

米国経済の中期見通し

— 成長力低下と所得格差拡大で内向き姿勢強まる —

井上 恵理菜



【いのうえりな】

株式会社日本総合研究所調査部マクロ経済研究センター研究員。2011年慶應義塾大学経済学部卒業。同年日本総合研究所入社。2015年公益社団法人日本経済研究センター出向を経て、2016年より現職。

《論文要旨》

足許の米国経済は堅調な景気回復が続いている。一方、通商政策や移民政策などにおけるトランプ政権の内向き姿勢が米国経済の足枷となり始めている。中期的な先行きを展望すると、新興国の成長が続くなかで、米国の相対的な成長力が低下するため、世界に占める米国の経済規模は縮小する見通しである。さらに、所得の二極化が進み、社会的な分断が大きくなると予想される。米国は、国内での課題解決を優先せざるを得なくなり、内向き姿勢が強くなるだろう。米国が国際的な課題に対して協調を先導していく立場となることは期待しにくい。

【キーワード】 米国経済、トランプ政権、貿易摩擦、潜在成長率、所得格差

1. はじめに

本稿では、米国経済の現状をみたうえで、中期的な成長力について検討していく。その際にカギとなる所得格差の拡大について、その要因や米国政治に及ぼす影響を考察する。最後に、米国経済の変化が、世界経済や日本経済に与える影響について言及する。

2. 米国経済の現状

2.1 堅調な内需

(1) 家計部門

米国経済は、堅調な拡大傾向にある。労働力・

資本・生産性に見合った成長力、いわゆる潜在成長率は2%程度とみられるが、足許の米国経済は、それを大きく上回る3%程度の成長が続いている(図1)。

米国経済の拡大を牽引しているのは、GDPの約7割を占める個人消費である。米国では、雇用者数の増加が続いているほか、労働需給のひっ迫によって賃金の上昇ペースも加速しており、良好な雇用・所得環境が個人消費の押し上げに寄与している(図2)。さらに、トランプ政権下で、2018年初に個人所得税減税が実施されたため、可処分所得が増えたことも、消費の追い風となっている。

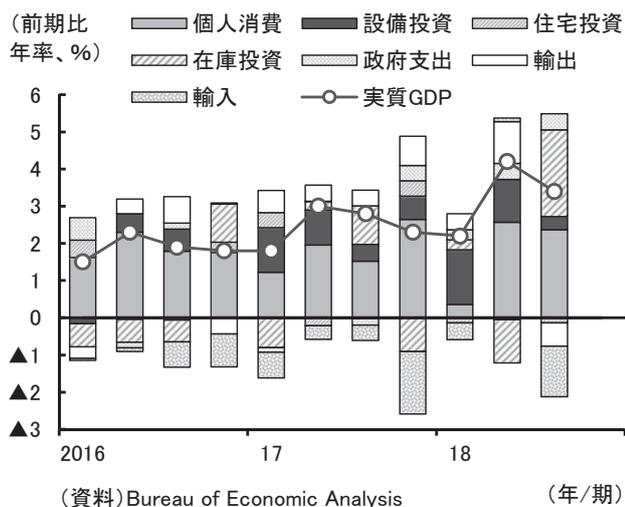


図1 米国の実質GDP成長率

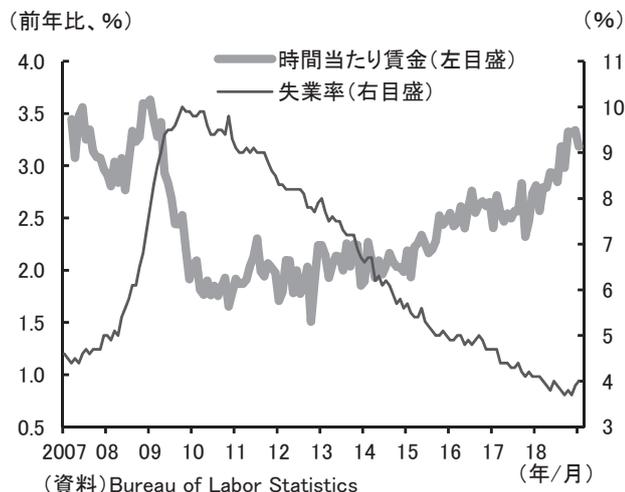


図2 米国の雇用・所得環境

(2) 企業部門

企業部門も底堅く推移している。海外経済の減速といった逆風があるなかでも、内需の堅調さが企業活動の下支えとなっている。製造業生産の増加が続いているほか、非製造業は内需の拡大を背景に持ち直しの動きが強まっている。2018年の企業利益は前年比+20%超に達しており、当面、設備投資は堅調に推移する見込みである(図3)。

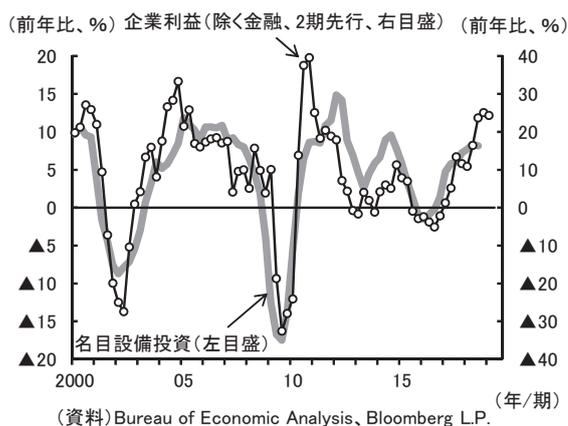


図3 米国の企業利益と設備投資

2.2 内向きな政策が景気の重石に

(1) 通商政策

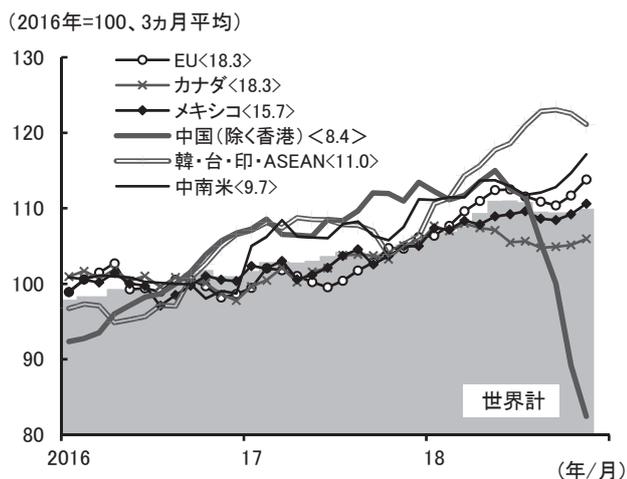
一方、トランプ政権の内向きな政策が米国経済の足枷となり始めている。トランプ氏は、米国の貿易赤字の拡大を、通貨安や非関税障壁など不利な条件下で米国企業が海外企業との競争に負けているととらえ、問題視してきた。そして、大統領就任後、米国の輸入を減らすことを企図し、輸入品への追加関税を課している。2018年1月に太陽光パネルと洗濯機、同年3月には鉄鋼・アルミニウムの輸入に追加関税を課した(表1)。その後も、同年7~9月には、貿易赤字幅のもっとも大きい輸入相手国である中国からの様々な輸入品に対する追加関税を発動した。

こうした動きは、国内外で多くの問題を引き起こしつつある。まず、追加関税は、米国内企業の生産コストの上昇に作用し、企業収益の重石となる。そして、コスト上昇分の一部は消費者へ転嫁されるため、家計負担が増すことになる。また、米国の追加関税は、相手国の報復関税を惹起し、輸出の下押しに作用する。既に、中国は、米国の追加関税発動直後に、米国からの輸入品に対する報復関税を発動しており、大豆や天然ガス、自動車などを中心に、米国の中国向け輸出は大きく落ち込んでいる(図4)。加えて、一連の貿易摩擦の激化によって中国経済にも下押し圧力が加わっており、中国の景気下振れを起点とした世界経済の減速懸念が強まっている。

輸入品目	輸入額 億ドル	関税率 %	関税額 対GDP比		日程	状況
			%	%		
太陽光パネル	70	30	0.01	0.01	2018年1月22日	発動済
洗濯機	21	20または50	0.01	0.02	2018年1月22日	発動済
鉄鋼	291	25	0.04	0.06	2018年3月23日	発動済
アルミニウム	168	10	0.01	0.07	2018年3月23日	発動済
対中①	340	25	0.04	0.11	2018年7月6日	発動済
対中②	160	25	0.02	0.13	2018年8月23日	発動済
対中③	2000	10	0.10	0.23	2018年9月24日	発動済
対中④	2000	15	0.15	0.39		品目リスト公表済、米中協議で進展がみられなければ対中③の追加関税率を引き上げ(10%→25%)
対中⑤	2670	25	0.34	0.73		大統領が追加関税の可能性があると発言
自動車・同部品	3607	25	0.46	1.19		商務省が大統領に調査報告書を提出、2019年5月までに大統領が発動の是非を判断

(資料) ホワイトハウス、米商務省、USTRを基に日本総研作成

表1 米トランプ政権による追加関税



(資料) U.S. Census Bureau、BLSを基に日本総研作成
(注) <>は2017年のシェア

図4 米国の地域別実質輸出

(2) 移民政策

さらに、トランプ氏は、中東やメキシコからの移民がテロや犯罪の増加を引き起こすほか、ネイティブの雇用を奪うと主張している。この主張に基づき、トランプ政権は、一部の国からの入国を制限したり、難民の受け入れを一時的に停止したりするなど、移民抑制策を進めている。報道などによれば、就労ビザの発給手続きも煩雑化・長期化の様相を呈している。労働需給がひっ迫するなかで、こうした動きは労働力不足に拍車をかけて

おり、一部の企業では企業活動のボトルネックとなっている。

メキシコからの不法移民を阻止するためのメキシコ国境の壁建設を巡っては、下院で過半数を占める民主党と対立した結果、予算が成立せず、2018年末以降、一部政府機関が閉鎖に追い込まれた。これにより、2019年1～3月期の経済活動は小幅ながら下押しされた模様である。

3. 米国経済の中期見通し

3.1 成長力の低下

(1) 潜在成長率

現在、米国経済は3%程度の成長が続いているが、足許の高成長は減税などにより一時的に押し上げられたもので、徐々にその効果は剥落していく。先行き、トランプ政権の内向きな政策による負の影響も相まって、2%程度の成長率に低下すると見込まれる。

中期的にみても、米国の潜在成長率が2000年以前のような4%近い水準に達することは難しく、2%程度にとどまるとみられる(図5)。潜在成長率は、労働投入量と資本投入量、全要素生産性の伸びの三つに分解される。労働投入量は、全

ての労働者の労働時間を合わせたものであり、労働力人口と一人当たり労働時間によって決まる。資本投入量は、生産設備や倉庫、輸送機械など、生産活動に必要な資本の投入量をあわせたものである。全要素生産性は、技術革新や生産の効率化によって向上する。それぞれの推移をみると、全要素生産性の伸びは振れが大きい一方、労働投入量と資本投入量の伸びは鈍化傾向をたどっている。したがって、労働投入量と資本投入量の伸びの鈍化が米国の成長力低下の要因としてとらえられる。そこで以下では、労働投入量と資本投入量について詳しくみていきたい。

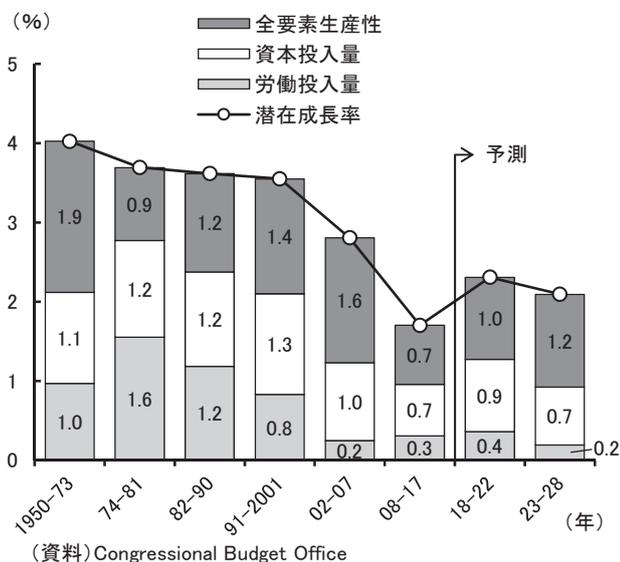


図5 米国の潜在成長率

(2) 労働投入量

まず、労働投入量は、2000年代入り後、伸びが大きく鈍化しており、今後も伸び悩みが続く見通しである。

労働投入量の行方を左右する労働力人口は、これまで、出生率の低下を主因に伸びが鈍化してきた。特に、2000年代は、ベビーブーマー世代の引退が始まったため、労働市場からの退出が増え、労働力の増加ペースが大きく鈍化している。なお、米国の合計特殊出生率は1.8程度と先進国では高水準であるものの、人口の自然減をもたらさ

ない水準である2.1を下回っている。

先行きも、出生率が低迷するなか、労働市場への若年層の大幅な流入は期待し難く、労働力人口の増加は緩慢なペースが続くと見込まれる。加えて、トランプ政権が移民を抑制させる政策を続ければ、米国の労働力人口は大きく下押しされることになる。米センサス局の予測では、労働力となりやすい生産年齢人口(18~64歳)は、将来にわたって増加が続くと見込まれているものの、その内訳をみると、大部分は移民が占めると想定されているためである(図6)。

生産年齢人口の増加ペースが鈍化するなかで、労働力を増やすには、労働参加率を上昇させる必要がある。しかしながら、労働参加率の上昇が続く他の先進国と異なり、米国の労働参加率は金融危機以降大幅に低下し、未だに危機前の水準に戻っていない(図7)。労働参加率の下振れには、大きく二つの要因がある。第1に、金融危機後の雇用環境の悪化が長引き、男性の高卒以下の学歴で低スキルの人々が求職意欲を喪失し、労働市場から退出したためである。雇用環境は改善が続いているものの、労働需給にはミスマッチが生じており、上記の属性の人々の労働参加率は低迷が続いている。第2に、米国では育児休業制度が一部の州や企業を除いて存在しないため、女性の労働

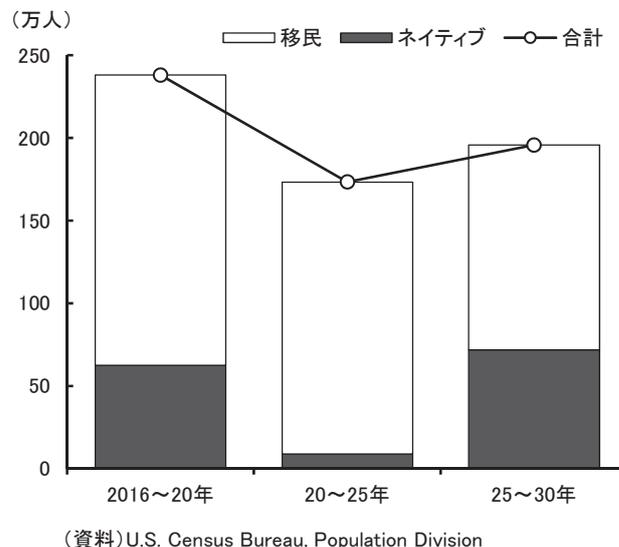


図6 米国の生産年齢人口増加予測 (18~64歳)

参加率の上昇が頭打ちとなっているためである。労働投入量を増加させるためには、教育・訓練の充実や育児休業制度の導入を通じて、低スキルの人々や女性の労働参加率を上昇させることが有効な方法となる。

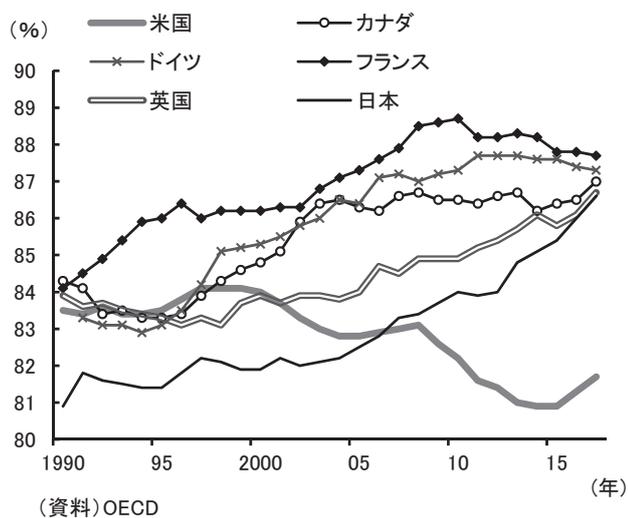


図7 先進国の労働参加率 (25～54歳)

(3) 資本投入量

次に、資本投入量についてみると、1950～2007年にかけて、潜在成長率を1%ポイント以上押し上げていたものの、2008年以降は伸びが鈍化しており、先行きも押し上げ幅が1%ポイントを下回ると見込まれている。

この背景には、米国経済の中長期的な成長期待の鈍化が挙げられる。20世紀の米国では、インフラの整備や生産設備の機械化を目的に、構築物や機械への大規模な投資が行われてきた。20世紀後半に機械化は一段落したものの、1990年代以降は、IT投資により、製造業や運輸業、対人サービス業での効率化が急速に進んだ。今後も、ハイテク産業や医療、エネルギー産業等では資本投入の拡大が続くと見込まれる。もっとも、生産活動は既にかなり効率化されていることに加え、米国の成長期待は20世紀に比べ低くなっている。先行き、これまでの機械化やIT化に匹敵する大規模投資が行われることは見込み難い。

加えて、トランプ政権の政策は、以下の二点か

ら、資本投入量の下押しに作用する可能性がある。第1に、通商政策や移民政策にみられるような内向き姿勢は、米国経済に対する成長期待を一段と削ぐものである。これは、保護貿易が世界的な貿易の停滞を引き起こすほか、移民抑制によって量・質の両面で労働力が不足するためである。米国の中長期的な成長が期待できなければ、内外からの投資の縮小につながりかねないため、貿易摩擦の早期解決や移民の受け入れ継続が望まれる。

第2に、拡張的な財政政策が将来的な投資を下押しする恐れがある。本来、好況時には、短期的な成長を促す歳出拡大は控え、財政再建を進めることが望ましい。もっとも、トランプ政権下では、米国経済は好況であるにもかかわらず、減税などの景気刺激策によって財政赤字が拡大している(図8)。財政規律が緩むと、米国債への信認が低下し、金利が上昇しかねない。企業の資金調達コストの上昇につながるため、投資への下押し圧力となる。

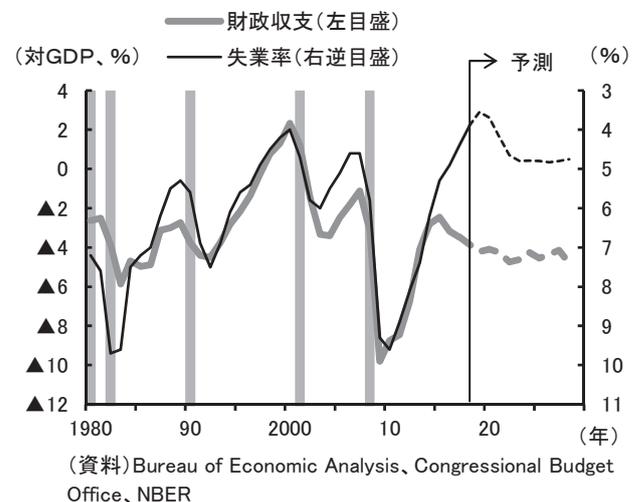


図8 米国の財政収支と失業率

3.2 所得格差の拡大

(1) 所得格差の拡大とトランプ政策

以上のように、米国では、中期的な成長力の低下が見込まれる。さらに、所得格差の拡大という米国経済の構造的な変化が、成長力の低下を加速させる可能性がある。

米国では、過去数十年間、所得階層別にみて上位20%の所得は大幅に増加している一方、下位の階層の所得は停滞している(図9)。米国経済全体でみれば、富の拡大が続いてきた一方、その分配に偏りが大きく、多くの国民の所得はほとんど増えていないのが実情である。

所得格差拡大の背景としては、グローバル化や機械化など様々な要因が挙げられる。なかでも、グローバル化は、外国の企業や労働者という競争相手が明確に存在するため、所得格差拡大の原因として非難的にされることが多い。一般に、グローバル化は、米国の消費者に財・サービスの選択肢拡大と価格低下の恩恵をもたらすため、米国経済全体でみると成長に資するものである。しかしながら、安価な労働力を有する国々との競争にさらされる産業では、生産活動が縮小し雇用が削減されるなど、一部の人々にとっては負の側面も併せ持つ。実際に、米国では、製造業の衰退が問題視されており、そうした産業に従事していた人々は、より良い就業の機会に恵まれず、低賃金のサービス業に従事することを余儀なくされることが多い。

所得水準が低下した人々の多くは、2016年の大統領選挙で、グローバル化に反対し保護貿易や移民排斥を主張するトランプ氏を支持した。そして、トランプ政権は、選挙公約を着実に実行に移している。

問題なのは、所得格差の拡大が米国の内向き姿勢を助長し、間接的に米国の中長期的な成長期待の押し下げにつながる点である。現在の米国は、中低所得者層の生活水準の改善という国内問題の解決を重視しているため、移民や貿易などの問題において他国と協調して解決に当たる姿勢を持ち合わせていない。むしろ、中低所得層の不満の矛先は、彼らの雇用を脅かす移民や低価格の輸入品に向かっており、部分的にみれば不寛容な国になりつつある。不寛容な国になるにつれ、他国から労働力や投資が入りにくくなり、これらが潜在成長率の下押しに作用する。

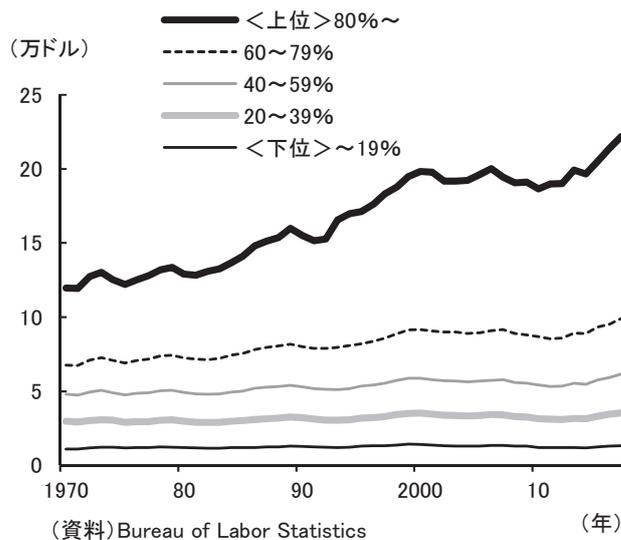


図9 米国の所得階層別実質所得

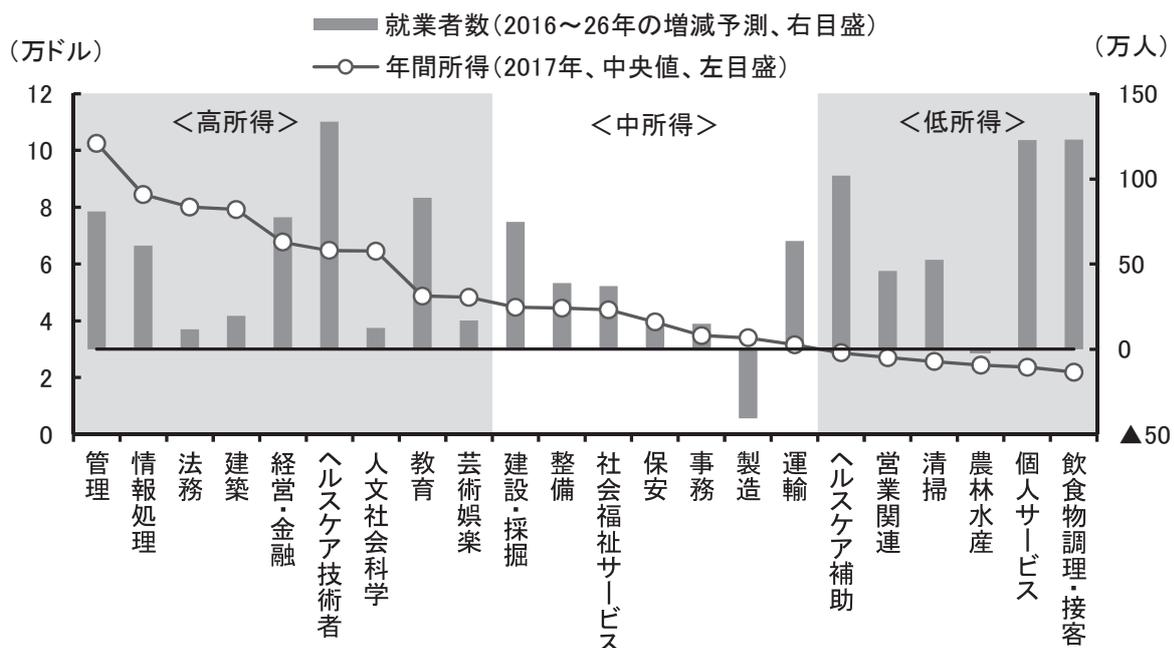
(2) 所得格差の先行き

米国では、先行きも所得格差の拡大が続くと見込まれる。これは、高所得や低所得の職種で大幅な雇用の増加が見込まれる一方、中所得の雇用は大きく増えないためである。

米労働省が公表している2016年から26年にかけての就業者数予測を職業別にみると、グローバル化や機械化という大きな流れが変わらないなかで、中所得の代表的な職業である製造の雇用は減少すると見込まれている(図10)。一方、接客や個人サービスなど低所得の雇用は、国内での経済活動かつ対人サービスのため、雇用が他国に移ったり、機械に置換されたりしにくく、大幅な増加が予想されている。さらに、高齢化により、医療・福祉サービスの需要が急増すると予想されるため、ヘルスケア関連では、高所得の技術者および低所得の補助業務ともに雇用が増える見込みである。

以上のように、将来的な雇用の増加は、高所得と低所得の職業に偏っており、製造をはじめとした中所得の雇用は伸び悩むとみられる。

トランプ政権は、内向きな政策を進めることで、製造業の雇用を作り出そうとしている。しかしながら、現実的には、米国での製造業の雇用復活は難しいだろう。米国の賃金は新興国よりも高



(資料) Bureau of Labor Statistics "Employment Projections 2016-26"を基に日本総研作成
 (注) 所得区分は、全体の中央値より20%以上高い職種を高所得、20%以上低い職種を低所得として図示。

図10 米国の職業別の所得水準と就業者数の変化の予測

いため労働集約的な製造業の工場が米国に戻ってくることは考えにくく、製造業の国内回帰が進む場合でも、多くの雇用を必要としない資本集約的な工場に限られると予想される。

所得格差の拡大を抑制するためには、教育・訓練の充実によって、所得の高い職業に就くことができる人を増やしたり、生産性が低い業種への資本投入の増加によって、低所得者の所得増加を促したりすることが有効であろう。しかしながら、足許でこうした方策は十分に実施されているとはいえ、将来的な所得格差の拡大は免れ得ないと見込まれる。

(3) 拡大する社会の分断

所得格差の拡大は、高所得層と低所得層の二極化をもたらし、移民や貿易など社会的な問題に対する意見の対立をさらに深刻化させることにつながるだろう。過去数十年間で、米国の二大政党の政策の二極化が進行しているが、これは、米国民の経済・社会環境と、それに影響を受けた基本的な政治スタンスが、二つに大きく分断されている

ことを表している。

4. 世界や日本への影響

4.1 多様化する世界

以上を踏まえると、米国経済は、その成長ペースが鈍化するなかで、所得格差の拡大の問題を抱え続けることになる。社会的な分断も大きく、国内問題を優先するために、内向きな姿勢が強まっていくだろう。このため、米国が、経済面で国際協調を重んじる姿勢をとることは期待しにくい。

世界経済の先行きを見通せば、中国のGDPは、早晩、米国に匹敵する規模まで拡大すると見込まれる(図11)。他の新興国も急速に成長するなか、世界経済において米国をはじめとした先進国が圧倒的な地位を占める時代は終わりつつある。今後、世界経済を先導する国々は多様化し、その価値観も様々となる。

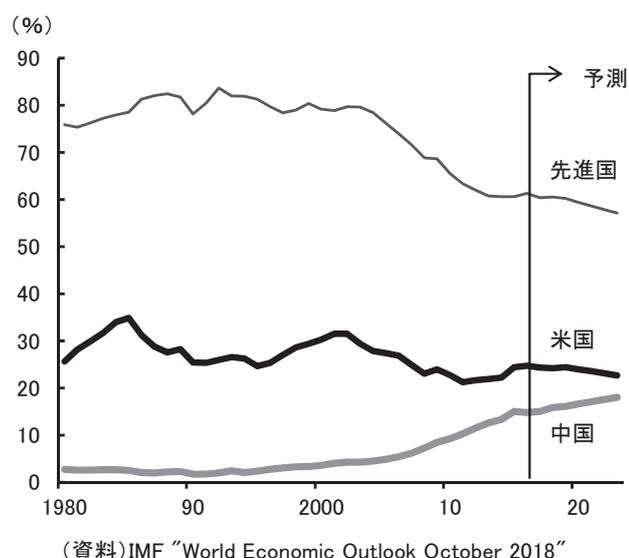


図11 世界GDPに占める割合

4.2 バランサーとしての日本

米国経済や世界経済が変容するなか、日本が果たすべき役割はバランサーではないだろうか。日本は、米国や中国のように世界経済を牽引していくほどの圧倒的な経済力は持っていないが、経済大国の一つではあり続けると見込まれる。国際的な重要課題について、多様な意見が乱立した時に、経済・外交面で他国との関係性を重んじる日本が仲立ちして一定の道筋をつけることも不可能ではない。

例えば、自由貿易に対する懐疑的な見方が米国で高まるなか、経済成長の牽引役としての自由貿易を維持していくのに日本が果たせる役割は小さくない。折しも、2018年末にTPP11が発動した。日本は、もともと12カ国が参画していたTPPから米国が脱退するなか、米国なしでのTPP11を取りまとめるために主導的な役割を果たした。こうした成功事例を一つずつ積み重ねていくことが重要であろう。

参考文献

- 1) 萩原伸次郎、中本悟編 (2005)、『現代アメリカ経済—アメリカン・グローバル化の構造』、日本評論社。
- 2) Daly, Mary C., et al. (2018), "Why Aren't U.S. Workers Working?", Federal Reserve Bank of San Francisco

Economic Letter 2018-24

- 3) Gordon, Robert J. (2016), "The Rise and Fall of American Growth", Princeton University Press. [ロバート・J・ゴードン著、高遠裕子、山岡由美訳 (2018)、『アメリカ経済 成長の終焉 下』、日経BP社。]
- 4) Huntington, Samuel P. (2004), "Who Are We? The Challenges to America's National Identity", Simon & Schuster. [サミュエル・ハンチントン著、鈴木主税訳 (2004)、『分断されるアメリカ』、集英社。]
- 5) Pew Research Center (2017), "The Partisan Divide on Political Values Grows Even Wider", Report, October 5.
- 6) Scheve, Kenneth F., and Slaughter, Matthew J. (2001), "Globalization and the Perceptions of American Workers", Peterson Institute for International Economics.