

米国 ～緊縮財政が景気拡大持続の鍵～

経済調査部 主任エコノミスト 桂畑 誠治 (かつらはた せいじ)



経済成長は4-6月に再加速

昨年11月の選挙で、共和党のトランプ氏が勝利、共和党は議会でも上下両院で過半数を握った。政策停滞の原因となってきた大統領と議会のねじれが解消したことで、政策の実現性が高まったようにみえた。しかし、共和党の穏健派と保守強硬派の意見対立によってオバマケアの置換、抜本的な税制改革、1兆ドルのインフラ投資などの法案は何一つ成立していない。また、ロシアゲート問題などに関連した弾劾の可能性などトランプ政権の不安定さもあり、政策の実現能力に対して懸念が強まっている。

このような政治情勢が、景気にも悪影響を及ぼすとの懸念が一部で強まったが、杞憂に終わり、足元で堅調さを維持している。実質GDPは4-6月期に前期比年率+2.6%と1-3月期の同+1.2%から加速した。さらに、7月の統計は、実質GDP成長率が4-6月期と同程度の成長を維持していることを示唆している。

雇用情勢では、非農業部門雇用者数(季節調整済み、事業所調査)が7月に前月差+209千人(6月同+231千人)と、民間部門の加速で、堅調さを維持。非農業部門雇用者数の前月差+209千人という増加ペースは、失業率を悪化させない水準とみられる80千~120千人を大幅に上

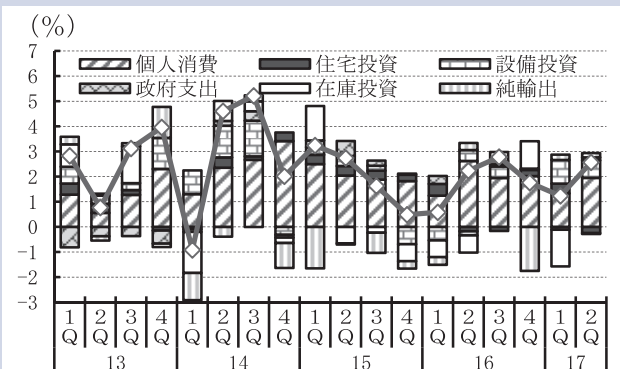
回っている。また、失業率は7月に4.3%とFRBが完全雇用と判断している4.6%を下回っている。職探しを諦めた人が再流入するなかで失業率は低下しており、労働情勢の一段の逼迫を示している。

財政赤字の大幅な拡大を回避

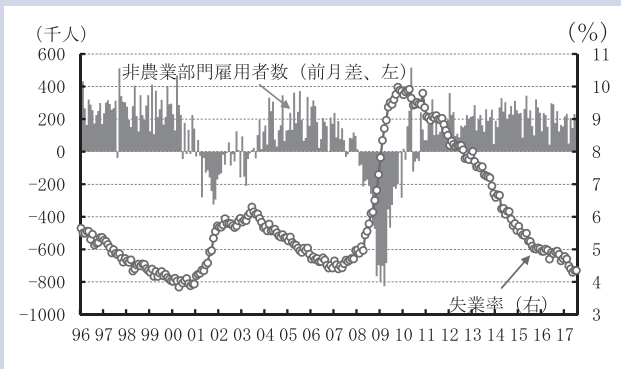
ドル高による価格抑制圧力の持続や政策の停滞も重なり、インフレ圧力の高まりが回避されている。また、緩やかな成長ペースが続いていることから、FRBが利上げを実施しているにもかかわらず、ドル安、長期金利の低位安定、株高、信用スプレッドの縮小など、米国の金融環境は緩和度合いを強めている。

労働市場が逼迫しているなかで、財政赤字を拡大させてまで経済成長を押し上げる必要はないが、トランプ政権は大型減税、大規模なインフラ投資の実施を目指している。大幅な財政赤字の拡大を伴う経済政策が実施されれば、利上げ圧力が強まり、金利が大幅に上昇するなど金融環境が急激に引き締まるとみられ、景気を一気に冷やすすりリスクとなる。現在の米国を取り巻く環境では、緊縮財政が景気拡大を一段と長期化させるための必要条件であろう。政権の混乱も悪いことばかりではない。

資料1 実質GDPの項目別寄与度(前期比年率)



資料2 雇用動向



内外経済ウォッチ