

## 米国の「地商学」戦略

## 資本と国家戦略の収斂

丸紅米国会社ワシントン事務所

シニア・マネジャー（国際関係、政府関係担当）上原 聡

uehara-so@marubeni.com

- 米国は近年、外交手段として民間資本を一段と活用している。ウォール街の金融的利益とワシントンの戦略目標を結びつけることで、中国の経済的影響力に対抗しようとしている。
- G7が提唱する「グローバル・インフラ投資パートナーシップ」のほか、ブラックロックの港湾資産買収に向けた動きや、連邦政府における米国際開発金融公社の地位向上といった事例は、従来の無償援助中心のアプローチから、商業的実現性と地政学的判断に基づく投資主導型の開発へと大きく転換していることを示唆している。
- 重要資源やインフラをめぐる競争が激化するなか、ワシントンは官民連携を通じて経済的・戦略的な拠点を確保する「地商学」モデルを採用しつつある。そこには、20世紀後半に日本が展開した公的支援と企業活動の緊密な協調による海外展開の要素が取り入れられている。

2025年3月、ブラックロック（BlackRock Inc.）が主導するコンソーシアムは、パナマ運河の大西洋・太平洋両端にあるターミナルを運営するパナマ・ポート・カンパニー（Panama Ports Company）の株式90%を含む、CKハチソン（長和国際実業）の主要港湾資産を取得すると発表した。この取引の背景には、パナマが米国船舶に課す「法外な」通行料や、重要インフラに対する中国の影響力拡大などを理由にパナマ運河の戦略的支配権回復を求めるトランプ大統領の再三の呼びかけがある。今回の買収により、米国が直接的に運河をコントロールするわけではないが、民間主体が国家戦略に沿って動く潮流を象徴する事例といえる。ワシントンのお墨付きをもらう形で要衝の港湾を押さえることで、地政学的競争が激化する地域において米国の影響力が一層高まる可能性がある。

米中間の戦略的競争が激しさを増す中、ワシントンは半導体やエネルギー、造船などの国内主要産業を民間資本で強化する政策を打ち出している。同時に、中国の大規模な「一帯一路（BRI）」への対抗策としての取り組みも加速してきた。第1次トランプ政権では、海外プロジェクトをファイナンスする米国国際開発金融公社（DFC）が設立され、高品質インフラを推進するブルードット・ネットワーク（Blue Dot Network）といった多国間イニシアチブが展開された。バイデン政権はさらに「グローバル・インフラ投資パートナーシップ（PGI）」を打ち出し、中国のBRIに代わる民間資本の動員を狙っている。

民間企業も、こうした地政学的シグナルに呼応している。KKR、ブラックロック、グローバル・インフラストラクチャー・パートナーズ（GIP）のような投資会社は、特に新興国のインフラ、エネルギー、テクノロジー分野で、政府支援策を活用しつつ安定的リターンを狙う戦略<sup>1</sup>をとっている。ブラ

<sup>1</sup> 本稿で後述するように、2024年6月にはプライベート・エクイティ企業KKRとインフラ投資会社GIPが、「インド太平洋パートナーシップ・フォー・プロスペリティ（IP3）」のもとで共同議長を務め、インド太平洋経済枠組み（IPEF）参加国におけるインフラ投資を加速することを目指す連合体を立ち上げた。この連合体はエネルギー、交通、水、廃棄物処理、デジタル基盤などの分野に注目し、今後数年で総額250億ドル超を投じる計画を示している。さらに、2024年10月にはブラックロック（BlackRock）がGIPを買収し、先進国から新興国まで幅広く対応できるインフラ投資能力を強化した。加えて、2025年3月にはブラックロックがマイクロソフトやMGXを含む複

ックロックが主導したパナマの港湾買収は、民間投資家とワシントンの政策当局との利害が収斂しつつあることを示す初の大型案件と言えます。地政学的競争が高まる中で資本の流れに影響を与える可能性を示唆している。

第2次トランプ政権下での官民連携の動向は依然として不透明な部分もあるが、民間セクターのリソースや専門知識を国力の投射手段のひとつと捉えた「地商学戦略」への注力が高まると考えられる。このアプローチは、米外交の新たな局面を象徴しており、戦略目標達成の手段として民間資本が重要な役割を担う時代の到来を示している。

## 1. 国際経済構造をめぐる米中の乖離

ワシントンとウォール街の戦略的利害の収斂に注目する前に、まずは米中両国の国際経済構造に関するビジョンがいかに大きく乖離してきたかを確認する必要がある。1990年代後半以降、中国は「走出去 (Going Out)」戦略の名のもと、大規模な対外経済活動を展開してきた。これは中国企業、特に国有企業が海外直接投資やクロスボーダーM&A、インフラ融資などを積極的に行うよう促す国家主導の方針であり、(1)重要資源の確保、(2)先端技術の獲得、(3)世界市場で競争力のあるブランドの育成、(4)地政学的影響力の拡大という4つの目標を掲げている。

この取り組みにより、アフリカや中南米、中東などを中心に、中国の海外投資はエネルギー・鉱業分野を中心に大幅に拡大した。一方で、西側企業の買収を通じて急速に技術格差を埋め、ファーウェイやハイアール、TikTokなどの企業が世界的ブランドへと成長を遂げた。これらの動きは中国国内の近代化を推進するだけでなく、中国が国際的な規範や制度設計に影響力を持つ度合いを高め、冷戦後に米国が主導してきたリベラル経済秩序への挑戦要因にもなっている。

この経済的乖離は、2008～2010年の世界金融危機を経てさらに深まった。ワシントンの経済運営への信頼が揺らぐ一方で、中国の台頭は加速し、2010年には名目GDPで日本を抜いて世界第2位の経済規模に到達した。その上昇基調を明確に示したのが、2013年に打ち出されたBRIである。これはインド太平洋から中東、欧州に至る広範な地域に、物理的・デジタル的インフラを国家主導で整備し、中国を中心とした経済圏を形成しようとする壮大な構想だ。

同時期におけるワシントンの対中認識の変化も興味深い。オバマ政権が2010年に公表した初の国家安全保障戦略(NSS)は、中国の問題ある貿易慣行や国家資本主義的な経済モデルを指摘しつつも、概ね中国を国際経済構造に組み込む方向を容認していた。しかし、2015年の同政権による第2次NSSでは、知的財産権の侵害や国家補助金の乱用、通貨操作を批判するなど、より厳しい姿勢に転じるとともに、中国が経済力を通じて影響力を拡大し、アジアインフラ投資銀行(AIIB)など既存体制と競合する国際機関を創設することで世界秩序に挑もうとしていると分析した。英国、ドイツ、フランス、オーストラリアといった米国の主要同盟国はAIIBへの参加を決めたが、オバマ政権は参加を見送り、中国の国際的な経済ガバナンス拡大に対する警戒感を示すこととなった。

## 2. 変容するワシントンの地商学戦略

米国の歴代政権は、中国が世界各地で高めつつある経済的影響力を抑制しようと努めてきた。しかし、オバマ政権末期から第1次トランプ政権にかけて、中国は各地域への進出を一段と強化し、その結果、ワシントンがこうした動きを効果的に阻止する能力に限界があることが明らかとなった。

---

数のパートナー企業とともに、AI対応型データセンターとそれを支える電力インフラへの投資を行う「AIインフラストラクチャー・パートナーシップ(AIP)」を拡充し、その投資規模は最大1,000億ドルに達する可能性があることが発表している。

オバマ政権初期の取り組みは、既存のパートナーシップを活用し、リベラルな経済規範を推進することに重点を置いていた。2011年11月に表明された「アジアへの旋回（Pivot to Asia）」は、インド太平洋地域における外交・軍事・経済活動を強化する戦略的再編として位置づけられ、それに伴い「U.S.-ASEAN コネクト」や「下流メコン・イニシアチブ」などの開発プログラムが開始された。しかし、それらは規模も連携も限られ、中国が提唱するBRIに十分対抗できるほどの選択肢を地域に提供するには至らなかった。インド太平洋地域でのオバマ政権の目玉政策であった環太平洋パートナーシップ（TPP）は、高い貿易ガバナンス基準を打ち立てることでアジア諸国を米経済圏に緊密につなぐ狙いがあったが、2016年米大統領選において国内の自由貿易支持が急速に失速し、2017年初頭のトランプ大統領就任直後に米国はTPPから離脱した。

こうした状況を受け、第1次トランプ政権は経済手段を米外交の中核に据える政策へと大きく舵を切った。当時のマイク・ポンペオ国務長官は「Boosting Commercial Diplomacy Around the World」と題する外交電報<sup>2</sup>を発し、BRIを戦略的脅威と位置づけるとともに、米企業の海外事業を外交政策上の優先事項として明確に打ち出した。これに伴い、2019年11月には米国・日本・オーストラリアが協調して、世界各地のインフラにおける高品質・透明性・持続可能性を評価・認証するブルー・ドット・ネットワーク（Blue Dot Network, BDN）が創設された。ただし、BDNはプロジェクトへの直接的な融資機能をもたないため、その影響力には限界があった。並行して、トランプ政権は「アメリカ・クレセ（América Crece）」を導入し、二国間協定や規制改革を通じてラテンアメリカ地域のエネルギー・インフラ分野へ民間投資を呼び込むことを目指した。さらに、キース・クロック国務次官（経済発展、エネルギー、環境担当）は各国の在外公館に「Deal Teams」（採算性の高い案件を掘り起こし、米企業・投資家とつなぐチーム）を配備するイニシアチブを立ち上げ、米企業の対外ビジネスを支援する取り組みが推進された。

これらの取り組みは、バイデン政権の地商学戦略を具体化する土台となった。2021年6月、英国で開催されたG7サミットの中でバイデン大統領が打ち出した「Build Back Better World（B3W）」は、低・中所得国のインフラ開発に民間投資を呼び込むことを目指すもので、「民主的かつ価値主導のBRIへの対抗策」と位置づけられていた。その後、B3Wは2022年のドイツG7サミットにおいて「パートナーシップ・フォー・グローバル・インフラストラクチャー（PGI）」と改称され、EUの「グローバル・ゲイトウェイ」や日本の「質の高いインフラ・パートナーシップ」、イタリアの「マッテイ・プラン（アフリカ向け）」、英国の「英国投資パートナーシップ」など、既存の取り組みを一つの戦略ビジョンのもとで結びつける調整プラットフォームへと発展している。その中心概念となるのが、インフラ投資を通じて地域統合を促す「経済回廊（economic corridors）」の整備である。

2023年5月に始動した「ロビト回廊（Lobito Corridor）」は、PGIの下で初めて本格的に取り組まれる目玉案件となった。コンゴ民主共和国やザンビアの鉱物資源地帯をアンゴラのロビト港へと結ぶ鉄道網を構想し、長年にわたり中国資本が優位に立ってきた地域において、米国が戦略的拠点を確保する狙いがあった。EUやイタリアも主要パートナーとして参加し、アフリカのインフラ・資源分野における西側の協調的取り組みを試す試金石と位置づけられた。加えて、フィリピンのルソン経済回廊やインド・中東・欧州経済回廊（IMEC）など、他の経済回廊構想もそれぞれ異なる段階で進められている。

これらの取り組みが示すとおり、ワシントンが模索している新たな地商学戦略には、次の3つの特

---

Shaun Donnelly and Daniel Crocker, "Six Elements of Effective Economic/Commercial Diplomacy," 1~2月号, American Foreign Service Association. ([link](#))

徴がある。まず、米国が手がける開発案件は、中国の BRI に対して「質的に異なる選択肢」を提示する形で位置づけられる。ワシントンは BRI を「デット・トラップ外交（借金漬け外交）」と批判し、不透明な運営や環境保護・労働規範の欠如を問題視してきた。これに対し、PGI に関連するプロジェクトでは、ガバナンス基準、地域住民の参画、現地の法規制順守などを重視し、中国の権威主義的な開発金融モデルとは異なる、ルール・ベースで民主主義的な枠組みを目指している。

次に、財政面での制約が米国のアプローチを形づくっている。第 1 次トランプ政権（2017～2020 年）に中国が海外投資に費やした額は年間平均で 1,020 億ドル<sup>3</sup>とされる。一方、FY2020 における DFC の投資コミットメントは 48 億ドルにすぎず、FY2023 においても 93 億ドル<sup>4</sup>と、同年の BRI の 920 億ドル<sup>5</sup>には遠く及ばない。財政上の制約を抱えるワシントンは、同盟国との協調や民間資本の活用によって事業規模の拡大を図る必要がある。

第三に、ワシントンが民間投資を重視するのは財政上の制約を克服するだけでなく、戦略的な利点でもある。民間企業は投資先に対して採算性とリスクに見合ったリターンを求めため、事業の選定や実行において厳格な審査と合理性が綿密に追求される。こうしたロジックが、不採算で政治的な意図のみが先行する「ホワイト・エレファント」的なプロジェクトを排除するのに寄与し、BRI が抱える慢性的な問題<sup>6</sup>への対比として強調される。さらに、米国寄りの建設・インフラ関連企業やデジタル技術企業は、高度な専門知識や実行力を有しており、官公庁と異なり迅速かつ柔軟に資本を調達できるという利点もある。このスピード感と柔軟性は、変化の激しい戦略環境で優位に立つために不可欠とされる要素である。

### 3. 米国版、地商学戦略を模索して

昨年 6 月、イタリアで開催された G7 サミットの関連行事として行われた PGI のハイレベル会合で、ブラックロック会長兼 CEO のラリー・フィンク氏が講演を行った。そこには G7 各国首脳に加え、世界銀行総裁アジェイ・バンガ氏やマイクロソフト CEO のサティア・ナデラ氏といった世界的リーダーが多数出席していた。フィンク氏は、世界的なインフラ投資不足を解消するには民間資本の活用が不可欠であると説いた。

「IMF や世界銀行が創設された 80 年前は、資金を供給するのは資本市場ではなく銀行でした。しかし、いまや金融の構造は逆転し、資本市場こそが民間資金の最大の供給源になっています。こうした資金を引き出すには、従来の銀行のバランスシートに依存するモデルとは異なるアプローチが必要なのです。」（ラリー・フィンク、2024 年 6 月 13 日）<sup>7</sup>

<sup>3</sup> CSIS プログラム、ChinaPower のデータ。([link](#))

<sup>4</sup> “DFC’s Global Portfolio Surpasses \$40 Billion Across More Than 100 Countries,” DFC, 2023 年 12 月 13 日 ([link](#))

<sup>5</sup> Christoph Nedopil Wang, “China Belt and Road Initiative (BRI) Investment Report,” Green Finance & Development Center, 2024 年 2 月 5 日([link](#))

<sup>6</sup> たとえば、マレーシアの東海岸鉄道（East Coast Rail Link）は、コスト超過と中国の影響力拡大に対する懸念から 2018 年にいったん中止されたが、その後、費用を削減する形で再交渉され、計画が再開された。また、中国・パキスタン経済回廊（CPEC）をはじめとする複数のプロジェクト、ケニアの標準軌鉄道（Standard Gauge Railway）、ミャンマーのチャウピュー港（Kyaukpyu Port）など、多くで大幅な工期遅延が生じている。

<sup>7</sup> Larry Fink, “My Speech at the G7 Partnership for Global Infrastructure Investment”, 2024 年 6 月 13 日 ([link](#))

第二次世界大戦後に確立されたブレトン・ウッズ体制は、世界銀行や国際通貨基金（IMF）などを中核とし、政府貸付をベースとした仕組みでインフラ開発を支えてきた。これらの国際機関は、公的保証などを背景に低金利で資金を調達し、国家に対して直接融資を行い、長期的な返済計画に基づいてプロジェクトを支援するモデルをとってきた。この手法は、戦後のインフラ開発規模が比較的限定的で、資本市場が十分に発展しておらず、政府がインフラ構築の主体を担っていた時代には、きわめて効果的に機能していたといえるが、新たな地政学的条件、財政上の制約が著しくなった今日の国際環境では新たなモデルが求められる。

すなわち、フィンク氏は、従来のモデルを根本的に再構築し、銀行ではなく資本市場をインフラ投資の主要な資金源とする構想を提示している。現在、資産運用会社や年金基金、保険会社、政府系ファンドなどの機関投資家は、数兆ドル規模の資金を扱い、インフラのように長期投資で安定収益が期待できる資産を求めている。ただし、こうした投資家がフロンティア市場や新興国市場に積極的に参入するには、政治リスクや規制リスクを軽減する仕組みが欠かせない。フィンク氏の主張は明快で、世界銀行や米政府のような公的機関がこうしたリスクを肩代わりすれば、民間資本は自ずとついてくるといえるものである。

こうしたビジョンが具体化した初期の例として、2024年3月4日に外交問題評議会（CFR）の場で発足した「インド太平洋パートナーシップ・フォー・プロスペリティ（IP3）」<sup>8</sup>が挙げられる。これは官民協働型のイニシアチブであり、「インフラやエネルギー、先端技術、サプライチェーンの強化、雇用創出など、地域連携を強化し経済関与を深化させる市場主導型の取り組み」<sup>9</sup>を推進する狙いがある。IP3の共同議長には、大手投資会社KKRの共同CEOジョー・ベイ氏と、タタ・サンズ会長のナタラジャン・チャンドラセカラン氏という、それぞれ金融界と産業界の重鎮が名を連ねる。バイデン政権が提唱するインド太平洋経済枠組み（IPEF）を補完する位置づけで、IPEF参加国のプロジェクトに民間資金を誘導することを目指している。

IP3の運営委員会には、大手インフラ投資企業GIPの創業パートナーであるマット・ハリス氏や、世界的なプライベート・エクイティ企業ウォーバーク・ピンカスの会長チャールズ・ケイ氏が参加している。発足イベントでベイ氏は、IPEF（インド太平洋経済枠組み）参加国への地理的分散投資を求める機関投資家の需要と、未成熟な資本市場から生じるリスクへの対応を強調した。さらに、KKRのようなプライベート・エクイティが単に資金を提供するだけではなく、技術面、運営面、ガバナンス面での専門知識を提供する役割を担っていることにも言及している。

その後2024年6月、IP3はKKRやGIPをはじめとする参加企業と連携し、インド太平洋地域におけるインフラ投資に250億ドル超を動員する計画を発表した。注目すべきは、世界最大級の資産運用会社で、その運用資産総額が10兆ドルを超えるブラックロックが、この連合に加わっている点である。ブラックロックは従来、株式や債券などの公募市場で大きな影響力を持ってきたが、2023年のGIP買収を機に、インフラ投資を含むオルタナティブ資産へのシフトを加速させている。IPEFといえば、従来型自由貿易協定（FTA）の市場開放を伴わない点に批判が集まっていたが、むしろIP3の取り組みに象徴されるように、ウォール街の金融的利益とワシントンの戦略的目標が密接に合流し始めている現象こそが注目すべき変化であったと言える。

日本から見れば、アメリカが進めつつある新たな地商学戦略は、どこか既視感を伴うかもしれない。なぜなら、1960年代から1990年代にかけて、日本政府は官民の緊密な連携による海外インフラ開

<sup>8</sup> Indo-Pacific Partnership for Prosperity launch event with Secretary of Commerce Gina Raimondo. ([link](#))

<sup>9</sup> Indo-Pacific Partnership for Prosperity ホームページより。 ([link](#))

発モデルをいち早く確立し、国家の資金力と企業の実行力を融合させ、戦略的に活用してきたからである。代表的な例として、総合商社は政府保証、低利融資、政治リスク保険などの支援を背景に海外で事業を展開し、不安定な政治情勢下でもダムや発電所など大規模かつ資本集約的なプロジェクトを推進できる体制を整えた。その結果、東南アジアの発電所や南アジアの都市交通システム、そして1988年に完成したトルコの第二ボスポラス橋など、途上国各地には日本のODA（政府開発援助）とエンジニアリング技術の痕跡が数多く残されることとなった。

しかし1990年代初頭までに、日本が途上国インフラ開発で圧倒的優位を占める状況に対し、欧米企業からは厳しい批判が起こった。市場メカニズムに依拠せざるを得ない米欧企業は、短期の融資や高リスクの負担、政府支援の少なさなどの制約下で競争を強いられる一方、日本企業は円借款や政策金融機関を通じた支援を受け、「紐付き援助・融資（*tyed aid, loans*）」による不公正なアドバンテージを得ているとみなされたのである。当時のOECDレポートでも、日本のODAを活用したプロジェクトが欧米の入札を次々と制している実態が指摘され、こうした優遇的な融資条件を制限し、援助を商業的利益確保の手段として用いることを抑制すべきだという声が強まっていった<sup>10</sup>。こうしたモデルを当時の欧米では「*ジャパン・インク（Japan, Inc.）*」と呼んでいた。

図表 - 地商学モデルの比較

投資モデル	「 <i>ジャパン・インク</i> 」	過去の米国モデル	中国の <i>BRI</i>
時代	1970～90年代	近年まで	2013年以降
主導主体	総合商社、経団連、大手銀行、政府	民間企業（ベクテル、GEなど）、一部政府	国有企業、政策銀行
政府の役割	J-EXIM・OECF（融資）、NEXI（保険）、METI（戦略）	OPIC や US ExIm の利用は限定的、戦略面で連携不足	国家発展改革委員会、商務部、輸出入銀行が一元的に管理
リスク管理	政府融資、輸出信用保証、政治リスク保険	民間企業がリスクを大きく負担	政府が大半のリスクを吸収
戦略目的との整合性	国家産業政策と地政学を高いレベルで統合	低い（商業性が優先）	非常に高い（ <i>BRI</i> は地政学そのもの）
対象案件	エネルギー、交通、工業プラント	インフラ、エネルギー、防衛輸出	鉄道、港湾、デジタル・インフラ、鉱業など

出所：筆者の分析

中国は国有企業や国家系銀行をはじめ、戦略的な調整を駆使して「*ジャパン・インク*」モデルを大規模に取り入れ、経済外交によって地政学的影響力を強固なものとした。すなわち、*BRI* は、この日本型モデルをスケール・アップした試みともいえる。一方、米国とその同盟諸国は現在、*PGI* や *EU* のグローバル・ゲイトウェイといったイニシアチブを通じ、自前の戦略的投資モデルを駆け足で整備しようとしている。これは、中国の国家資本主義モデルに対抗するためには、公的な目標と民間資本を統合する必要があるという認識が、ようやく共有され始めたことを示している。

<sup>10</sup> 西側諸国は1978年のOECD輸出信用協定（*OECD Export Credit Arrangement*）や1991年のヘルシンキ・パッケージ（*Helsinki Package*）などを通じ、輸出信用やタイド・ローンに関する国際ルールの整備を推進した。これは、日本が過度に優遇された資金条件を用いて商業案件を獲得する状況を抑止する狙いがあったとされる。なお、この点に関しては、Muyang Chenによる“*Official Aid or Export Credit: China’s Policy Banks and the Reshaping of Development Finance*”（ボストン大学 *Global Development Policy Center*, 2018年6月発行）が詳しい論考を提供している。[\(link\)](#)

#### 4. トランプ 2.0、地商学戦略の方向性

第1次トランプ政権は、ワシントンの地商学戦略を推進するうえで先導的な役割を果たしたものの、第2次トランプ政権下における米国の戦略方針は依然としてやや不透明である。大統領が復帰して最初に行った措置の一つが、90日間の対外援助凍結であり、これによりロビト経済回廊やルソン経済回廊など進行中のインフラ事業の継続性に疑問が生じた。それでも現時点の兆候から見るに、表向きの言説には変化があっても、ワシントンの地商学戦略の根幹は修正を伴いつつも維持される可能性が高いと推測される。

政権の「アメリカ・ファースト」路線は、依然として米国の国家利益を直接的に推し進める経済・戦略イニシアチブを優先している。そのため、米国に明確かつ即時の利益をもたらさない海外インフラ事業は、優先度が下がる懸念がある。しかし、中国との戦略的競争を最重要課題として掲げる姿勢を踏まえれば、地商学戦略の手法自体は米外交の主要な手段として残る可能性が高いとも展望できる。この点は米議会にも反映されており、中国に対抗する方針は依然として超党派の支持を受けている。その支持はDFCにも及び、年内に審議される同行の再認可法案にあたっては投資上限額を600億ドルから1,200億ドルへ倍増する案が盛り込まれている。この拡充案は中国の海外における経済的影響力を抑制するうえで不可欠な施策と位置づけられ、幅広い支持を得ている。

また、最近の動きとして注目されるのが、アポロ・グローバル・マネジメントの共同創業者レオン・ブラック氏の息子であるベンジャミン・ブラック氏が、DFC長官に指名されたことである。同氏はプライベート・エクイティ業界で豊富な経験をもつフォルティンブラス・エンタープライズLPの共同創業者でもあり、民間資本を動員するノウハウを熟知していると言われている。ブラック氏は広く注目されたブログ記事で、USAIDのような政府機関がインパクトの低い開発案件に資源を投入していると批判する一方、DFCを米国の戦略目標と開発金融を結びつける上で有効な存在として評価した。同氏は国家安全保障の観点から民間投資をより活性化するため、USAID予算の一部をDFCに移管すべきだと提言している。

第2次トランプ政権の戦略的方向性を探るうえで、まず注目されるのは中南米への初動である。報道によれば、国務省はバイデン政権期に推進された「Americas Partnership for Economic Prosperity (APEP)」を事実上棚上げし、まだ詳細が固まっていない「アメリカ・クレセ2.0 (América Crece 2.0)」構想へ移行した模様である。第1次トランプ政権の高官としてアメリカ・クレセを立ち上げたマウリシオ・クラベル・カローネ（現・中南米担当特使）は、この新たな取り組みを、大規模な民間資本を呼び込む試みとして位置づけている<sup>11</sup>。同氏によれば、長年にわたる国際金融機関からの融資頼みは、形式的かつ時代遅れの債務スキームをはらんでおり、ブラジルを例外として、中南米における活気あるプライベート・エクイティ文化の成熟を阻んできた。また、公的資金が低いリターンを前提とした借款や複雑な官僚手続きを伴うため、結果的に民間投資を妨げてきた側面もあると言う。すなわち、民間投資を本格的に呼び込むには、こうした問題を解決し、地域全体がリスク許容度やリターン目標を踏まえたエクイティ主導・価値創造型のモデルへ転換する必要がある。

こうした構想は、他の分野でも制度化される可能性がある。最近の大統領令でトランプ大統領は財務長官と商務長官に対し、「米国版のソブリン・ウェルス・ファンド設立に向けた計画」<sup>12</sup>を策定するよう指示したが、地商学戦略との明確な関連づけはまだ示されていない。それでも、重要鉱物など戦略的資産の確保にこうしたファンドが活用される可能性は高く、その潜在的な影響は明らかである。

<sup>11</sup> LATAM FDI Podcast, "A discussion with Mauricio Claver-Carone", 2024年12月15日([link](#))

<sup>12</sup> 大統領令"A Plan For Establishing A United States Sovereign Wealth Fund", 2025年2月3日([link](#))

トランプ大統領はかねてより、グリーンランドやウクライナのように資源が豊富な地域へのアクセスに興味を示しており、ブラック氏もブログの中で、DFCによる融資を活用すれば、鉱業や海運、物流分野の米企業が戦略政策を代行し、グリーンランドのような地域を米国の重要な資源拠点として位置づけることが可能だと示唆している。

民間セクターも、こうした戦略的投資の機会に対し、意欲を高めているようだ。2025年3月、ブラックロックが主導するコンソーシアムはCKハチソン（長和国際実業）からパナマ運河両端に位置する港をはじめ、世界に展開する主要港湾資産を取得することで初期的な合意<sup>13</sup>に至った。トランプ大統領はこれを米国の戦略的勝利と評した。この取引はブラックロックに長期的かつ安定した収益源をもたらす一方、同社のワシントンとの関係を強化する契機にもなり、将来的な官民協調案件の拡大が期待される。KKRやブラックストーンも入札に参加<sup>14</sup>していたことから、こうした戦略インフラ資産に対する投資家の競争意欲の高さもうかがえる。また、中国政府はこの取引を、海上交通の要衝における自国の足場を失うものと捉え、強く反発した。この港湾資産買収が地政学的に極めて重要な意味を持つことを改めて浮き彫りにした一件といえる。

今後、グリーンランドやウクライナの鉱物権取得をめぐる民間企業の動きが出てくる可能性もある。特にウクライナでは戦争リスクが大きいため、短期的には投資をためらう企業が多いだろう。しかし、米政府による適切な政策シグナルやリスク分担措置、商業上のインセンティブが整備されれば、投資家の判断が変わる可能性もある。そのようなシナリオでは、DFCによる融資保証や投資支援を活用してリスクを低減し、戦略的資源市場に参入したい企業にとって魅力的な案件に転換できる余地がある。

一方、マクロ経済的な先行きには依然として不透明感が残る。特に、政権の強硬な関税政策やそれに伴う景気後退リスクは投資判断を難しくする要因となりうる。とはいえ、インフラ資産への投資は歴史的に耐久力が高いとされてきた。港湾やエネルギーインフラなどは公益性が高く、インフレ調整された安定収益を生む傾向があるため、KKRのような投資会社は景気不確実性が高まる局面でも相対的にボラティリティの低さを強調している<sup>15</sup>。

## 5. まとめ

歴代の米政権における地商学戦略は中国の拡大する経済的プレゼンスへの対抗を主眼とし、政策と民間セクターの連携を融合させたハイブリッド型のアプローチにますます注力してきた。これは、21世紀における経済的影響力の確保には国家主導の取り組みだけでは不十分であり、資本市場や機関投資家との戦略的連携が不可欠であるという、ワシントンでの共通認識の高まりを映し出すものである。この路線を象徴するのが、PGIであり、米国が中国のBRIに代わる信頼に足る選択肢を途上国に提示しようとする意図を明確に示している。PGIは、透明性が高く、厳格な基準を備え、商業的にも成立

<sup>13</sup> この取引は、パナマ運河を挟む2つの港湾に加えて、23か国にまたがる合計43の港湾を対象としているため、複数の国や地域での独占禁止法や競争法に基づく審査が必要になるほか、中国の国家安全保障審査も課題となりうる。両当事者が合意した交渉期間は145日であり、状況によっては延長も見込まれる。

<sup>14</sup> ウォール・ストリート・ジャーナルの報道によれば、ブラックストーンやKKRも今回の案件に入札を行ったという。KKRの広報担当者によれば、同社のジョー・ベイ氏が主要な交渉役を務めた。最終的にブラックロック陣営が優位に立つうえで、フィンク氏の政治的ネットワークやGIPがもつ港湾運営の専門知識、そしてブラックロックのコンソーシアムに加わるTerminals Investment Ltd.のアポンテ家と李一族の間に既存の関係があったことが重要な要因となったとみられる。

<sup>15</sup> Raj Agrawal and Paul Workman, "How to Think about Private Infrastructure as Inflation Finds its Resting Point," KKR Insights, 2023年9月. ([link](#))

しうるインフラ投資を推進することで、中国の国家資本主義モデルに対抗する価値観重視・市場主導型のカウンターウェイトを築くことを目指している。

足元では、民間主体の関与が一段と深まっており、金融機関がいかにワシントンの戦略的思考に不可欠になっているかが浮き彫りになりつつある。ブラックロックによる重要港湾資産の買収や、ブラック氏の DFC 長官指名といった動きは、民間資本が実務の遂行だけでなく政策形成そのものに影響を及ぼすようになってきたことを示唆している。また、長年にわたり米国の対外援助の柱であった USAID を閉鎖し、補助金ベースの援助から投資駆動型の開発へと大きく転換したことは、米国の商業外交における画期的な方向転換を象徴している。開発はもはや人道的支援だけでなく、金融的リターンと地政学的影響力の双方を追求する戦略手段として位置づけられつつあるのである。

今後を展望すると、重要資源や戦略上の要衝をめぐるグローバルな競争の激化に伴い、米国が確保を目指す資産の選択肢は拡大し、信頼できる民間パートナーとの協働によってそれらを押さえようとするだろう。対象にはインフラ拠点や鉱物資源、海底ケーブル、物流回廊など、経済安全保障と地政学的影響力の両面で要となるものが含まれる。ワシントンが同盟国や競合国とともに、地商学戦略をどの程度洗練化・制度化していくかは、長期的な投資を見据える企業にとって重要なシグナルとなる。資本が地政学的な断層線に沿って流れる傾向が強まるなか、国家戦略と資本がこれまで以上に結びつく時代を乗り切るためには、この新たなパラダイムの輪郭を把握することが欠かせない。

## 丸紅米国会社ワシントン事務所

1717 Pennsylvania Avenue, N.W. Suite 375, Washington, D.C. 20006

<https://www.marubeni.com/jp/research/>

(免責事項)

- 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正当性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- 資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- 本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど（以下「情報」といいます）は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用及び引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。