

経済マンスリー

[米国]

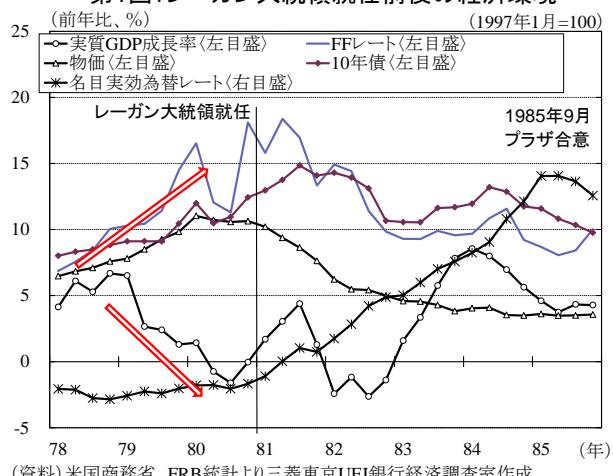
レーガノミクス時と足元の経済環境の相違点

大統領選挙でのトランプ氏勝利以降、金利上昇・ドル高の進展が続いている。政策の類似性等からトランプ氏の財政政策をレーガノミクスに重ね合わせ、さらなる金利上昇・ドル高の進展を予想する向きもあるが、その想定は妥当であろうか。レーガン大統領就任時の経済環境を整理し、相違点を確認する。

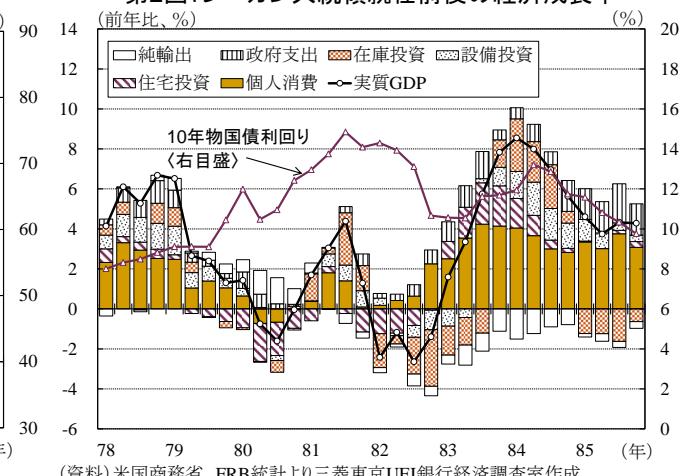
レーガン大統領が就任した1981年は、70年代末の第二次オイルショックを起点としたスタグフレーションの只中にあり、ボルカーFRB議長の下でインフレ沈静化を目指した金融引き締めが進められていた（第1図）。米国経済はインフレ上昇による実質個人消費の減少と、金利上昇による住宅投資、設備投資の減少を主因に、79年から82年の間に二度の景気後退に陥った。こうした環境下、レーガノミクスにおける大規模な減税政策は家計の可処分所得持ち直しをサポートし、また、低水準にあった消費性向の回復やインフレ率の低下も加わり、1983年以降実質個人消費は大幅に増加、景気は急速に回復した（第2図）。金融市場では、金融引き締めが長期に及んだことで主要国との金利差拡大が続きドル高が進展したが、ドル高は製造業を中心とした企業活動にマイナスの影響を与えた一方で、輸入物価の低下を通じインフレの抑制に寄与した。政府・FRBはインフレ率引き下げによるプラス効果を重視しドル高を容認していたと考えられる。もっとも、84年以降、インフレ率が落ち着いた一方、景気の急回復が一巡する中で、ドル高による企業部門へのマイナス影響がより注目されることとなり、85年のプラザ合意によりドル高は人為的に修正された。

翻って足元の経済環境をみると、個人消費は堅調に推移しており、インフレ率は依然として低位にある。こうした中では、金利上昇とドル高は、製造業を中心とした企業部門や住宅投資等へのマイナスの影響がより強く意識され易いといえる。市場でも金利上昇・ドル高による景気回復ペースの鈍化が懸念され、結果的に行き過ぎた金利上昇・ドル高は修正される可能性が高い。

第1図：レーガン大統領就任前後の経済環境



第2図：レーガン大統領就任前後の経済成長率



照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 玉城 重人 shigeto_tamaki@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。