



三菱UFJリサーチ&コンサルティング 調査部長  
中塚 伸幸

## トランプの経済政策はインフレのリスクあり

### ◆米大統領選は接戦

11月の米大統領選挙まで半年余り。現職のバイデンも前職のトランプもすでに予備選で候補指名に必要な代議員数を獲得しており、2020年と同じ顔合わせになることが確実視されている。バイデンは81歳、トランプも6月に78歳という高齢者同士の対決は今回も接戦が見込まれ、予断を許さない。直近の世論調査において全米レベルで両者はほぼ互角であるが、州ごとの勝者総取りという米国独特の選挙制度の下では、全米での得票数よりも接戦州とよばれる7つの州の結果がカギになる。接戦州では現状トランプがわずかにリードしているが、誤差の範囲と言ってよく、どちらにも勝利の可能性はある。したがって、今できることはどちらが再選してもいいように、双方の経済政策を理解しておくことだろう。バイデンが2期目となる場合は、現行の政策の骨格が維持されよう。しかし、トランプが返り咲く場合には、米国の政策は大きく転換することが予想される。

### ◆トランプなら再び関税強化

トランプの経済政策の特徴はいくつかあるが、特に関税強化と移民制限に注目したい。移民政策は必ずしも経済政策というわけではないが、移民の流入制限は結果的に経済に大きな影響を及ぼす。そして、関税も移民制限も、どちらも米国にインフレをもたらす可能性が高い。

まず、トランプは自らを「タリフマン（関税男）」と称するなど、前政権時から関税を政策手段として重視してきた。2018年には中国からの輸入額の6割強に相当する品目に25%または10%の関税を賦課し、これは現政権下でも維持されているが、トランプは今回の選挙戦において中国からの輸入すべてに60%の関税をかける意向を表明している。また、中国に限らず米国の輸入3.1兆ドル（約470兆円）のすべてに10%の関税をかけるとも公言している。これらは相手国との「ディール」のための交渉戦術の

一環かもしれないが、現状では米国の輸入のうち関税が賦課された金額の割合は3割程度であり、仮に公言どおりの高率かつ広範な追加関税が実現した場合は、グローバル貿易全体にマイナス影響を与えるだけでなく、米国民にとっても輸入品価格の上昇、ひいては物価全体の上昇に直面する可能性がある。加えて、トランプは法人所得税率のさらなる引き下げにも言及しているが、これもインフレの要因になろう。

#### ◆移民の制限は賃金上昇要因に

移民の大量流入は米国の社会問題になっており、バイデン政権も国境管理の強化には取り組んでいる。しかし、トランプ政権になれば移民流入はより厳格に制限されることになり、労働需給に大きな影響が及ぶ。

移民は米国の労働供給を支えている。コロナ禍前には年間90万人程度であった移民の流入は、2023年には年間330万人まで増加している。米国の就業者数はコロナ禍による急減から回復し、足もとでは2019年平均を340万人程度上回っているが、移民労働者がこれに大きく寄与しており、労働需給の逼迫が緩和され、賃金上昇ペースが抑えられている。仮に移民流入が細れば、再び賃金インフレの懸念が強まる。

このようにトランプの経済政策の柱である関税強化と移民制限はインフレを再燃させる可能性が高い。そしてその場合は、米国の金利に上昇圧力をもたらし、ドル円レートにも影響が及び得ることに留意が必要であろう。

～ 調査部発表の経済レポートはこちら ～  
<https://www.murc.jp/library/economyresearch/>

本情報の無断複写複製（コピー）は、特定の場合（許可をとった公知の事実）を除き著作者・当社の権利侵害になります。本レポートは情報提供を唯一の目的としており、何らかの金融商品の取引勧誘を目的としたものではありません。意見・予測等は資料作成時点での判断で、今後予告なしに変更されることがあります。【三菱UFJリサーチ&コンサルティング】