

米国経済

設備投資持ち直しで2・2%成長 トランプ効果は10月以降に

橋本政彦 ● 大和総研ニューヨークリサーチセンターエコノミスト

2016年11月の米大統領選挙以降、トランプ次期大統領への注目度は高まる一方だ。トランプ氏は減税や大型インフラ投資を掲げ、これらの政策に対する期待の高ま

りから、選挙以降、米国株式は大幅に上昇し、S&P500は史上最高値を更新した。

だが、トランプ氏が掲げる政策の実現性は不透明である。減税を行

う一方、大型インフラ投資を行えば、財政収

支の大幅な悪化は免れない。財政規律を重んずる

共和党が上下両院の多数を握る状況では、野放図

な財政収支悪化が容認されるとは考え難い。政策

規模が縮小される可能性は高く、議会共和党とト

ランプ氏の間で、歩み寄りがどの程度見られるかが今後の焦点となる。

また、別のリスクとして、労働需給逼迫も挙げ

られる。失業率は5%を下回り、長期均衡とされる

自然失業率近傍まで低下している。企業は必要

な労働力を確保しづらい

状況にあり、トランプ氏が掲げる景気刺激的な政策は労働力不足を一層深刻化させるとみられる。すでに労働力不足が住宅建設の伸びを抑制する要因になっている状況を見ると、大型インフラ投資も計画通りに進まない可能性がある。

ただ、トランプ次期大統領の政策が実行され始めるのは、早くても18財政年度が始まる17年10月以降になる。17年は、政策による経済の押し上げ効果は小さいとみられ、これまでと同様に緩やかな景気拡大が続くことになろう。

2%物価目標達成見え 年2回の利上げ

完全雇用近づくと、雇用者数の伸びが減速するとみられるため、個人消費も今後、減速を余儀なくされるだろう。

他方で、16年は振るわなかった設備投資が持ち直ししていく。労働力不足を補うためには生産性の上昇が必要であり、企業は設備投資を増加させる可能性がある。加えて、原油価格の上昇に伴って、これまで設備投資を大きく押し下げてきた鉱業関連投資の減少にも歯止めがかかるとみられる。17年の成長率は16年(1・6%)を上回り2・2%になるとみている。

金融政策に関して、FRB(米連邦準備制度理事会)は利上げベイスを加速させる算が大きい。最大の要因はインフレ率の加速である。16年にはインフレ率の押し下げに寄与してきた原油価格は反転し、17年はむしろインフレ率を押し上げる要因になる。労働需給逼迫による賃金上昇もインフレ率を押し上げる。2%のインフレ目標を達成する可能性が高まり、17年は年間2回程度の利上げを行うのが基本シナリオである。

ただし、トランプ氏が大統領になることで、FRBが利上げをしづらくなる可能性には留意が必要である。選挙後、速やかに長期金利が上昇したように、トランプ氏の政策による財政悪化への懸念が高まっている。

今後、具体的な政策や財政への影響が明らかになる過程で債券市場が不安定になる可能性があり、FRBは政治や市場動向にこれまでに以上に配慮する必要性に迫られるだろう。

完全雇用に近づく



はしもと・まさひこ / 2006年東京大学経済学部経済学科卒業。同年大和総研入社。10年に内閣府に出向。12年に大和総研に帰任。15年より現職。