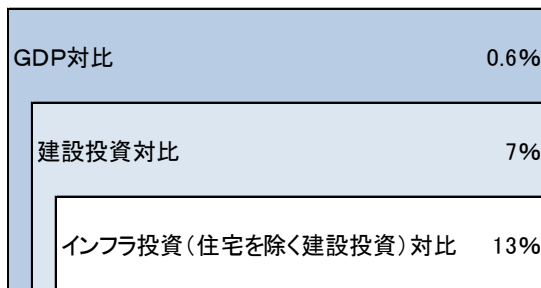


《トランプ政策検証シリーズ①》

## トランプ政権のインフラ投資に過度な期待は禁物

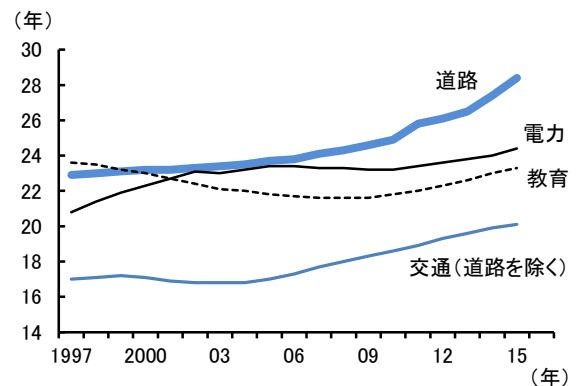
- (1) トランプ政権が公約に掲げるインフラ投資は10年間で1兆ドル。年間1,000億ドルの投資が実現すれば、2017年のインフラ投資は15年対比で13%、GDPは同0.6%上振れる計算（図表1）。
- (2) もっとも、インフラ投資の拡大は、財政赤字の抑制とトレード・オフの関係にあるため、実現へのハードルは高い。まず、共和党主流派の支配する議会は、財政収支の大幅な悪化を招くインフラ投資の拡大には反対の立場。赤字拡大を避けるために民間資金の呼び込みを試みたとしても、利用料が得にくく、収益性の低い道路や橋などへの投資には十分な資金が集まらない恐れ。また、新政権は、規制撤廃によるエネルギー生産の拡大に伴う歳入増加分を公共インフラの再建にあてるとしているが、具体的な規模は未知数。このため、議会との調整を経てインフラ投資が実行されるとしても、GDPに対する押し上げ効果は、せいぜい年間0.1~0.2%程度と小幅にとどまる見込み。このため、老朽化が進む公共インフラの改善は期待薄（図表2）。
- (3) さらに、供給面からもインフラ投資の規模拡大には制約。足許、米国の労働市場では、失業率が自然失業率前後まで低下（図表3）。金融危機後に大幅上昇していた建設業の失業率も、危機前を下回る水準まで低下しており、そもそも企業が雇用を拡大しようにも、容易に拡大できない可能性。労働需給がひっ迫するなか、年間1,000億ドルのインフラ投資の上積みを達成するには、足許で低下傾向にある労働生産性を、景気がバブル的な状況にあった2008年頃の水準まで急上昇させる必要（図表4）。このようにみれば、インフラ投資の規模拡大には供給制約の高いハードルもあり、トランプ政権の思惑通りにインフラ投資が景気押し上げや雇用増に寄与することは見込み難い状況。

(図表1) 年間1,000億ドルのインフラ投資の規模  
(2015年の水準対比)



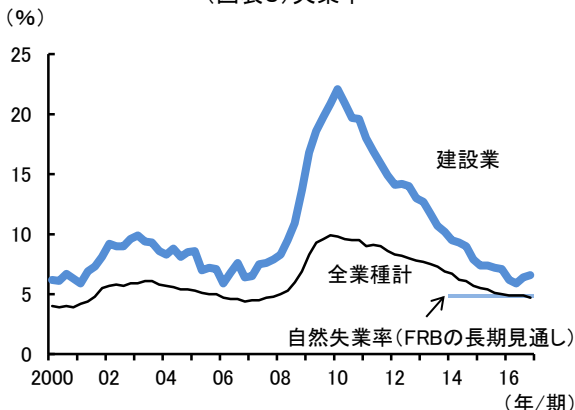
(資料) Bureau of Economic Analysis、各種報道を基に日本総研作成  
(注) 建設投資は、民間と政府の名目構築物投資の合計。  
インフラ投資は、民間と政府の名目非住宅構築物投資の合計。

(図表2) 公共インフラの平均経過年数



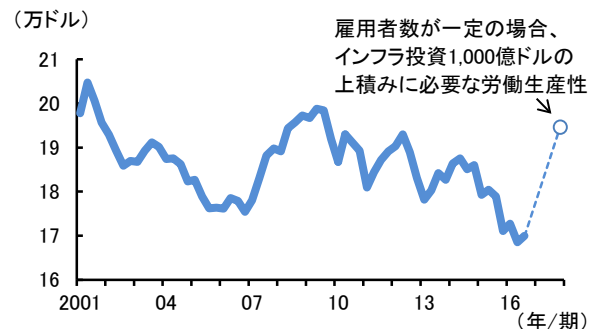
(資料) Bureau of Economic Analysis

(図表3) 失業率



(資料) Bureau of Labor Statistics、FRBを基に日本総研作成

(図表4) 建設業(除く住宅)の労働生産性



(資料) Bureau of Economic Analysis、Bureau of Labor Statisticsを基に日本総研作成

(注) (実質非住宅構築物投資) / (非住宅建設業雇用者数) で算出。足許の雇用者数は405万人。