

Overview

マーケットは堅調も、米国経済の不透明感が増す

大和総研 経済調査部 シニアエコノミスト 佐藤 光

米7月雇用統計の結果が、過去分の下方向修正を含めて不振であったことを受けて、トランプ大統領は米労働省の担当局長を差し替えた。米国の経済統計への信頼を揺るがす衝撃的な事態といえる。また、雇用統計と共に注目度が高い統計であるCPI（消費者物価指数）は、直近では一部のデータ収集停止により1/3程度が推計補完と伝えられており、結果の信頼性に疑問を持たれ始めている。これらの経済統計の置かれた状況には、トランプ政権が推進する政府職員の急速な削減の影響が指摘される。トランプ氏は米GDP成長率の結果にも注文を付けていた中で、今後も経済統計を巡る不測の事態が起こる可能性はあろう。

加えて、FRBへの利下げ圧力も一層強まっており、トランプ氏のみならず、金融業界出身で金融政策に詳しいはずのベッセント財務長官までもが口先介入を行う状況だ。トランプ政権のFRBへの人事権の行使も進みつつあり、バイデン政権下で指名された理事への辞任圧力を強める中で、トランプ氏の意に沿うとされる新理事が指名された。また、2026年就任予定の次期議長候補も早めに指名されると報じられている。このように、経済統計や金融政策への政権関与の動きが進むと、経済実態を測る上でこれまでの経験則は機能しない恐れがある。ただでさえ関税政策等で先行き不透明感が強い米国経済は、その実態も見えにくくなっているといえる。

これに対して、直近の米国マーケットは債券市場も含めて概ね楽観的だ。FRBによる利下げ再開期待を背景に、株高と債券高（＝金利低下）が両立する展開となっている。マーケットは当事者が極めて多いため、政権が直接介入する余地は少ないと考えられる。経済統計への信頼が揺らぐ中でも堅調なマーケットは、足元は心配がいらぬことを示唆しているかもしれない。

ただし、マーケットはもともと短期志向であり、不透明であることへの警戒感が後退している現状は注意を要する。過去からの持続性や整合性が問われない短期志向の下では、実際に経済状況が変化した場合の当事者の対応、ひいてはマーケットの反応も極端なものとなりやすだろう。今のマーケットが経済実態と乖離している可能性にも留意すべきだ。

主要国実質 GDP 見通し＜要約表＞（2025年8月22日時点）

	(%)					(前年比%)						
	2024年 10-12	2025年			2026年			2023年	2024年	2025年	2026年	
		1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	(下線及び斜字は年度)			
日本	2.4	0.6	1.0	-0.6	0.6	1.0	1.0	1.0	1.2	0.1	1.1	0.7
									<u>0.5</u>	<u>0.8</u>	<u>0.7</u>	<u>0.8</u>
米国	2.4	-0.5	3.0	1.5	1.2	1.7	1.8	1.9	2.9	2.8	1.7	1.7
ユーロ圏	1.2	2.3	0.5	0.4	0.9	1.3	1.5	1.7	0.4	0.9	1.2	1.2
英国	0.4	3.0	1.4	0.4	1.0	1.3	1.4	1.5	0.4	1.1	1.3	1.2
中国	5.4	5.4	5.2	4.8	4.4	4.3	4.2	4.2	5.2	5.0	4.9	4.2
ブラジル	3.6	2.9	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	3.2	3.4	2.2	2.0
インド	6.4	7.4	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	<u>9.2</u>	<u>6.5</u>	<u>6.5</u>	<u>6.6</u>
ロシア	4.5	1.4	1.1	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	4.1	4.3	1.5	1.0

(注) グレー部分は予想値、それ以外は実績値。四半期伸び率は、中国、ブラジル、インド、ロシアは前年比、それ以外は前期比年率。

(出所) 各種統計より大和総研作成