、過去の大統領が踏み越えなかった一線を越えるぎりぎりのところで、常識を破る行動を取っている。したがって、現行法の下でも過去とは異なる事態が生じ得る。これは法律の改正なしに起きており、我々の仕事をより複雑にしている。なぜなら、現行法の下で「何が起きるか」の推計に、そうした変化を織り込む必要があるからである。

○衆議院側

透明性についてである。米国では、予算決議を見れば、予算書を読む能力があれば誰でもその内容を理解できるのか。

○先方

予算決議は非常に分かりにくい。単なる数値の集まりであり、その背後にある政策は明示されていない。実際の政策を示すのは、その後の立法なのである。

CBO の貢献の一つは、透明性を重視しているため、我々が法案の費用見積もりを提供する際、その法案が「何をするものか」を説明することである。我々の費用見積もりが、客観的観点からその法案の内容を本格的に説明する最初の主要文書となることが多い。

○衆議院側

日本には CBO のような独立機関は存在しない。我々には内閣府という機関があるが、それは政府の一部である。民間からは、長期予測を行う独立した組織を設置すべきとの提言もあり、国会議員の中にもそれを支持する者がいるが、私もその中の一人である。

さきほど、法案によるコストを提示していると言われたが、オバマケアの廃止法案の時に、CBO が費用と影響を試算して大きな議論になったことがあった。そのプロセスと結果について教えていただきたい。

○先方

それは 2017 年のことである。医療保険制度改革法（オバマケア）を廃止する立法の試みがあった。それがその年の財政調整法案であった。

我々CBO には医療政策に携わるスタッフが多数いる。医療は連邦予算に極めて大きな影響を及ぼすためであり、40 名以上が従事している。我々はこの種の法案に対応できるよう、精緻なモデルを構築してきた。なぜなら、ある分野の変更が医療制度全体に影響を及ぼし、莫大な金額が関わるからである。

医療関連法案の費用を見積もるためには、個人への影響――どれだけの人が医療保険に加入し、どれだけの人が医療保険を失うか――を推計する必要がある。それが費用推計に不可欠だからである。

2017 年には、法案の費用よりも「医療保険を失う人数」の見積もりが政治的に重要となった。その結果、十分な議員が否定的と判断し、法案は成立しなかった。当時の上院は接戦状態であり、今年のように票を集めることはできなかった。そのため、この法案は失敗した。

一方、OBBB 法は政策の多くを対象とする包括的法案であった。減税に加え、多くの医療関連立法も含んでいた。我々の推計では、合計で約 1,000 万人が医療保険を失うことになった。しかし今回は、その政策を受け入れる議員が十分に存在したため、法案は成立した。

我々の推計では、医療関連政策だけで 10 年間に約 1 兆ドルの連邦歳出削減が生じる。

○衆議院側

今後 10 年間で、関税による歳入はどの程度見込まれているのか。

○先方

CBO の現在の推計では、現行の関税率が今後 10 年間維持されれば、追加で 4 兆ドルの歳入をもたらすと見込んでいる。

ただし関税は特殊である。税制変更の場合は議会が主導する必要があるのに対し、関税率については大統領に変更権限が与えられており、議会が介入できない。したがって、この関税率が 10 年間維持されるかどうかは極めて不確実である。

○衆議院側

そうはいっても 4 兆ドルは膨大な金額である。この資金は何に使おうとしているのか。

○先方

OBBB 法の動機の一つは、大統領と議会が強く望んでいた一連の減税を実施することであった。それらの減税は合計で約 10%、すなわち 10 年間でおよそ 6 兆ドルの税収減少をもたらす。

これを相殺するため、法案には約 1 兆ドルの医療費削減と、約 5,000 億ドルのその他の税制変更が盛り込まれた。後者は主としてバイデン政権下で導入されたエネルギー・環境インセンティブの撤廃であった。

したがって、OBBB 法による変更と関税による変更を合わせると――経済的影響を考慮する前の段階では――財政収支全体への純影響は比較的小さい。

しかし、経済への影響は重要である。減税は小幅なプラス成長効果をもたらす。一方、関税はより大きなマイナス効果をもたらす可能性が高い。その悪影響は、米国の貿易相手国がどのように対応するかに大きく依存する。

さらに米国にとって重要な要素は、巨額の公的債務を調達する際の金利コストである。日本と異なり、米国は伝統的に外国からの投資に依存してきた。これが将来も持続可能かどうかは大きな不確実性である。

○衆議院側

現在の関税状況を考えると、10 年間の数字を合計すれば全体として財政的には大きな変化はない。しかしインフレへの影響はどうか。ニューヨーク滞在中に、インフレ懸念について話題になっていた。

○先方

経済モデルによれば、関税変更は物価水準に一度限りの上昇をもたらし、その後の追加的な上昇はないとされている。とはいえ、米国では近年インフレ率が高水準で推移しているため、人々が「インフレがさらに進むのではないか」と予想する可能性がある。その懸念が自己実現的にインフレを拡大さ

せるリスクがある。したがって、関税が一時的なインフレをもたらすだけか、それとも長期的影響を及ぼすかについては大きな議論がある。CBO の推計では一時的な上昇にとどまると仮定しているが、異なる結果となるリスクは認識している。

○衆議院側
バイデン政権下では、COVID19 への対応のための大規模な財政出動が行われ、経済が成長したと言われている。今振り返れば、それは過剰であったのか。これ以上赤字を積み増すことはできないという認識なのか。

○先方
その問いは規範的判断を要するものであるため、我々は「過剰であったか」あるいは「どうすべきか」を述べることはできない。ただし事実として、巨額の刺激策の後にはインフレと金利上昇が生じ、その後インフレは低下した。米国にとって「どれだけの債務が過剰か」は議会で激しく議論されており、この 50 年間、繰り返し論争となっている問題である。

○先方
財政赤字の歴史を見ると一定のパターンがある。危機の際には赤字が拡大し、議会が対応した後に赤字が縮小する。そしてまた次の危機が訪れ、再び赤字が拡大する。現在赤字は非常に大きい。問題は「次の危機が訪れたとき、どうなるのか」である。

○衆議院側
危機があると赤字が増え、その後減少するというのが通常のサイクルであることは分かった。しかし一方で、恒常的に増加しているのは医療と社会保障費用である。
先ほど 40 人のスタッフが医療関連を担当していると聞いたが、日本でも同じ問題を抱えており、我々は高齢化と人口減少のためさらに深刻である。これは日本にとって大問題である。
その観点から、今後 10 年から 30 年の社会保障費用の見通しを教えてほしい。

○先方
社会保障については、我々は 75 年先までの推計を行っている。これは社会保障信託委員会の手法と同様である。
予想されるとおり、費用は収入より速いペースで増加しているため、制度のバランスは均衡していない。我々の推計では、社会保障信託基金は今後 10 年以内に枯渇し、その後は赤字が拡大していく。
米国の人口動態は日本ほど深刻ではないが、高齢化は進んでおり、移民がなければ 10 年ほどで人口は減少に転じる。

現行法の下では、信託基金が枯渇すれば、給付の全額を支払うことはできなくなる。その時点で社会保障庁は歳入に見合う額しか支給できず、結果として一律約25%給付を削減しなければならず、それを避けるためには議会が何かしらの対応をしなければならない。

○衆議院側

レーガン政権時代には「減税は経済を刺激し、結果として税収を増やす」との議論があった。それは今も真実なのか。過去にそのようなことは実際に起きたのか。

○先方

確かに、減税は経済にプラスの効果をもたらし、予算上のコストの一部を相殺することがある。しかし過去数十年間の大規模な税制改革に関する実績を見ると、その動学的効果は全体コストのごく一部を相殺するにとどまる。

完全にコストを相殺するような減税が理論的に不可能であるとは言えないが、米国で通常見られるのはそのような結果ではない。

○大使館

今後10年間の金利見通しについて伺いたい。現行のOBBB法に基づくと、金利はどう推移すると見ているのか。また、国債の利払い費用はどの程度になるのか。そして債務対GDP比はどうなるのか。

○先方

我々は現在その推計作業を進めている。成立した法案の影響を織り込んだベースラインは1月から2月初旬、遅くとも2月15日までに公表する予定である。下院で可決された法案は最終的に成立したものと内容が異なっていたため、その時点では動学分析を行い、一部の質問に答えられる見通しを示した。

○先方

OBBB法単独では金利を押し上げる効果がある。一方で関税のみを考えれば、金利を押し下げる効果がある。さらに、米国経済は今年やや減速傾向にある。これらの効果が総合的にどう作用するかは極めて不確実である。我々はその点を現在分析している。

○衆議院側

本日は大変貴重なお話を伺えた。特に、10年、30年、75年という長期の見通しを持ち、その推計を基盤として透明性の高い予算プロセスを運営している点に感銘を受けた。我が国に持ち帰り、日本の制度改革にも役立てたい。また、日本も米国も共通して課題を抱えており、国民生活が多様化し、時に分断が進んでいる。そうした課題を克服するために、今後も努力を続けなけ

ればならない。本当にありがとうございました。

２．ブルッキングス研究所との意見交換

・期　日　令和７年８月２５日（月）

・対応者　ミレヤ・ソリス　Director, Center for Asia Policy Studies,
Knight Chair in Japanese Studies

・衆議院側　阿久津幸彦団長（立憲）　稲富　修二議員（立憲）
田中　　健議員（国民）　高井　崇志議員（れ新）

・ブルッキングス研究所の概要

ブルッキングス研究所は、1916 年に設立された非営利・超党派の公共政策シンクタンク。経済、政府、外交政策など社会科学分野の研究と教育を通じて公共サービスに貢献している。

歴史的には、ニューディール政策への関与や、第二次世界大戦後のマーシャル・プラン（欧州復興計画）策定への協力、議会予算局（CBO）の設立支援など、米国の政策形成に深く関与してきた。

＜ブルッキングス研究所（HP）等より＞

・概要

ブルッキングス研究所を訪問し、ミレヤ・ソリス氏と意見交換を行った。

主な内容は、政治・経済政策の現状と課題、日米貿易や関税問題等についてである。

（主なやり取り）

○衆議院側

ご著書『Japan’s Quiet Leadership』の要点を教えていただきたい。

○先方

この本はすでに日本語に翻訳され、昨年夏に日本経済新聞出版社から刊行

されている。本の基本的な内容は、過去 30 年間の日本を振り返ることである。この 30 年は、人口減少、バブル崩壊に伴う景気停滞、そして悪化する国際環境の中で、日本が非常に厳しい課題に直面してきた時期であった。それにもかかわらず、日本は経済面だけでなく、政治的にも積極的な外交政策を追求してきた。例えば、TPP（環太平洋パートナーシップ協定）の締結は、日本のリーダーシップを再定義する大きな契機となった。また、安全保障外交においても、一貫性と忍耐をもって、米国との関係を深化させるだけでなく、オーストラリア、インド、フィリピンなどとの新しい関係を構築してきた。つまり「限られた資源でより多くを成し遂げる日本」の姿を説明しようとした。

本書の重要な概念の一つは、「ネットワーク・パワー」である。日本は経済や安全保障の関係を積み重ね、広げてきた。国内市場だけに閉じこもらず、グローバル化に対応することが日本の繁栄と安全保障にとって不可欠だからである。日本企業は非常に創造的で、グローバル・サプライチェーンの構築において主導的役割を果たしてきた。今日の重要産業、例えば半導体においても、日本企業は重要な部材や先端的な製造装置を供給している。そのため、日本経済が以前のように高成長を続けていないからといって、世界が日本に関心を失ったというのは誤解だと思う。実際には、日本は世界経済のレジリエンスを高め、抑止力を強化するうえで大きな貢献をしている。

さらに、日本がリーダーシップを示した分野のひとつが「経済安全保障」である。中国からのリスクに対して、露骨な保護主義に陥らずに、賢明な戦略を見出すことが重要だ。サプライチェーンの強靭化、新たな製造エコシステムの推進、技術保護といった分野で日本は重要な役割を果たし得る。この分野は進化を続けており、米国との協力についても質問があると思うが、米国の立場が調整される可能性のある分野の一つだと思っている。日本が経済安全保障の基本的概念と戦略を一貫して提示し続けることは、米国の方針が不確実な現状では特に重要である。

○衆議院側

確かに米国の政策には変化があり、それにはトランプ大統領の関税政策も含まれている。我々としては、もちろん米国とどう向き合うかを考えている。当然、米国に歩調を合わせようとするが、同時にどこまで米国に追随できるのかという疑問もある。このような状況で、日本が米国と良好な関係を築くためにどうすべきか。

○先方

実際問題として、日本にとって米国との経済関係の重要性、そして米国が安全保障上の同盟国であることを考えると、米国との交渉は不可欠である。常に変化し続ける米大統領の立場にある程度の安定性を見出すことは今後も大きな課題だが、少なくとも 7 月 22 日に暫定合意、枠組み合意が成立したこ

とは朗報である。私は数十年にわたり通商問題に取り組んできたが、双方が共通の解釈を持たないまま合意に至るというのは初めてで、それがすでに自動車関税や積層関税の解釈をめぐる実施面での摩擦を生んでいる。

当面の課題は可能な限り低い関税を追求することだが、トランプ政権は将来的に関税を変更する可能性がある。なぜなら、彼らは今や貿易赤字を関係の「公平性」を測る物差しにしているからだ。したがって、通商交渉はこれで終わりではない。自動車関税について明確さを確保する必要があるのは確かだが、今後も、通商拡大法 232 条「国家安全保障関税」が半導体や医薬品など他の分野にも及ぶ可能性がある。関税問題は消えたわけではなく、大統領の貿易赤字観と「関税を経済だけでなく外交政策の手段として使う」姿勢を踏まえて、最善を尽くして管理していくしかない。

さらに、日米経済関係において重要なのは貿易だけでなく投資である。今回の合意のもう一つの重要な要素は 5500 億ドル規模の投資ファンドである。交渉前から私は、トランプ氏との交渉では技術的な議論だけでは通用しないと指摘してきた。トランプ氏は、自分が手柄を誇れる派手な経済イニシアティブを求めるからだ。その点で投資ファンドは彼に大きな成果を与えるものであった。しかし課題は、日米でその性格の解釈が大きく異なることだ。日本政府の発表では、これは主に国際協力銀行（JBIC）など公的機関による融資や保証を通じて、民間企業が経済安全保障プロジェクトを実施する場合に限定されると説明している。一方、ホワイトハウスは、日本が資金を拠出し、それをトランプ大統領が自由に配分できると主張している。合意は成立したが、トランプ氏は「自分が管理できる資金だ」と考えており、将来的に外交官がこの誤解や失望に対応するために知恵を絞らねばならない局面が訪れるのではないか。

○衆議院側

米国の安全保障と金融について質問がある。２月、副大統領の J.D. ヴァンス氏は「欧州と米国の間に共通の価値はもはやない」と発言した。また国防長官のヘグセス氏も、ウクライナ情勢への米国の関与は減り、復興は欧州が担うべきだと述べた。これまで米国は国際情勢を見守り、必要に応じて関与する存在だと思われてきたが、今やそれは違うのかもしれない。国際協力を考える際、日本は米国の進む方向を注視する。

そこで、この流れはトランプ大統領個人の外交方針なのか、それとも米国全体としての外交路線なのか、どのように考えるか。

○先方

大変重要で難しい質問であり、いくつかの考察を述べた上で、最後に「これはトランプの外交政策なのか、それとも米国の外交政策なのか」という核心に触れたいと思う。まず、いわゆる「トランプ・ドクトリン」と呼べるよう

な明確な指針は存在していない。大統領の世界観や一貫した目標達成方法が明らかだとは言えず、むしろ周囲に異なる見解を持つ複数のグループが存在し、時に影響力を持ち、時に失うという状況だ。そのため、トランプ氏が「勢力圏の拡大」を重視するのか、「対中競争優先」なのか、「孤立主義」なのかを断言することは難しい。

私の個人的な解釈を申し上げるなら、トランプ氏が最も関心を寄せるのは経済だと思う。彼は「アメリカ・ファースト」と言われるが、実際には「エコノミクス・ファースト」、つまり、米国がどれだけ経済的利益を得られるかを常に最優先に考え、貿易交渉はもちろん安全保障の問題においても米国にどの程度の経済的メリットがあるかで判断しているように見える。例えば、ウクライナ問題でも、顧問たちはウクライナ側に「米国にとって重要な鉱物資源を提示できなければ、トランプ氏は関心を持たない」と助言していたと聞く。これは、従来の米大統領が NATO や欧州安全保障秩序を第一に考えていた姿勢とは大きく異なる。

また、トランプ政権は欧州とアジアに対して異なるアプローチを取っていると考える。共和党の一部には欧州の極右ポピュリスト勢力と共鳴し、それを支援しようとする動きがあるが、それはアジア政策には当てはまらない。さらに、トランプ氏はロシアに対してはプーチン大統領に甘く、しばしば彼を持ち上げてきた。一方で中国に対しては同等の競争相手と位置づけ、より厳しい態度を取っている。したがって、欧州とアジアで米国の姿勢は異なるのである。

ただし、トランプ氏は「対中強硬派」というよりも、やはり「経済取引」に傾きやすい人物だ。北京訪問と経済取引の演出を望む一方で、状況次第で態度が急変する可能性があるため、安定した関係にはなりにくいだろう。

○衆議院側

今の「エコノミック・ファースト」という視点は非常にわかりやすい。しかし、我々が懸念しているのは、中国の存在だ。中国は独自の外交戦略を持ち、米国を自らの計画に巻き込もうとしている。トランプ氏が「人口 10 億人を超える大市場」に経済的魅力を感じ、対中関係を深める可能性はあるのだろうか。その場合、日本はどう備えるべきか。

○先方

確かに、中国市場は常に大きな誘惑だ。しかし、WTO 加盟当初に期待された「公正な競争の場」はすでに失われている。米国では、トランプ政権であれ誰であれ、中国が外国企業に国内企業と同等の待遇を与えていないという認識が広まっている。中国の経済的威圧や、外国企業や経営者への不当な調査・拘束などは大きなリスクで、加えて、中国は過去 15 年ほどで国有資本主義モデルを強めており、構造的障害が解消される見込みはない。したがって、ト

ランプ氏が短期的に例えば大豆購入のような取引を成立させても、根本問題は残る。米中がＧ２体制を形成し、他国を無視することは現実的ではなく、むしろ一時的な取引と再燃する緊張の繰り返しになるだろう。日本はそのアップダウンに備えるべきで、輸出管理などの政策で一貫性を見出しにくい状況に対応し続ける必要がある。

○衆議院側

日本経済について、この 30 年間成長が止まっている理由は何であろうか。私の考えでは、日本政府は景気刺激には取り組んできたが、減税や歳出削減といった縮小の側面には十分対応してこなかったことも一因ではないかと思っている。

○先方

大変大きな問題です。もちろん人口減少による労働力人口の縮小が大きな要因で、それが生産性にも影響した。さらに、バブル崩壊後の不良債権処理に時間がかかり過ぎたことも経済停滞を長引かせた。地域格差や、東京一極集中の是正の難しさも課題である。また、非正規労働者の増加も重要。労働者の約４割が昇進や賃金上昇の見込みが乏しい立場に置かれているのは、成長の制約となっている。こうした構造的逆風と政策対応の遅れが重なったのだと思う。

○衆議院側

移民について、日本経済は外国人労働者なしでは成り立たなくなっているが、社会的コストも伴う。日本はどの程度のスピードで外国人を受け入れるべきであろうか。

○先方

この夏、日本に２か月滞在したが、外国人労働者や観光客の急増が政治的争点になっていることに驚いた。日本の外国人比率は他国と比べれば高くはないが、コロナ禍で国境を閉じていた反動で急増したため、システムが追いついていない。観光公害対策、土地取引規制、地方自治体による外国人コミュニティ支援などが重要になる。群馬県のブラジル人コミュニティの事例のように、地方が主体的に取り組むこともカギだと思う。

○衆議院側

安全保障の観点から伺う。トランプ氏は経済第一だが、中国との競争も重視している。そうなるとドルの基軸通貨としての強さを維持することが重要だが、一方でトランプ政権が他国に負担を求める姿勢が投資判断を不安定にしている。米国の金融システムとドルの強さをどう見るか。

○先方

米ドルの基軸通貨としての地位はすぐに代替されるものではない。しかし、最近のトランプ政権の政策は市場の不安を招きつつある。例えば、「解放の日」と称された４月２日の発表では、債券市場に不穏な動きが見られた。さらに、米国政府が半導体企業への補助金を株式取得に転換したり、NVIDIA が対中売上の 15%を米政府に供与する合意をしたりと、政府と企業の関係が変質している。これは従来の米国の自由市場の姿とは異なり、国家資本主義の様相すら帯びている。こうした変化が投資環境を複雑化させている。

３．外交問題評議会（CFR）との意見交換

・期　日　令和７年８月２５日（月）

・対応者　マシュー・グッドマン

Distinguished Fellow, Director of the Greenberg Center for Geoeconomic Studies, and Director of the CFR RealEcon Initiative

・衆議院側　阿久津幸彦団長（立憲）　稲富　修二議員（立憲）

田中　　健議員（国民）　高井　崇志議員（れ新）

・外交問題評議会（CFR）の概要

米外交問題評議会（CFR）は、1921 年、第一次世界大戦後の国際秩序構築を目的に、米国の財界人や学者らによってニューヨークで創設された。

非営利・非党派のシンクタンクであり、会員制の政策討論フォーラムとして、米国の外交政策と国際関係に関する研究・議論・啓蒙活動を実施。雑誌『Foreign Affairs』も発行している。

＜外交問題評議会（CFR）HP 等より＞

・概要

外交問題評議会（CFR）を訪問し、マシュー・グッドマン氏と意見交換を行った。

主な内容は、米国の貿易政策、関税政策等についてである。

（主なやり取り）

○衆議院側

これまで米国は強いドルを維持し、ドル単一基軸通貨体制を築いてきたが、その方針が揺らいでいるのではないかと感じられる。それでも日本はまだ米国が世界の覇権国であると考えているが、欧州をはじめとする一部の国では

米国の覇権的地位に対して懐疑的な見方もある。そういった中で、米国の安全保障や経済政策は今後どうなっていくのか。

○先方

たしかに米国のリーダーシップに変化の兆しがみられるのは日本も感じていることだと思う。それでも、米国は依然として最も経済的、軍事的に重要な国家であり、国際社会において主導的な地位にあると言える。しかし、我々米国が世界に対してこれまでどおりにリーダーシップを発揮していくのは難しくなっていくだろう。国内的要因としては、トランプ政権が製造業の衰退を問題視し、国内回帰を目指していること。また、所得格差の拡大からくる不平等感が米国社会に蔓延し、外国のことよりも自国の利益や国内問題への取り組みを優先するべきとの考えが広がってきていることがある。

外的要因としては２つある。１つ目は中国の台頭。米国に追いつこう、米国の覇権に対して挑戦しようという国がでてきたこと。２つ目に、WTO の弱体化、IMF や世界銀行も課題を抱えるなど、戦後に米国が築いてきた国際秩序がうまく機能しなくなってきたことがある。こうした国内における諸課題や外的要因に加え、大衆主義が台頭してきたことによって、米国による世界に対するリーダーシップの維持は難しい状況に変わってきている。

○衆議院側

トランプ政権はロシアの問題があるにせよ、欧州との対立はいきすぎではないかと感じている。日本にとって、米国は最も重要な同盟国ではあるが、欧州とも協調しながら世界情勢を再構築していきたいと考える。米国は欧州との協調についてどう考えているのか。

○先方

トランプ大統領は、米国に対して貿易黒字を抱えている国や、安全保障面において米国に依存して自国の防衛費の負担が不十分であると考える国に対して非常に強い不満を抱いている。欧州は米国に対して貿易黒字であるし、防衛費に関しても米国が望むほど拠出していないとトランプ政権は考えているため、激しい欧州批判を繰り返しているのだろう。また、これは市場への規制に関する考え方の違いにもよるのであろうが、トランプ政権は、欧州市場は規制が厳しすぎると思っている。食品規制も厳しいし、デジタル産業や金融市場へも政府が介入しすぎであり、保護主義的とみている。これには米国内にも賛同する意見があるが、皮肉なことに現在の米国は政府がかなり経済に介入している状態になっている。

一方、議会や外部のシンクタンク等では、中国・ロシアとの対峙、パンデミックや気候変動といったグローバルな課題に関して欧州や日本との協力は重要であると考えている人達もおり、こうした点において、トランプ大統領の考えとは異なる意見も多い。

○衆議院側
　仮にトランプ政権から代わった場合、共通利益に向かって連携できるようになると考えるか。
○先方
　私は楽観主義であるので、長期的な視点で考えると、米国は以前の姿に回帰していくと考える。しかし、短期的には、現状を前提とした政策運営が継続されるだろう。特に関税政策に関しては、経済的大災害でも起こらない限り、新しい大統領がすぐに関税の水準を引き下げることは困難だろうと思う。

○衆議院側
　日米の関税交渉について、合意文書が残っておらず双方の主張が食い違っている点を懐疑的に見ている。ただし、一定の妥結をした形をとることも大事だとも思うが、どう評価しているか。
○先方
　米国にも懐疑的に見ている人が多く、私もその一人である。文書が無く、詳細も出てこない、そして内容は非現実的に感じる。5,500 億ドルの投資というのも詳細が不明である。現在のところ、関税率 15%だけが確定的な数字ではあるが、これさえもトランプ大統領の気分次第で、急に変更が行われる可能性もある。また、トランプ大統領は日本からの投資を期待しているのであり、具体的な投資が行われなければ日米間の問題になる可能性もある。
　トランプ大統領は、関税という力を振り回すことによる現場への悪影響をあまり考慮していない。関税を梃子に、自分のやりたいことをやろうという考えを持っており、今後も、関税の不確実性は変わらないだろうと思う。

○衆議院側
　台湾有事で中国と台湾が戦争になったら、日本にどのような影響が及ぶと考えるか。また、石破総理は総理になる前に日米地位協定を不平等であり改定すべきだと言っていたが、これに対してどう考えるか。
○先方
　私は経済分野の担当であり安全保障の専門家ではないことを前提に私見として述べるが、仮に台湾海峡において紛争が発生した場合、トランプ大統領は中国による武力を用いた台湾統一を防ぐために介入しようとするのではないか。その際、同盟国である日本に対しては、米国を援護するよう求めてくる可能性があるのではないかと思う。
　日米地位協定に関しては専門外の者が答えるべきではないと思うが、一般論としてお話すると、トランプ大統領は、米国が日本の安全保障を一方的に担っており、米国の利益にはならないと考えている。それが地位協定にどのような影響を及ぼすかは不透明だが、私個人としてはそのような考えが正し

いとは思っていないし、議会や外部のシンクタンクの中には、双方に利益がある合意だと考えている人が多く、したがって、日米双方で同盟関係を揺るがすような現状変更に対しては抵抗が出てくるのではないかと思われる。

○衆議院側

午前中に CBO を訪問し、非常に有意義な意見交換を行い米国議会の予算編成について学ばせていただいた。貴殿のレポートを拝見したが、政策形成には首都ワシントン以外の地域の声を反映するシステムを構築すべきだとのご意見であった。ワシントンとそれ以外の地域との間にはどのようなずれが存在すると考えているのか。また地方の声を反映させる制度とはどのようなものを考えられているのか、ご教示いただきたい。

○先方

私は長年、国際的な外交政策や通商政策等に携わってきた。国外に目を向けきた中で、米国の人々は我々の外交政策について納得してくれているものと思ってきた。しかし、TPP が米国内で失敗だったと判断されたことが目を覚ますきっかけとなった。

外交政策も国内の政治状況や経済状況を無視しては成り立たないということに気づいた。そうしたことから、米国内の９つの州をまわって人々が国際貿易や海外支援に対して感じていることの調査を行った。その結果、外交政策については、ワシントン以外の地域においても一定の信任を得ていることが分かった。経済的な問題が発生した際は、貿易政策は簡単に非難の対象にされてしまうが、全体としては肯定的な見方が強かった。また、海外支援に関しても一般的には理解を得られており、多くの国民は世界における米国のリーダーシップを支持していると考えられる。

ただし、問題は、国民は政策判断に必要な正確な情報を全て持っているわけではなく、加えて身近な問題への関心が強いが、政治家はそういった声に耳を傾けていないのではないかということにあると思っている。

４．ピーターソン国際経済研究所（PIIE）との意見交換

・期　日　令和７年８月２６日（火）

・対応者　アダム・ポーゼン　President of the Peterson Institute for International Economics

・衆議院側　阿久津幸彦団長（立憲）　稲富　修二議員（立憲）
田中　　健議員（国民）　高井　崇志議員（れ新）

・ピーターソン国際経済研究所（PIIE）の概要

ピーターソン国際経済研究所は、1981 年に設立された非営利・非党派のシンクタンクで、国際経済に関する政策研究と提言を専門とする。

研究分野については、国際貿易と投資、国際金融と為替政策、マクロ経済政策と危機対応など。

同研究所が影響力を持った活動として、IMF 改革（G20 による 2009-10 年の取り組み）、TPP 構想や APEC の創設支援などが挙げられる。

＜ピーターソン国際経済研究所（PIIE）HP 等より＞

・概要

ピーターソン国際経済研究所（PIIE）を訪問し、アダム・ポーゼン氏と意見交換を行った。

主な内容は、日本の財政・金融政策、米国の貿易政策等が与える我が国への影響等についてである。

（主なやり取り）

○衆議院側

米中関係について、私がジョージワシントン大学に通っていた 1980 年代前半は、ソ連邦が崩壊する前で、中国がここまで成長するとは思わなかった。米国のライバルとして台頭している中国に対して、米国が現在どのような態

度で臨んでいるのか教えてほしい。

○先方

現在の米中関係について、大まかにいえば、小康状態という表現になるかと思う。

一つの理由として挙げられるのは、関税措置の拡大が米国にとっては中国よりもマイナスの影響が大きかったということだ。４月以降、多くの国が関税という脅しを受けてきたが、逆に、中国に対しては、関税措置を拡大することに米国は今慎重になっている。それは、中国が重要鉱物という強みを持っており、米国にとってのチョークポイントとなっているからだ。この米国にとっての弱みはしばらく続くだろうし、もしかすると永続的なものかもしれない。また、両国関係のエスカレーションという意味では、現在は中国の方が立場は優勢になっていると思う。そのため、かなりの痛みを伴う覚悟がない限り、米国としてはこれ以上のアクションを取ることができない状況である。

今、政権内でかなり喧々諤々と議論されている点が、今後の対中政策であり、特に H20 という半導体（中国向けに性能を落として設計された半導体）を中国に輸出するべきか否かについて議論が行われている。というのも、バイデン政権の際は輸出しない方針だったが、現在は輸出を規制しない方向の議論が行われている。つまりは、もっと AI のテクノロジーを世界中に広めようというグループが存在していて、広める対象には中国も含めるという考えだ。その拡大派と規制派の議論がまだまだ落ち着いていない。議論が落ち着かない理由の一つとして、トランプ大統領の方針が定まらない点が挙げられる。最初は半導体の輸出を禁止し、その後に許可して、さらに次には許可する代わりに見返りを求めるというように方針が二転三転している。

そして、ふたを開けてみたらこのチップの性能が実際はあまり良いものではなかったために、逆に中国ではこれを買わなくてもいいのではないかという動きも出てきているなど、状況は非常に複雑になり、解決につながっていない。この規制的な政策が果たして今後も続くのかわからない状況である。

○先方

私も同意見であるが、さらに３点ほど追加で紹介したい。

まず、１つには、米国議会では対中政策に対しては超党派で結束している。政権内では意見が分かれているが、議会内は結束している。

中国との恒常的で正常な貿易関係をやめるということについては、議会の中で議論はされても、それにはまだまだリスクがあると捉えられている。しかし、議会はやはり政権にはどうしても弱くなってしまうというか、どんなに結束していてもトランプ大統領に言われれば押し戻されてしまうので、議会は自身が望むほどタカ派になり切れていないという状況である。

２つ目に、米中関係が小康状態と申し上げたが、現政権では、大切な事項

は全てトランプ大統領自身が個人の考えで決めている。そのため、トランプ大統領が現在計画中なのは習近平国家主席との会談であり、その会談が実現するまでは重要なイニシアティブは実現しないものと考える。それまでの間に、小規模な技術的な合意程度はあるかもしれないが、たとえ合意したとしても、会談が実現するまで効力は発生しないとみるべきだろう。

３つ目は、貿易・投資・テクノロジーに関する点である。バイデン政権と同様、トランプ政権においても、日本を含めた第三国に対しては、中国からの輸入や中国への又は中国からの投資をもっと削減・抑制することを要求している点である。トランプ政権は中国と米国の経済交流よりも、中国と第三国の経済交流をもっと減らすように第三国側に圧力をかけている。

第三国というのは、日本、英国、韓国、メキシコ、カナダなどであり、こういった国々はおそらく米国との安全保障に関する同盟関係が非常に重要であるため、米国のやり方に従っていかざるを得ない。つまり、中国との経済交流を縮小していかざるを得ないだろう。中継貿易のようなことも減らしていく方向に向かうと考える。

一方で、欧州の先進国やインド、インドネシア、ブラジル、トルコといった大規模な新興国は、必ずしも米国に従う必要はないことから、中国との関係は流動的になりがちであり、もしかすると、米国の圧力で中国との経済交流を抑制されている日本を含めた第三国を出し抜き、自分たちの経済を成長させようという動きに出る可能性もある。

○衆議院側

中国のテクノロジーについて、現時点で米国のテクノロジーと中国のテクノロジーを比べると、やはり米国が優位に立っていると思うが、これも早晩追いつかれるのではないかという危機感を持っている。その点についてどう考えているか。

半導体については、まだ米国等西側諸国に優位性があると思うが、自動車、AI についても中国は資源を圧倒的に政府が自由に使える点が我々と違うので、すぐにキャッチアップどころか追い抜いてしまう危険があるのではないか。

また、テクノロジー水準については、中国が競争相手としてどの程度脅威になっているのか。

○先方

中国はさまざまな分野において日々競争力を増してきている。AI についていえば、これまで中国は技術的には常に３か月から６か月程度遅れをとってきていた。現在のところ中国の会社で第一線を張るモデルを持っている会社は存在しない。しかし、数か月程度の遅れはあるとはいえ、非常に能力のあるモデルを持っている会社はたくさんあると考えている。特に、中国が優れているのはオープンソースモデルであり、これに関しては米国も懸念を持っ

ている。
　オープンソースモデルだと、データをダウンロードしてそのデータを蓄積して保存しておくことが可能であることから、そのダウンロード元が中国のモデルになってしまうということを我々は非常に懸念している。
　それから、半導体の分野については、中国企業は半導体のすべてのカテゴリに対して、その製造装置を含めて非常に力を増してきている。
　ただし、露光装置の部分についてはオランダの会社が非常に強いということで、どうしてもそこまでいけない。しかし、このように中国が全体的な半導体や半導体製造装置の生産に関する各分野で強くなっているということは事実であり、これは、半導体産業の構造にも影響を与えることになるので、非常に大きな懸念を持っている。
　それから、中国は政府の政策自由度が高いという点については２つの利点があると考えている。まず、電力を好きなだけ発生させられるということ、これはアメリカではできないことだ。そのため、データセンターなどに関して、アメリカでは電力がネックになっているが、中国はそこがネックにならない。よって、少し効率の悪いチップでも多くの工場を稼働させて製造することができる。
　もう１つは、半導体チップでもAIでもそうだが、他の国では生き残れないような損失をどんどん出しているような企業でも、中国では生き残るということだ。これは、赤字を出しながらでも営業できるということで、競争する海外の企業にとっては競争上非常に不利となる。
　ただし、このようなやり方は海外の競合他社をつぶしていくという点では現時点での戦略的な利点はあるが、持続可能性のあるやり方ではないので、このまま長く続けることはできないと考える。特に、国内でもその事業を続けるという意味では非常に難しい経営をしなければいけないし、利益が出ていないのであれば投資やイノベーションが起きないので、長く続くものではない。

○衆議院側
　所長のあるレポートでは、米国中心の秩序が揺らぎ、新しい勝者、敗者が生まれると言っているが、それは誰なのか。
　また、別のレポートでは、アメリカはもう信頼できるグローバル公共財の提供者ではなくなると述べている。そうなった場合、どのような世界秩序やグループが形成されていくのか。例えば、G７やWTOといった世界的枠組みはどうなるのか、アジア・ASEANを中心としたグループなのか、あるいはEUを中心としたグループの形成なのか。そして日本の役割はどうなるのか。
○先方
　誰が勝者で誰が敗者かという点について、中国はこの場合、敗者にはなら

ないだろうが、必ずしも勝者にはならないと考える。理由の一つは、中国には非常に深刻な経済問題が存在するということ。日本を含めた多くの国が中国に対してかなり懐疑的であるという点から、世界のリーダーであったアメリカの存在に中国が取って代わるということにはならないだろう。もしかすると、経済的に非常にひっ迫した国であれば、中国に助けを求めることもあるかもしれないが、これもかなりの条件付きの関係で、中国で過剰生産したものをその国に押し売りするような関係になるのではないかと懐疑的に見られがちであるから、新しい秩序が形成されたとしても、中国が自動的に勝者になるというわけではないだろう。

欧州は、現在、おそらくポジション的には中国とそんなに変わらない状況だと考える。ただし、おっしゃるように、米国がグローバル公共財を提供しなくなるとそれなりに影響を受けるが、時間をかければ米国の代わりの存在になり得る可能性はあると思う。

例えば、グリーンテクノロジーの分野、大学の提供、安全な投資環境の提供、その他の国に対する開発援助等のソフトパワーという点で、欧州は経済的にも外交的にも存在感を示せるのではないか。

しかし、問題は欧州はまだまだ力が足りないことである。欧州全体として結束していないということが足かせになっている。その潜在的な力を 100%発揮するのは向こう２、３年では不可能だろう。

経済市場の大きな勝者となるのは、大規模な新興経済国で、政治体制が安定していて、経済成長している国ということになるだろう。先に挙げたインド、インドネシア、ブラジル、トルコ、それから米国とのディールによってはメキシコも入ってくるかと思う。また、他にもいくつか国内の政局が落ち着いてくれば入ってくる国もあるだろう。ただ、基本的には今の４か国が勝者と言えるだろう。

そして、敗者となるのは残りの発展途上国又は低・中所得の国々である。国によってはレアアース等の採掘によって多少交渉力を強めることができる国もあるかもしれないが、このようなリソースを抽出して、それを中国や米国のような大国に提供しなければならない状況というのは、成功への道のりとはならないと皆が分かっている。残念なことに米国のような大国が他国への支援をやめて公平な取引をしなくなってきている。

これからどういった資産が勝者になるのか。ドル又はドルを基にした資産の代替として、クリプトや金、木材、水などが挙げられる。小さな先進国がこれらに今取り組んでいて、例えば、ノルウェーやスイス、アブダビなどがセーフヘイブンになろうとしているが、こういった資産というのは向こう数年の間にバブルとなり、それが崩壊するというサイクルに入っていくと考える。

G７や WTO といった国際的枠組みについて、日本と欧州はこれから世界に対して影響力を行使できるチャンスがあると思っている。特に、日本はおそら

く、北米の枠組みの中ではカナダよりも良いポジションにいるのではないか。北米のグループの中に入っている限りは、また、その中に入り続けるべきだと考えるが、日本経済は北米の経済や人口動態とともに一緒に成長していく可能性があるからである。同時に、それだけではなく、例えば、アメリカ不在の WTO のようなものの可能性も探っていくべきではないかと考えており、日本は ASEAN＋３に参加すべきだし、韓国やアメリカとの三か国間協力の枠組みにも積極的に参加していくべきである。

今後の日本が取るべき道のりというのは、これまでのマルチラテラル（※多国間主義）の精神に基づきつつも、今後は、プールリラテラル（※複数国による取組みを起点にできる限り多くの国の合意を目指すもの）を進めていくことだと考える。

多国間主義のうまくいかなかった点は合理的に切り捨て、今後は、ルールを共有できるメンバーと魅力的な枠組みを作っていくということが非常に重要だと考える。その点、CPTPP は非常に良いモデルだと考える。

○衆議院側

２点お聞きしたい。私は日本が 30 年間経済成長してこなかった理由について、金融緩和は一生懸命やったものの、政府の支出を増やすことや減税をやらなかったことが大きな原因だと思っているが、どう考えるか。また、米国は国債の発行上限を法律で定めていると聞く。日本の国会ではそのような議論はほとんどされておらず、私は米国を真似てそのような法律を作ったほうがいいと思うが、その場合のメリット、デメリットをお聞かせ願いたい。

２つ目として、バイデン政権で脱炭素政策が進み、所長はそれを評価するレポートを書かれていたかと思うが、これがトランプ政権に代わってどのような懸念点があるかお聞かせ願いたい。

○先方

（バイデン政権の脱炭素政策は）それほど評価しているわけではない。

財政政策という点では、我々の考え方は互いにそこまで違わないと思っている。財政拡大政策を取っていた 1990 年代、2000 年代当時はそれが正しかったのだと思う。安倍首相が就任して以降、私としては中期的な財政強化というものが必要だと思ったし、そこでの引き締めが必要だというふうに感じていた。

この 30 年間日本の成長又は低成長ということを考えたとき、３つの時期に分かれていたように思う。１つは 1989 年から 2003 年くらいまで。この期間はバブル崩壊以降で、不動産の問題、金融の問題に一生懸命取り組み、その後、小泉氏・竹中氏が登場し、政策を変更していった時期。次に、2003 年、2004 年頃から 2021 年まで。これはコロナ禍が始まる前までの時期。この時期は２つの力が働いていたと思う。人口動態の変化、少子高齢化が非常に直接

的に響く時期に入った。ただ一方で、この 20 年間ぐらいは、一人当たりの成長率というのは実はよかったと思っている。コロナ禍はもちろん、リーマンショックも日本から発生したわけではないのである。３つ目の時期というのは、多少混沌とした状況だが、コロナ禍が明けてからの財政的制約が非常に大きな問題としてはっきりと浮上してきた時期だと考える。

個人的には、2013 年以降、アベノミクスというのは日本経済に非常にプラスになったと思うし、海外から労働者を受け入れるということも日本経済の助けになったと思う。また、CPTPP に関する様々な取り組みも大きなプラスになったと思う。非常に大きな動き、非常に力強い動きが出てきた時期だと思っている。

今の状況をみていると、国会でも議論されているが、消費税の減税を非常に強く呼びかける動きについては、これは経済にとっては良い事とは思わない。むしろ悪影響だと考えている。

長年、日本経済を研究している人間として、日本の将来的な経済状況を非常に気にかけているので２点申し上げたい。

私の同僚が挑発的なレポートを書いた。その中では、日本の経済成長がすごく悪かったわけでも、財政運営が悪かったわけでもなく、今の条件下では、特に人口動態のことを考えれば、むしろよくやっているということを書いている。例えば、韓国、中国、イタリア、ドイツといった国は、今、日本と同様の人口動態に関する問題を抱えているが、それらの国は、日本ほどうまくこの問題に対応できていないと書いている。私もおおよそその通りだと思っていて、日本にとって朗報、展望が明るいと言っているわけではないが、ただ、日本は手持ちの札の中でできる限りのことはやったということは間違いないと思う。

次に、債務上限について、これはアメリカにおける失敗の一つだったと思っている。データを見ればわかるが、上限があるからといって債務の増加がスローダウンしているわけではない。結局それで何が起こるかというと、２年ごとに政府機関封鎖の危機が訪れて、そのあおりで債券市場が混乱するなど不必要な混乱が起こり、しかし、最終的には何も変わらないという結果になっている。

他の国にいい例があるわけではないが、やはりこのような定数的な財政のルールを設定しても結局は財政規律が改善するわけではなく、政治的に使われるだけになってしまう。残念ながら、やはり今やっている以上のことはできない。つまり皆様のような選挙で選ばれた代表者が税の使い道に関して難しい選択をしていかなければならないということだ。

米国でもそうだが、税金の使い道をしっかりと考えるということは重要だし、欧州では歳出を減らして全体のバランスをとることを考えていかなければいけないと思う。ただ、今、色々なデータを見ていて確信していることは、

歳出の削減は継続する必要があるが、増税をしてもそれが覆されるということがよくあり、むしろそちらの方が多いということだ。日本も同様だと思う。

そのため、ある程度はその組み合わせをどうするかは政治的な決断になっていくと思う。増税をするのか、それとも歳出を削減するのか、そして、それを合計したときに必要な数字が実際に得られるのか、意義のある数字なのかという所を考えていかなければならないと思う。そして、日本がここまでいったら危険だという例が、今のフランスの状態だと思う。マクロン政権はどうにかして予算均衡を図ろうとしているが、フランスの財務状況にはのりしろが全くないため、増税と歳出削減の両方をやらなければいけない上に、大規模にやらなければならない状況になっている。

幸運なことに、日本はまだその段階には至ってはいないと考える。

○衆議院側

米国内においてはトランプ関税による影響はまだ出ていないように思えるが、これはいつ頃出て、いつ頃消費者物価指数等が上がっていくとみているか。

○先方

実は、徐々に価格に影響が出始めていて、将来的にはもっとその影響は大きくなっていくものと考える。トランプ大統領が関税を課すというのは事前に予想されていたことだったので、各企業は、12月から２月にかけてかなり予防的に在庫の積み上げを行っていた。したがって、現在はその在庫をさばいている状況であるから、その影響が完全には反映されていない価格で販売できている。

しかし、在庫はなくなってきているので、次の企業の戦略は消費者心理にはあまり影響しないかたちで価格を上げようとしている。つまり、既存の商品の価格は上げないが、新製品を出すときに価格を上げるという方法である。他にも業界ごとにいろんな戦略をとっているが、間違いないのは、年末から2026年にかけて価格が上がっていくし、値上げは加速していくであろう。

一つ心配なのが、米国内においてサービスに対する価格が上がっているということだ。そして、これはセクターにもよるが、関税だけではなく移民政策も関係している。特に、この移民政策によって、例えば、野菜や果物、住宅建設、建築、ホスピタリティのサービスに大きな影響を与えている。

例えば、レストランの経営者であれば、(関税の影響で)材料費は高くなり、(移民政策により）今まで働いてくれていた人々が捕まってはまずいということで、仕事に来なくなってしまうのである。ワシントンDCでは、ピザや麺などのデリバリーの値段が上がっている。これは、デリバリーをしている人たちの多くがベネズエラ人だが、この人たちは、デリバリーのマークが付いたバイクに乗っていたら目立ってしまい、(移民政策で捕まるのを）怖がって

デリバリーしてくれなくなるという事態を引き起こしている。こういった要素が重なって、向こう６か月から１年間はインフレが加速していくものと考える。

○衆議院側

日本では、今、食料品の消費税ゼロやガソリン暫定税率廃止等について議論しているが、全体のバランスを取ったうえで行われれば、否定されるものではないと考えるか。

○先方

食料品の消費税ゼロについてこれから議論する中で、やはり、経済的な部分と政治的な部分のバランスをとって最終決定されることになると思うが、いずれの決定をするにあたっても、やはり減税をする際には一時的という視点で実施すべきであり、無期限の減税は実施しない方がいいと考える。減税を検討する際には、国民のどの層の負担を軽減する必要があるのか、そこに焦点を絞って対応するべきと考える。

例えば、食料品の価格高騰による低所得者層への影響が懸念されるのであれば、助成金の提供やタックスリベートの提供又は具体的に焦点を絞った形での税的優遇措置を採るということも考えられる。

このように時限的で焦点を絞った政策が正しいと思う。いずれにしても、現在目の前にある問題を解決するために、予算に関する長期的な課題を生み出してはならないと考える。

この長期的な部分と短期的な部分を分けて考えることによって、例えば、食料品価格のような具体的な問題に対するクリエイティブな解決策、あるいは財政的にあまり負担のかからないような解決策が導けるのではないかと思う。例えば、米の問題については、２年間だけアメリカから輸入するといった解決策が考えられる。トランプ大統領に対してもいい顔ができるし、現在日本で横たわっている問題が解決する可能性もある。そしてこれは一時的なものである。このような形で具体的にピンポイントに対処することで、全体の税制や財政政策を変えることなく問題を短期的に解決することも可能なのではないだろうか。

５．ジョージタウン大学との意見交換

・期　日　令和７年８月２６日（火）

・対応者　クリス・ブラマー

Agnes Williams Sesquicentennial Professor of Financial Technology; Faculty Director, Institute of International Economic Law

・衆議院側　阿久津幸彦団長（立憲）　稲富　修二議員（立憲）

田中　　健議員（国民）　高井　崇志議員（れ新）

・ジョージタウン大学の概要

ジョージタウン大学は、1789 年、アメリカ初のカトリック系大学として、イエズス会のジョン・キャロル大司教によって創立された。

国際関係・政治学・法学の分野で世界的に高い評価を受けている。

＜ジョージタウン大学 HP 等より＞

・概要

ジョージタウン大学を訪問し、クリス・ブラマー氏と意見交換を行った。

主な内容は、米国における暗号資産の動向や新たな金融技術に対する規制の在り方等についてである。

（先方の説明）

本日はフィンテック業界で何が起こっているのかについてお話させていただく。その中でクリプト（暗号資産）についても説明したいと思う。

私はジョージタウン大学の教授をしている。ジョージタウン大学の法学大学院は、ハーバード大学、ジョージワシントン大学と並び米国で最大の大学院である。世界中の学生が入学してくるが、日本の規制当局の学生もいる。

私の専門は金融（証券）で、銀行法に携わっており、米国で初めてフィンテックに関する法律について研究することになったが、それには暗号資産も含まれる。

暗号資産に関する法律の研究は珍しい存在のため、公聴会にもたびたび呼ばれ、米国規制当局関係者とも度々議論する機会がある。

その他の役職として、ワシントンで設立された非営利組織である Fintech Foundation（フィンテック財団）の CEO を務めている。Fintech Foundation は、IMF と世界銀行の総会の時期に合わせて各国の規制当局担当者が集まって会合を行っているものである。今年で８年目になるが、だんだんと規模が拡大し、規制当局以外にも SEC や世界銀行、決済銀行の担当者も参加するようになっている。

もう一つ、私自身が立ち上げた「ブループリント」というスタートアップ会社の CEO も務めている。この会社は暗号資産規制に関するコンプライアンスに関わるスタートアップ会社で、私の長年の研究に基づいてスタンフォード大学と共同し、ブロックチェーン上で行われる取引にどのようなコンプライアンスが必要で最適なのかを考えて設立した会社である。

私の考えでは、コンプライアンスは目的と技術に沿った形で作られなければならない。コンプライアンスは、規制当局、使用者双方にとって適切なものでなければならない。不正や違法行為があれば規制当局がそれを特定できるコンプライアンスであり、ユーザーにとってもよりよいものである必要がある。コンプライアンスはブロックチェーンを基にした暗号資産エコシステムにフィットしたツールであるべきである。

まず、ブロックチェーンとは何か。単純に言えば、ブロックチェーンとは分散されたデータベースである。この分散データベースがあれば、これまでには考えられなかったかたちのコンプライアンスを作ることができるのではないかと考えた。分散データベース上で取引を行うということは、コンプライアンスそのものが取引の一つになるといえる。すると、コンプライアンスにプログラム性を持たせることができるのではないかと考えた。取引をブロックチェーン上で行うのであれば、コンプライアンスもプログラム化でき、透明性にもつながる。

コンプライアンスについて研究を始めたところ、まわりの関心も非常に高かったことから資金も集まった。この資金を使って研究開発し、試行することが可能となった。その試行は EU で行うこととしたが、なぜなら、EU は MiCA 規制があり、世界に先駆けて暗号資産に関する包括的なルールを整備しようとしていた市場だったからである。

しかし、MiCA 規制は、すでに存在はしていたものの、未整備の部分も多かった。米国よりは進んでいたものの、コンプライアンスの根本的な部分は未整備であったため、私は、透明性確保・情報開示について取り組むこととした。

MiCA で定められているコンプライアンスツールが「ホワイトペーパー」という開示文書である。これは証券取引委員会が求めるような普通の開示文書とは少し異なる。範囲が暗号資産に加えてステーブルコインも含まれるため、これまでの証券取引法での開示レベルではカバーしきれず、銀行法上の開示

要件も内容に含まれることになり、ホワイトペーパーは規制文書としては非常に複雑なものであった。

MICA 規制には３つの課題があると考えた。 １つ目は、全ての関係者に対して同じ要件を課しているということ。暗号資産に関わる人は、小さな会社から大会社、私の生徒のような若者もいれば、機関投資家やユーロ建てのステーブルコインの発行者（社）もいる。これら全ての人に同じ要件を課していた。そこで、私が考えたことは、もっと簡単にホワイトペーパーを作る方法はないかということであった。アメリカには Turbo Tax と呼ばれる税金申告のソフトウェアがあるが、それは情報を入力すると最終的な申告書類が出来上がる。ホワイトペーパーもそれと同様に自動的に作ることはできないだろうか、そうすれば標準化された形で簡単にホワイトペーパーを作れるのではないかと考えたのである。そこで、プログラマーに私の構想を伝えてプログラムを作ってもらうことにした。さらに MiCA の項目ごとに内容を精微に確認してコード化していった。そして、やっと現在のかたちにたどり着いた。

○先方

基本的な私達の考え方は、いかに簡単に使用できるかということであった。それと同時に、世界中で利用できるプラットフォームにしたいとも考えた。各国規制当局によってそれぞれ違ったルールがあっても、世界標準になるものを作りたいと思った。そこで、様々な資産タイプによって要件が異なっても必要書類を用意して入力するだけで作成できるシステムを目指した。

例えば、取引約款、技術文書、監査報告書、財務諸表等、こうした書類を入力すると最終的なホワイトペーパーが完成する。

このプラットフォームを使うことで、社内弁護士であろうが、20 代の若者であろうが、簡単に必要な書類を作ることが可能である。

○先方

私は欧州委員会、欧州の銀行当局や ESMA とも良好な関係にあったので、開発は非常に迅速に進んだ。それは規制当局から相談された問題点にも迅速に対応・回答できたことも理由であったと思う。

我々のプラットフォームにログインし、ガイダンスに従って自ら入力することもできるが、さらに AI 機能も搭載されている。蓄積された情報をベースに最善の助言を行うようにプログラムに盛り込んでいる。

デジタルコンプライアンスを行うことの利点は、資産情報をそのまま開示文書にインプットすることができるということである。

MiCA の要件の一つに資産の持続可能性の情報があるが、その項目も盛り込んでいる。

公聴会で証言したが、下院議員の方々も非常に気に入ってくれた。これま

で文書の作成に２、３週間かかっていたものが、このプラットフォームを利用すれば20秒程度で完成するからである。規制当局にとっても監督業務の負担が非常に軽減されるし、発行者側にとっても非常に簡単に利用できるため、現在、４か国の中央銀行が関心を示してくれている。

次に、分散データベースで何ができるかということについて説明する。

我々は、ホワイトペーパーを作成するための素晴らしいシステムを開発した。このシステムではボタン１つでコンプライアンスをチェックできるのだが、逆に、これを悪用することも可能なのではないかという懸念が生まれた。それは、虚偽のホワイトペーパーが作成できるのではないかということだ。いくらシステムが良くても、悪人に利用される可能性はある。そこで、８ヶ月かけてこの虚偽ホワイトペーパー作成防止について研究し、解決方法を開発したが、更に、その解決方法は、虚偽ホワイトペーパー作成防止以外の様々な用途にも転用できることに気づいた。私があるコインを発行し、別の者が違うコインを発行すると、どちらがどちらのコインか混乱することはよく起こることである。顧客から信託を受けるような信託会社の場合、預かっているものが何かを区別することは非常に重要であり、発行人は誰なのか、どこから来たものか、信ぴょう性はどれくらいあるのか等は非常に重要な情報である。ホワイトペーパーの発行者の本人確認は重要であるため、我々は、KYI、Know Your Issuerというプロセスを作ったわけである。

このプロセスに基づくブロックチェーンの素晴らしいところは透明性であり、誰が発行し、誰が所有しているのかすぐに確認することができる。発行側と規制当局がともに満足するシステムというのは驚異的なことであり、我ながら秀逸な仕事であったと思っている。運用前からPayPalやCircle、ステーブルコインの会社とも共有することができているし、また、多くの国の中央銀行が興味を示している。

トークンそのものからIDを確認できるということは、これまでのように取引段階での様々な調査が不要になる。つまり、統計分析や資産ごとに調査してきたものが、トークンIDで既に証明されているのであれば不要になるし、多数のトークンを扱っている人にとっては、それぞれのトークンを取り違えることなく区別できるので、ユーザーにとっても非常に利便性が高い。

現在、試行期間であるが、私はこのKnow Your Issuerについては無料で利用してもらおうと思っている。

日本政府とはコンタクトをとっていないが、シンガポールの決済銀行から組み込み型のコンプライアンスの作業をしてほしいという依頼を受けているし、韓国でもプロジェクトが進行している。コストもさほどかからず、重くもないシステムというのは非常に重要なものであるし、これから暗号資産業界に銀行等の異業種が参入してくる可能性を考えれば、カストディ勘定を分けなければいけないため、発行主体をはっきりさせることのできるこのよう

なシステムが必要になってくると思う。

非常にシンプルな形で投資家保護ができると思っているので、これから規制の仕組みを検討されるのであれば、ぜひ関心を持っていただきたいと思う。

（主なやり取り）

○衆議院側（※同行者）

少し補足だが、 現在の日本の金融機関は、暗号資産やステーブルコインにはあまり投資をしていないが、将来的に銀行や証券会社が大量の暗号資産に投資するということになった場合に、規制当局としてどうするかという議論がある。規制当局も銀行が持っている暗号資産を理解しなければならないが、非常にテクニカルな話を理解できるスーパーバイザーというのはあまりいない。そういったときに、このようなプラットフォームがあると、この暗号資産はこういうものだということがある程度テンプレートとして分かる。規制当局としても、銀行が暗号資産に投資している場合に、これは安全なのかどうか、何か変なものに投資しているのではないかと調査するときに、このようなかたちで証明されれば、一定程度、規制当局と銀行の間で理解が進むだろう。現在はこのようなツールが無いので、規制当局としても銀行等がどの暗号資産を持っているか分からないので、リスクがあるという発想になるのだが、このようなプラットフォームが発展してくると、双方がどう取り扱えばいいのか、共通認識をもてるだろうと思われる。

○先方

我々がやろうとしていることは、そういった要素を全部１つにまとめようということである。トークンを特定することに加え、資産そのものに規制的なメタデータを紐づけることもできる。発行主体や取引が規制に適合しているのかまでチェックできるようになっていくと、最初に申し上げたようにプログラム化することができる。

トランプ政権も暗号資産に対する関心は高く、政策を実現する上で、ブロックチェーンのクリエイティビティというのは非常にプラスになると思っている。

○衆議院側

ホワイトペーパーというと、ビットコインのホワイトペーパーが有名だと思うが、あれはわずか８、９ページ程度しかなくてすごく短いが、現在のホワイトペーパーというのはこのようなシステムを利用しないと作成できないほど複雑なのか。様々な規制によって以前とは変わった形になっているのか。

○先方

全く別の２つのことをおっしゃっている。欧州の規制当局がホワイトペーパーと言う時には非常に具体的な文書のことを言っている。普通のエンジニ

アがホワイトペーパーと言うと、自分はこのようなプロセスに投資したよということになる。あえて同じ言葉を使うことを選択したのだが、つまり、欧州の規制当局が言っているホワイトペーパーというのは非常に長い要件のリストが入ったものである。エンジニアが言っているようなホワイトペーパーでは暗号資産を買うには情報量が不十分だということだ。

○衆議院側（※同行者）

基本的、根本的な質問をしたいと思う。

中央銀行は決済手段を提供しているが、その目的は物々交換以外の決済手段によって経済取引が活発化し、人々の生活をより豊かにすることである。

その上で質問だが、暗号資産、ステーブルコインが国民にとってどのような効用があるのか。どのように実体経済、個々人の生活にプラスになるのか。国際送金の手数料が安くなるというメリットは承知しているが、中央銀行等はどうしても暗号資産やステーブルコインに対し、投機目的のような懸念を持っているわけだが、実体的なメリットはどこにあるのか。

○先方

私は中立的な立場でどちらかに偏ることのない立場をとっている。何がプラスで何がマイナスか、しかし、いずれにしても透明性は必要であるので、このような形で透明性を確保することが可能だという弁護士的な立場をいつも貫いている。

ステーブルコインに関しては、どう取り扱うべきかという判断基準は、各国の金融制度によるものと思っている。米国のことを申し上げれば、ステーブルコインはいわゆるキラーアプリになると思っている。 やはり瞬間的に支払いができるので、送金の速度が速くなる。海外送金が速くなるだけでなく、国内でも非常に迅速な取引が期待できる。ただ、これは米国の話であって、例えば、ブラジルでは PIX という電子決済が導入されており、ステーブルコインはそれと比較して速くないかもしれないので、そこまでステーブルコインを使う利点がないかもしれない。

日本の場合はまた別で、様々な瞬間的に支払いのできるシステムが構築されているが、それと同時に現金の使用率が非常に高いのでリテール決裁という意味では、どれだけ利用が拡大するかはまだわからない。

米国で決済の加速が重要な状況というのは、例えば、給与明細が送られてきてから決済されるまでに１週間かかってしまい、その間に住宅ローンを払う必要があるが間に合わないという状況が考えられる。それがステーブルコインによって瞬間的に手続きできるとなると、実生活にも大きな影響を及ぼすわけである。

もちろん、これですべての問題が解決する魔法のようなものだとは言っていない。やはり、こういった資産にはカウンターパーティリスクや財務リス

クがつきものではある。ただ、米国であれば、やはりプラスの部分があるということは否めないと思う。米国でなくとも、リスクとメリットのどちらが大きいのかを考慮して決めることになるだろう。

米国の場合は、銀行のシステムや決済システムが中々アップデートされていない。そのアップデートされていないという事実が、どこかで綻びになって突然出てくることが時々ある。そこで、このようなプログラム可能な決済システムが出てくると、やはり中々抗いがたい魅力がある。

私も規制当局と様々なディスカッションをしているので、規制当局が懸念を持っていることもよく理解できるし、それは私も否定するものではない。これからはどうやってリスクを最小化していくか、そして我々の金融制度そのものを新しい技術にどのように適合させていくかということが問題になるのではないかと思う。

２つほど最後に申し上げるが、１つ目はデジタル通貨について、これがいいのか悪いのか、現物通貨の方が暗号資産よりもいいのか悪いのかという議論になるのだが、 やはり米国で考えると、ブロックチェーン上での取引ができるということにはメリットがあると考えている。

また、実際に世の中に存在している不動産や債券といった資産をトークン化することになったときに、ステーブルコインを使うのがいいのか、ブロックチェーン上で取引するのがいいのか、それともデジタル通貨を使うのがいいのか、これは我々ではなく政治家の方々が色々と検討した上で決めることになるのだと思う。ただ、やはり資産をトークン化することが良いことだと認めたならば、取引するためには何らかの通貨がいるということは確かだと思っている。

６．国際金融協会（IIF）との意見交換

・期　日　令和７年８月２６日（火）

・対応者　ティム・アダムス　President & CEO
クレイ・ラウリー　Clay Lowery, Exec. VP, Research & Policy
アンドレス・ポルティーヤ　Andres Portilla, Managing Director, Regulatory Affairs
ソンジャ・ギビス　Sonja Gibbs, Managing Director, Global Policy Initiatives
コナン・フレンチ　Conan French, Director, Digital Finance

・衆議院側　阿久津幸彦団長（立憲）　稲富　修二議員（立憲）
田中　　健議員（国民）　高井　崇志議員（れ新）

・国際金融協会（IIF）の概要

国際金融協会（IIF）は、1983 年、国際債務危機への対応として、主要先進国の銀行 38 行によって設立された。ワシントン DC のほか、北京、シンガポール、ドバイ、ブリュッセル、ロンドンにも拠点も有する。

グローバルな金融業界を代表する非営利・非党派の業界団体として、約 60 か国以上から約 400 の会員機関が参加する。

＜国際金融協会（IIF）HP 等より＞

・概要

国際金融協会（IIF）を訪問し、ティム・アダムス氏、クレイ・ラウリー氏、アンドレス・ポルティーヤ氏、ソンジャ・ギビス氏、コナン・フレンチ氏と意見交換を行った。

主な内容は、米国におけるデジタル、暗号資産の分野における規制等についてである。

（先方の説明）

トランプ大統領の貿易交渉における考え方は、２つの理論に基づいていると考えられる。１つ目は市場主義であり、関税を貿易赤字の解消といった目的を達成するためのテコとして位置付ける考え方であるが、私はこの理論は誤りであると考えている。２つ目は、関税をイデオロギーの問題と認識する理論である。トランプ大統領は、関税政策が米国の経済利益に資するものであり、何があってもやり遂げるべきであると考えている。選挙時は、関税をすべての国や地域に対して一律で 10%、中国に対しては 60%を課すと表明していたが、それだけにとどまらなかった。今ではさらに分野別の関税が問題となっており、収束の兆しがない。これは関税問題がイデオロギーに根差しているためであると考えられる。

一方、関税政策に対しては４つの制約がありうる。１つ目は金融市場の反応である。実際、４月に債券市場や経済界が大きな反応を示した際、トランプ大統領は関税率の見直しを行った。また、２つ目は外国政府との交渉である。ただし、今出ている合意は貿易協定ではなく覚書の類である。３つ目は米国の法的枠組みであり、トランプ大統領は提訴されて敗訴したら上訴することを繰り返して、自らの政策を押し通そうとしている。４つ目は政治であり、今のところ動きはないが、2026 年の中間選挙の結果によっては状況が変化する可能性がある。

トランプ大統領は、就任直後の大統領令の一つとして規制緩和を打ち出した。背景には、金融分野は米国経済に資金を供給して経済成長を支えるという考えがある。このために規制当局のリーダーの交代が行われ、監督部門も緩和していく方針である。しかし、過剰な緩和は金融市場の安定性が損なわれるため、規制緩和は経済成長と安定性のバランスを考慮して行うべきであると考える。また、米国第一主義的な方針が採用されており、国際基準を十分に考慮していない点も懸念している。もっとも、現時点ではバーゼル銀行監督委員会や金融安定理事会といった国際基準設定主体からの脱退には至っておらず、その点は安心している。

トランプ政権になって金融規制の方針が大きく変容したのは、気候変動・持続可能性の分野、そしてデジタル・暗号資産の分野である。気候変動について、現政権は金融規制を行う必要はないと考えている。また、暗号資産について、米国を中心的な存在とするため、金融機関にとって都合のいい寛容な金融規制の枠組みを構築している。

バイデン政権下ではデジタル資産に対しての規制が強く、ベンチャーキャピタルに資本が貯まり停滞していた。現政権では規制緩和が進められており、民間部門で期待が高まっている。その結果、暗号資産業界はロビイストとして政治に非常に大きな影響力を持つようになった。つまり、政治家に巨額の献金を行っており、次の選挙ではこの影響力が反映されると考えられる。

暗号資産について現政権において優先されたのは、ステーブルコインに関する法律の成立であり、包括的な規制の枠組みの構築を目的としたGENIUS法が７月に成立している。これの実施に向けては多くの課題があり、例えばステーブルコインに対して、預金と同じように利息の支払いができるかは不透明である。もう１つ重要な法案はCLARITY法案という市場の構造に関する法律である。これは、現在議会で議論されている法案である。

デジタル通貨に関して、トランプ大統領は明確に区別しているわけではないが、少なくともリテール型のCBDC（中央銀行デジタル通貨）には強く反対している。一方、米国議会でCBDCの規制法案を議論する際には、CBDCを細かく定義してリテール型のみを対象とし、ホールセール型には規制が及ばないように調整している。このようにリテール型とホールセール型で区別している点が重要であり、IIFは国際決済銀行や世界中の金融機関とともにアゴラプロジェクトに取り組んでいるが、これはホールセール型の国際間取引を対象としている。

米国のAI戦略は「競争に勝つこと」が中心であり、AI分野における投資および開発の領域において、米国がどれだけ早く競争に勝てるかに重点が置かれている。それを実現するために重要な点が３つあり、１つ目は規制緩和、２つ目は信頼性に関する評価、３つ目は開発投資の優先順位付けである。

これまで、G20におけるAIに関する議論は主に決済分野に焦点が置かれていたが、米国で来年開催されるG20においては、AIに対する規制措置や詐欺防止に焦点が移行すると考えられる。米国においても、詐欺行為や不正行為の防止を目的とした規制の検討が進められていくだろう。

ステーブルコインの発行によって、短期の債券市場における流動性が上昇する。しかし、需要には限りがあるため、需要がステーブルコインと国債の間を往復する形となり、結果としてボラティリティが増大する可能性がある。ステーブルコインに関する懸念の１つは銀行政策である。銀行預金からステーブルコインに資金が移動すれば、銀行の融資余力が低下する。さらに、金融政策への影響も考えなくてはいけない。ボラティリティの上昇により金利の調整が困難となると、市場が上下するたびに連邦準備制度で対応する必要が出てくる。

債務水準は世界的に増大している。世界中の政府や金融市場全体の債務は、2007年はGDPの275%だったが、現在では350%まで膨張している。最大のリスクは債務返済額の急増であり、それにより、政府による歳出先の優先順位の決定が非常に難しい状況になっている。拡大財政は最終的に信頼性の問題に繋がり、債券市場や米ドルの強さにも影響が出てくる可能性がある。これは、米国政府の信頼性にも繋がる問題である。米国は貿易や債券市場において優位性があるが、影響力を失いつつある分野も存在しており、いつまでその優位性を維持できるか不透明である。

気候変動、持続可能性に関する金融政策の国際的な合意を得るのは困難である。米国は規制の動きがないが、一方で、欧州は規制や開示要求によってグリーンエコノミーを目指している。その中で、日本ではトランジション・ファイナンスの分野で先進的な取組みがなされており、これは事業機会を発見するという点で意義があると感じている。

（主なやり取り）

○衆議院側

ステーブルコインが実体経済へ与える影響については、米国債の需要が増加すると言われているが、翻って日本国債への波及効果はあるのか。また、円建てのステーブルコインの可能性をどのように見ているか。

○先方

トランプ政権はステーブルコインの発行による米国債の需要増加を期待しているが、実際にはメディアや財務省が期待しているほどの上昇は見込めないのではないかと考える。

日本国債を含む海外の国債については、米ドル建てのステーブルコインの裏付けとして機能するかは議論が続いているところである。米国の法案成立後、自国通貨を裏付けとするステーブルコインの発行を検討する国が増加した。それが望ましい動向かは国によって異なるが、現状、日本の銀行業界は暗号化された預金に対して肯定的であると感じている。

○衆議院側

米国の OBBB 法をどう評価するか。また、関税の上昇がインフレに与える影響についてどのように分析しているか。また、大統領がトランプ氏から代わった後に米国社会は元に戻るのか。

○先方

OBBB 法における資産形成や投資の促進等の財政措置は、米国の成長に資するものであると考えている。個人的には、大規模な財政赤字が続いている点を懸念しているが、市場はあまり反応を示していない。

関税に関して、現状は企業がマージンを減少させる形で負担しているが、年末に向けて徐々にコストが上がり、最終購入者への負担の転嫁が行われていくと考えられる。米国の消費者が物価の上昇を肌で感じるようになれば、これは大統領にとって政治的課題となっていくだろう。

最後に、トランプ大統領が代わった後でも米国がかつての社会に戻ることはなく、今後、新しい社会に変わっていくだろう。

○衆議院側

米国を視察する中で、米国経済は強く、未来への投資も十分行われている

と感じた。一方で、トランプ政権が地政学的に関与しない点に不安がある。ポスト・トランプ政権に向けて、日本へのアドバイスはあるか。

○先方

米国経済は非常に活発であるが、問題は人手不足である。国内の労働力が減少する一方で、移民も減っている。実際、今後大きく成長する分野はおそらく工業用のロボットであり、米国内で十分な量の製造を行うには人手が足りず、工業化は必須である。

今後、各国は新たなパートナーを探していく必要があり、資本や貿易の流れは大きく再編されていくだろう。日本は国内の多大な貯蓄を海外の投資に再分配することが可能であり、また、世界レベルの技術力を活かして海外の市場で展開できる可能性がある。一方、日本は原子炉の再稼働に慎重であり、現状、エネルギーを海外からの燃料の輸入に依存している点が課題として挙げられる。国内の長期的なエネルギー安全保障の在り方について検討が必要である。

○衆議院側

米国は今まで強いドルを志向してきたが、今、ステーブルコインの文脈では弱いドルを認めているような印象を持つ。基軸通貨としてのドルについてどう考えるか。また、中国は暗号通貨やCBDC法を推進することで独自に通貨基盤を構築しているが、それを踏まえ、日本と米国は暗号通貨やステーブルコインについてどのように協調して取り組んでいけると考えるか。

○先方

ステーブルコインが米ドルで裏付けされている限り、ステーブルコインもドルであり、ドルの価値に及ぼす影響は無い。ただ、どちらかと言えばドルベースでの取引の増加はドルの影響力の増加に繋がると考える。

中国は過去に暗号資産を禁止していたため、ステーブルコインに関してどこまで真剣に取り組んでいくかは不透明である。一方で、中国はリテール型のCBDCには多大な投資を行ってきており、先にこちらに力を入れて取り組むのではないか。日本を含む世界中の国々が参加するアゴラプロジェクトでは、世界の五大通貨を使用できる巨大なホールセール型のCBDCに取り組んでおり、ここにおける米国と日本の協調が大切である。