

インフレと DOGE

私たちは兼ねてからインフレを「政治の急所」と呼んできました。インフレが2024年の選挙に一役買ったのは明らかです。トランプ氏が大統領に就任した現在、反対派は彼のアジェンダのあらゆるものをインフレに結びつけようと懸命になっています。

最初の2つは、(1) 関税引上げと (2) 不法移民の強制送還でした。以前にも述べたように、これらの政策の是非をいろいろな角度から議論する余地は十分にありますが、物価上昇はその一つではありません。トランプ大統領は1期目に関税を引き上げ、移民を削減しましたが、CPI インフレ率は年率平均1.9%でした。

1期目において、関税対象となった物品の価格は確かに上昇しました。しかし、連邦準備制度理事会（連銀、FRB）がマネー・サプライの増加を早めない限り、他の商品やサービスの価格には下落圧力がかかります。その点においては2018年も2025年も変わりません。

では、移民が減った（あるいはマイナスとなった）場合はどうでしょうか？移民受け入れ推進派は常に、移民が原住民から仕事を奪ったり賃金を下げたりすることはないと主張してきました。つまり、移民流入は労働人口を増やしますが、同時に財やサービスの需要も増やすからです。もしそれが本当であるなら、強制送還は逆に需要と供給の両方を減らすこととなります。

2021年から24年にかけて移民が急増し、インフレ率は年平均5%近くまで上昇しました。これは過去数十年で最も高い上昇率でした。もし移民が増えたことによりインフレが高騰したのであれば、逆に移民を減らすことによりインフレを下げるべきだと弊社では考えます。

そして今、トランプ大統領は、DOGEによる歳出削減の一部を納税者へ配当として充てるというアイデアを持ち出しています！

もう一度言いますが、私たちはこれが理にかなっているとは思いません。故ミルトン・フリードマン教授が何十年前に説いたように、インフレは常に貨幣的な現象なのです。DOGEによる予算削減やDOGEからの配当は金融政策に影響を与えないはずですが、

ケインズ理論の枠内で考えても、やはり筋が通りません。DOGEが財政支出を1ドル減らし、国民に20セント払ったとしても、赤字は80セント減少します。つまり、財政赤字がインフレを引き起こすであろうと考える反面、DOGEはインフレに下方圧力をかけているのです。

要するに、財政赤字の大小にかかわらず、インフレ変化率は依然として連銀次第ということなのです。2008-09年の金融パニックと大恐慌の後のように、財政赤字が大きくてもインフレ率が低いこともあれば、COVID時やその後のように、財政赤字が大きくてもインフレ率が高いこともあります。また、1970年代のように小幅な赤字で高インフレになることもあれば、1950年代のように小幅な赤字で低インフレになることもあります。

政府が肥大化するとインフレになりやすいのは事実です。なぜでしょうか？財政支出はすべて、借入れや課税によって民間部門から徴収されるからです。つまり、政府が大きくなればなるほど、民間セクターは小さくなるのです。それにより潜在的な経済成長を低下させます。もし連銀がこの成長の鈍化に対抗するためにもっと貨幣を刷ったり、国債を買って財政支出を賄うために貨幣を刷ったりすれば、インフレは上昇します。つまり逆を言えば、DOGEが政府を縮小させればさせるほど、経済成長を促進し、長期的なインフレを軽減することができるのです。

現在のところ、トランプ政権の政策による経済効果は、インフレを低下させる可能性が高いと思われます。そしてDOGEは、無駄な支出をなくすことで、その動きに拍車をかけるでしょう。しかし、COVID時に連銀が放ったインフレ圧力はまだ衰えていません。今年1月の消費者物価指数は前年比3.0%上昇しました。これは過去数十年間の平均をまだ上回っています。インフレが依然根強いからといって、党派的政治の擁護者たちのどんな理論でも受け入れる必要はありません。

発表日時 (米国中部時間)	米国経済指標	コンセンサス	ファースト トラスト予測	発表結果	前回
2-26 / 9:00 am	新規住宅販売高 - 1月	0.680 百万	0.689 百万		0.698 百万
2-27 / 7:30 am	新規失業保険申請者数 - 2月22日	221,000	217,000		219,000
7:30 am	GDP - 第4四半期	+2.3%	+2.3%		+2.3%
7:30 am	GDP連鎖物価指数 - 第4四半期	+2.2%	+2.2%		+2.2%
7:30 am	耐久消費財 - 1月	+2.0%	+2.6%		-2.2%
7:30 am	耐久消費財 (除く輸出機器) - 1月	+0.3%	+0.1%		+0.3%
2-28 / 7:30 am	個人所得 - 1月	+0.4%	+0.3%		+0.4%
7:30 am	個人支出 - 1月	+0.2%	+0.3%		+0.7%
8:45 am	シカゴ購買部協会景気指数 - 2月	40.8	40.6		39.5

情報提供のみを目的としています。投資家向けではありません。ここに掲載されている情報は、投資活動への招待、申し出、勧誘、推奨を意味するものではありません。

コンセンサス予測はブルームバーグ社が提供するものです。このレポートは、First Trust Advisors L.P.によって作成されたものであり、著者の意見を反映したものです。正確かつ信頼できる情報源とデータに基づいたものです。意見および将来の見通しに関する記述は、予告なしに変更される場合があります。この情報は、証券の売買の勧誘または売り出しを目的とするものではありません。