

1. 米国：イノベーションが下支えも社会の分断が重石に

米国経済では、イノベーションが経済成長を下支えする一方で、構造的問題に伴う労働市場の分断や経済格差の深刻化による国内社会の分断などが重石となり、成長率は2020年の2%近傍から2030年にかけて1%台後半へ低下する見通し。リスクは、中国やインドの台頭に伴う米国の地位の相対的低下、拡張的財政政策などに伴う政府債務の拡大が挙げられる。

イノベーションによる生産性向上は維持する見込み

米国経済は良好さを維持している。金融危機後に10%前後にまで上昇した失業率は、現在では長期的均衡水準（約4.5%）を大きく下回り、極めて低い水準で推移している（18年5月は3.8%）。2009年7月から始まった米国の現在の景気拡大期は、1991年4月から2001年3月まで続いた戦後最長の10年間に次いで2番目の長さには達している。

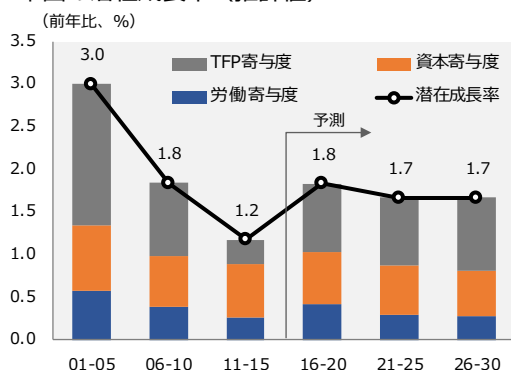
米国の潜在成長率を、①全要素生産性（TFP）寄与度、②資本寄与度、③労働寄与度の3つに分解すると、**TFP寄与度の伸びが減速している**。ただし今後は、その伸びが徐々に回復していくと見込まれ、その理由として、以下で述べる①研究開発投資（以下、R&D投資）の効率性、②起業家に対する豊富な資金供給、③政策による後押しが挙げられる（図表Ⅲ-1）。

第1に、R&D投資の効率性である。米国は**研究開発投資対比でみた全要素生産性の伸びが高い（効率がよい）**。その要因として、①低収益（低生産性）企業の退出など産業の新陳代謝が活発であり、高収益が見込まれる産業や分野にR&D投資が集中的に行われていることや、②投資によって生み出された技術を企業収益につなげる力が強いことなどが考えられる。R&D投資による知的財産の蓄積は、国内の生産性向上に寄与するほか、他国からの特許使用料、技術指導料など技術貿易収入の増加にも貢献している。米国における官民合計のR&D投資は高水準にあり、R&D投資によるイノベーション促進には今後も期待できる。

図表Ⅲ-1

潜在成長率は+1%台後半で推移する見込み

米国の潜在成長率（推計値）

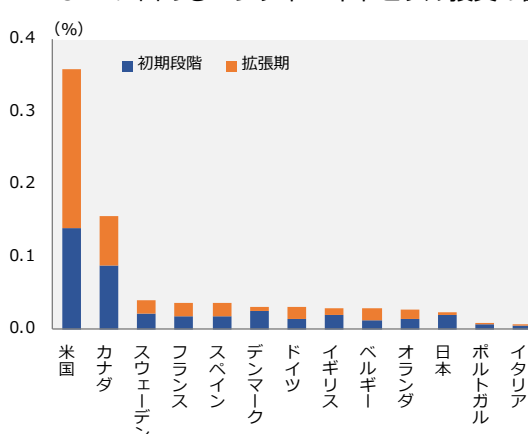


出所：米国商務省、労働省統計を基に三菱総合研究所作成

図表Ⅲ-2

米国のVC投資は群を抜いて高い

GDPに占めるベンチャーキャピタル投資の割合



注：データは2016年のもの。

資料：OECD「Entrepreneurship at a Glance 2017」

第2に、起業家に対する資金供給である。資金調達についてみると、**2016年のGDPに占めるベンチャーキャピタル投資（以下、VC投資）の割合は、他のOECD加盟国と比べて群を抜いて高い**（図表Ⅲ-2）。ビジネスの初期段階と拡張期において起業家が資金を得やすい環境が、数多のベンチャー企業を生み出し、イノベーションに寄与してきたと思われる。そうした環境は、起業家とベンチャーキャピタルの間にある資金の好循環によって実現されている。米国のシリコ

ンバレーなどでは、ベンチャー企業を立ち上げ、成功を取めた起業家が、その後、ベンチャーキャピタリストとして、新たなベンチャー企業に投資し、成功へと導くケースが多くみられる。

第3に、政策による後押しである。1980年代以降、米国はさまざまなプロパテント（特許重視）政策のもと、知的財産権の保護強化のための法整備を行ってきた。研究努力や企業努力によって生まれた新たな知見の保護をより強化することで、イノベーションを促進し、ひいては米国の産業競争力を復活させたと言われている。オバマ政権が2009年9月に発表（2015年10月に改訂）した「イノベーション戦略」も国によるイノベーションの後押しであったと言える。

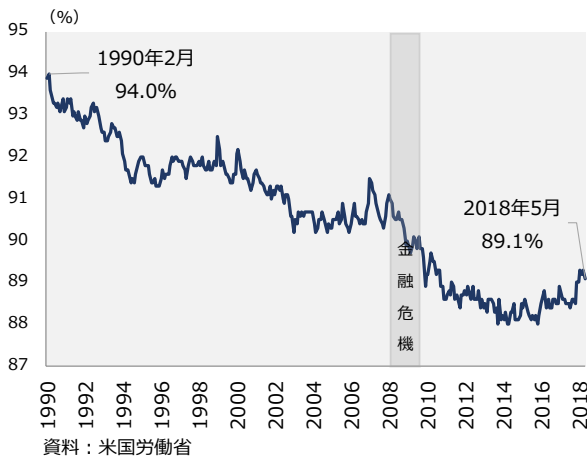
しかし、イノベーションによる生産性向上が期待される一方で、経済成長を抑制しうる懸念材料もある。それは3つの分断、すなわち①**構造的問題に伴う労働市場の分断**と②**経済格差の深刻化による国内社会の分断**、③**トランプ政権が残す国際社会との分断**である。

構造的問題による労働市場の分断は人的資本の量・質を抑制

現在、米国では失業率が記録的な低水準で推移している一方で、**労働参加率が伸び悩んでいる**（図表Ⅲ-3）。その背景には、労働市場の構造的問題があると考えられている。労働市場の構造的問題とは、労働需給のスラックなど需給要因で発生する一時的な問題ではなく、能力のミスマッチや転職率の低下など社会や経済の構造的な変化に起因する問題を指す。そうした問題によって、労働市場の内部と外部で分断が進んでいる。労働市場内部では、高いスキルを持ち合わせている労働者とそうではない者の間に大きな賃金格差が発生しており、また外部では、失業の長期化などに伴う人的資本蓄積の遅れによって、働きたくても働けない人が増加している。

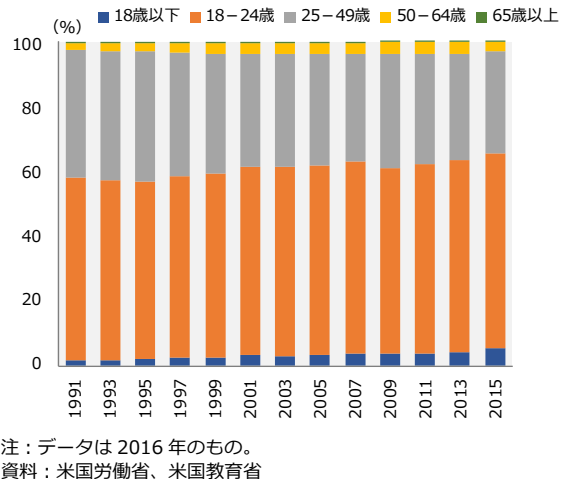
図表Ⅲ-3

伸び悩む米労働参加率
25-54歳男性の労働参加率



図表Ⅲ-4

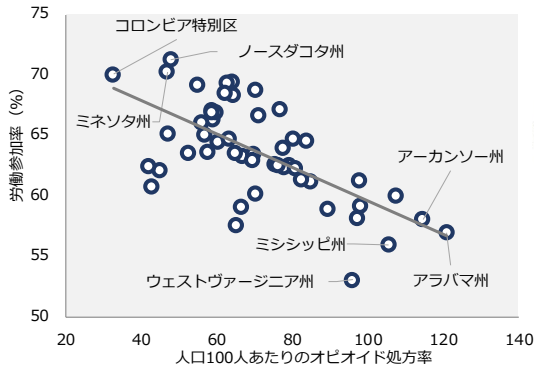
進まない労働者の学び直し
大学在学者の年齢別割合



労働市場の構造的問題を深刻化させている要因として、まず、労働者の学び直し支援の不備が挙げられる。労働者の学び直しは、産業界の新たなスキル需要を満たすだけでなく、転職や再就職のきっかけとなり、衰退産業から成長産業への労働移動を円滑にする。転職や再就職は、労働者にとっても自らの賃金を上げる機会となりうる。米国は、これまで幾度となく、労働者の再教育に関する法律や制度を制定し、彼らの学び直しや転職・再就職を支援してきた。なかでも、オバマ前政権は、職業訓練プログラムを提供するコミュニティカレッジ（地域大学）を積極的に支援するなど、労働者の学び直しにより力を入れていたと言える。しかし、コミュニティカレッジを含めた大学の在学者を年齢別にみると、25歳以上の学生が占める割合が、過去約30年にわたって低下傾向にあり、現状ではそうした施策が成果を挙げていないことがわかる（図表Ⅲ-4）。

図表Ⅲ-5

オピオイドと労働参加率の間には負の相関
州別オピオイド処方率と労働参加率



注：データは 2016 年のもの。
資料：米国労働省、全米疾病対策センター

図表Ⅲ-6

オピオイドの処方率はアパラチア山脈やラストベルト周辺で高い
州別のオピオイド処方率



注：アパラチア山脈は赤、ラストベルトは青で囲まれた場所。
出所：全米疾病対策センターより三菱総合研究所作成

また、**労働参加率の伸び悩みに拍車をかけているのが、オピオイド依存症患者の増加だ。**オピオイドは鎮痛剤の一種であり、緩慢な医薬品規制のもと、安易に処方されたことで全米に広まった。オピオイドのまん延には、労働市場の構造的変化も関係している。1970年代以降に米国における製造業の空洞化が急速に進んだ。それは、製造業だけではなく、製造業に鉱物資源を供給する鉱業の衰退も招いた。製造業や鉱業の従事者は、サービス業など成長産業に新しい職を求めたが、当時はITの急発展に伴い、さまざまな職場で生産性向上が求められた時期であったため、円滑な労働移動が進まなかった。また、労働者の学び直しの支援がうまく機能しなかったことなど複合的な要因が重なり、失業者が全米にあふれる結果を招いた。そうした労働市場から取り残された人々によるオピオイドの乱用が社会問題化しているのが現状であり、労働参加率を幾分か低下させていると考えられる(図表Ⅲ-5)。それを示すかのように、オピオイドの処方率は、かつて製造業や鉱業で栄えたラストベルトやアパラチア山脈周辺の地域において高い(図表Ⅲ-6)。

労働参加率の長期的な伸び悩みは、人的資本を量と質の両側面で下押しする。**労働者が長期の失業や労働市場からの退社を経験した場合、職務で培った専門的な知識やスキルを失う可能性が高く、経済成長を押し下げかねない。**

経済格差による国内社会の分断は、イノベーション力を低下させうる

近年、深刻化しつつある経済格差も、次の3つの事実から、生産性の押し下げ要因になりかねない。第1に、**米国における経済格差は、拡大傾向にある。**過去約100年間について、米国におけるトップ1%の富裕層の資産と所得が、それぞれ全国民の総資産と総所得に占める割合をみると、世界恐慌以降、その割合は低下傾向にあったものの、1980年以降は急速に上昇していることがわかる(図表Ⅲ-7)。特に、所得の偏りは、世界恐慌直前の水準に近づいている。

第2に、**米国における経済格差は、世代を超えて固定的である**ことも指摘されている。Chetty et al. (2017)¹⁶によると、米国における所得階層の移動可能性は2000年から2012年にかけて変化していない。Davis et al. (2017)¹⁷によれば、世代間における所得階層の移動可能性は、1900年代後半にかけて低下しており、近年は悪化も改善もしていない。両親の所得階層がその

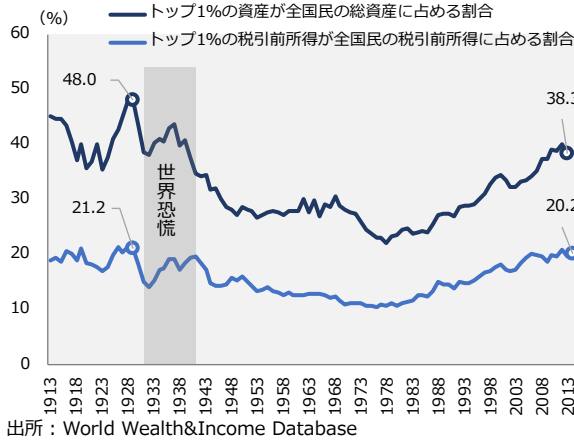
¹⁶ Chetty, Raj; Hendren, Nathaniel; Kline, Patrick; Saez, Emmanuel; Turner, Nicholas. "Is The United States Still a Land of Opportunity: Recent Trends in Intergenerational Mobility." American Economic Review: Papers & Proceedings, 104(5): 141-147.

¹⁷ Davis, Jonathan; Mazumder, Bhashkar. "The Decline in Intergenerational Mobility After 1980." Federal Reserve Bank of Chicago Working Paper, 2017-05

子供の所得階層に与える影響は強く、経済格差は世代を超えて引き継がれている。

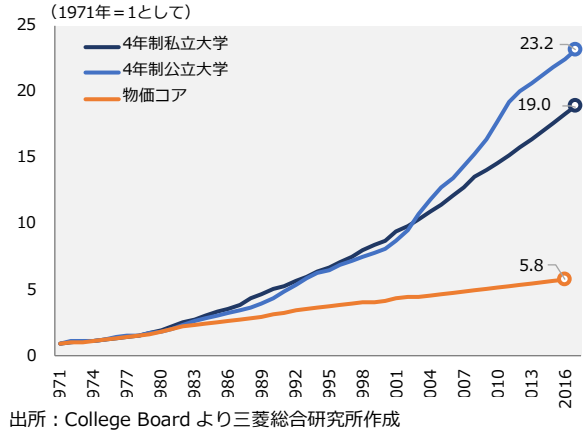
図表Ⅲ-7

米国の経済格差は拡大傾向にある
米国における資産と所得の偏り



図表Ⅲ-8

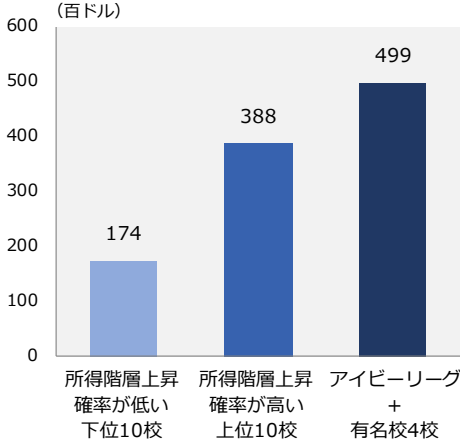
米大学の学費は急速に高騰中
4年制大学の学費と物価の伸び



第3に、**経済格差の深刻化の背景には、大学の学費の高騰という問題が存在する。**米国の労働者が得られる所得は、学歴によって異なっており、平均所得を上回るためには、学士号を取得できるかが重要となっている。しかし、米国では4年制大学の学費が急速に（物価の約4倍）高騰しており、低所得家庭出身者が大学教育にアクセスしづらい状況が生じている（図表Ⅲ-8）。

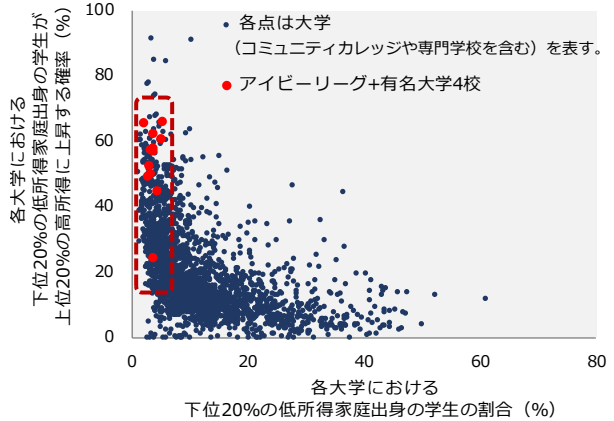
図表Ⅲ-9

米大学間の学費の格差は大きい
大学のランク別にみた学費



図表Ⅲ-10

大学間には所得階層上昇確率の格差が存在
低所得家庭出身学生の割合と所得階層上昇確率



また、大学間においては学費の格差と、それに伴う教育の質の格差が存在する。所得階層上昇確率¹⁸が高い上位10校の学費の平均は、同確率が低い下位10校のその約2.2倍に相当する。また、エリート校¹⁹にいたっては、約2.9倍にも相当する（図表Ⅲ-9）。そのため、低所得家庭

¹⁸ ここでは、所得階層下位20%の家庭出身の学生が卒業後、所得階層上位20%に入る確率を用いた。
¹⁹ アイビーリーグ8校と有名大学4校（デューク大学、シカゴ大学、スタンフォード大学、MIT）。

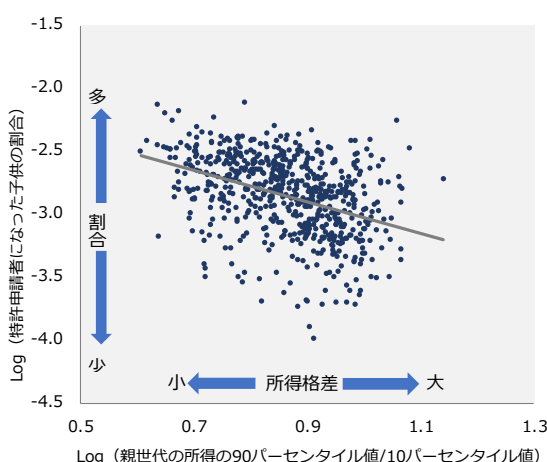
出身の学生は大学に通えたとしても、学費が安く、所得階層上昇確率が低い大学を進学先として選択する傾向がある（図表Ⅲ-10）。

行き過ぎた経済格差の拡大が続けば、低所得層が十分な教育を受けることができず、また、固定的な経済格差のもとでは、彼らが上の所得階層を目指し、起業や投資などを行うモチベーションを失い、国全体としてのイノベーション力が低下する。親世代の経済格差が大きい地域²⁰や、所得階層上昇確率が低い地域では、子供世代のイノベーション力²¹が低い傾向がある（図表Ⅲ-11、Ⅲ-12）。**米国における経済格差が今後さらに深刻化すれば、イノベーションの低下を通じて、生産性向上を阻む要因になりかねない。**

図表Ⅲ-11

経済格差と特許出願者になった子供の割合には負の相関

地域別にみた経済格差の度合いと特許出願者になった子供の割合

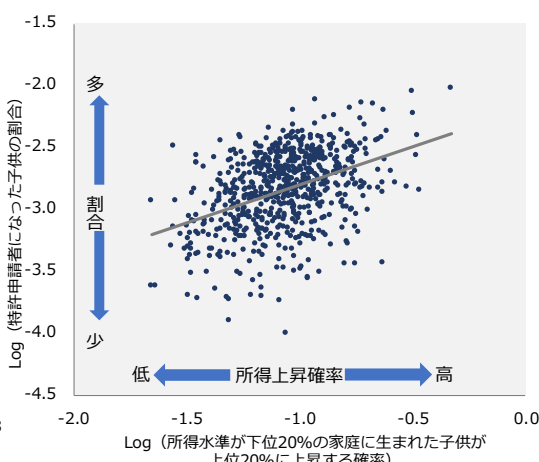


注：縦軸は1980-1984年生まれのコホートのデータを、横軸は1996-2000年の平均を通勤圏レベルに集計。
出所：The Equality of Opportunity Project より三菱総合研究所作成

図表Ⅲ-12

所得階層上昇確率と特許出願者になった子供の割合には正の相関

地域別にみた所得階層上昇確率と特許出願者になった子供の割合



注：横軸は1980-1985年生まれのコホート、縦軸は1980-1984年生まれのコホートのデータを通勤圏レベルに集計。
出所：The Equality of Opportunity Project より三菱総合研究所作成

トランプ政権が残す国際社会との分断は中長期的な経済成長の弊害に

トランプ政権による政策運営の弊害にも要注意だ。トランプ大統領は、国内では、大規模な税制改革など選挙時に掲げていた政策をいくつか実現した。一方で、**国内外で軋轢を生んでいる政策運営は、中長期的に米国経済へ悪影響を及ぼしかねない。**

例えば、NAFTA 離脱を巡る一連の交渉である。2017年8月から始まったこの交渉では、米国が、自国の自動車産業保護を目的に、一方的な要求を提示、受諾しなければ NAFTA から離脱すると主張。このような**米国による一方的かつ理不尽な要求は、関係諸外国との軋轢を生み、今後、米国を新たな貿易協定に加盟しづらくする**だろう。自由貿易の枠組みから締め出された場合、米国は国際社会で孤立し、経済のみならず、国際政治の面においても、プレゼンスを失いかねない。

また、国内に目を向けると、オバマケアの廃止も中長期的に負の影響を経済に与えかねない。トランプ大統領は、2017年12月に、医療保険に未加入の米国民への課税を撤廃、オバマケアを

²⁰ ここでは、地域を通勤圏 (Commuting zone) レベルで定義した。通勤圏とは、米国の地域を通勤パターンによって分割した基準であり、さまざまな統計で用いられている。

²¹ ここでは、その後特許出願者になった子供の割合を代理変数として用いた。

事実上廃止した。その際、代替保険制度の導入を明言していたが、現時点では達成されていない。今後も、代替案が導入されない場合、国民の健康悪化を引き起こし、人的資本の量の低下を通じて成長を鈍化させうる。

潜在成長率は2030年にかけて+1%台後半での推移を見込む

以上を考慮して、**米国の潜在成長率は、中長期的には+1%台後半での推移**を予測する（図表Ⅲ-1参照）。

構成要素別にみると、労働投入は、高齢化の進展やトランプ政権による不法移民の取り締まり強化などにより鈍化すると見込む。資本ストックは、企業の期待成長率の低下などから、過去に比べ伸びはやや低下するとみられる。TFPは、金融危機後に伸びが低下したと推計されるが、イノベーションを生む土壌を背景に、1%弱程度の伸びは続くであろう。ただし、労働市場の構造的な問題や、深刻化する経済格差など、さまざまな要因が、人的資本の量と質の両側面の低下などを通じて潜在成長率を押し下げる可能性もあり、その動向には注意が必要である。

米国の経済成長率は、**2020年にかけて潜在成長率を上回る+2.0%近傍で推移**すると予想する（図表Ⅲ-13）。背景として、第1に、**良好な雇用・所得環境による消費の拡大**が挙げられる。今後も、トランプ政権の経済政策が、雇用者数と所得の安定的増加を下支えするだろう。第2に、**トランプ政権の財政刺激策**がある。大規模なインフラ投資などが、2018年から2019年にかけての経済成長率を幾分か押し上げると予想。

図表Ⅲ-13

2030年にかけて伸びが鈍化する見込み 米国の経済見通し

暦年ベース (前年比平均、%)	実績	予測		
	2011-15	2016-20	2021-25	2026-30
実質GDP	2.2	2.1	1.8	1.7
名目GDP	3.9	3.9	3.8	3.7
FFレート誘導水準（平均）	0.13	2.15	3.75	3.75
失業率（平均）	7.2	4.4	4.7	4.7

出所：米国商務省、労働省、FRB。予測は三菱総合研究所

2020年以降は、①**効率的な研究開発投資**や②**起業家に対する豊富な資金供給**、③**政策による後押し**といった土壌のもと、イノベーションによる生産性向上が経済成長を下支えするだろう。ただし、先に述べた①**構造的な問題に伴う労働市場の分断**や②**経済格差の深刻化による国内社会の分断**、③**トランプ政権が残す国際社会との分断**が重石になり、2020年代後半の経済成長率は、1%台後半での推移が見込まれる。

イノベーション力の相対的低下がリスクに

リスクは、第1に、**イノベーション力の相対的低下**である。上記の懸念以外にも、中国やインドなどの台頭に伴い、米国のイノベーション力が相対的に低下すれば、これまで米国の技術革新を支えていた人材や資金が米国外へ流出し、経済成長は鈍化しかねない。第2に、**拡張的財政政策による財政赤字の拡大**である。大規模減税や大型インフラ投資が財政赤字を拡大させ、長期金利が急激に上昇する場合には、国内のマインドや消費、投資が悪化し、経済が下押しされうる。第3に、地政学リスクである。中東や中国などとの関係が悪化すれば、金融市場の不安定化やインドの悪化を通じて、経済成長は押し下げられかねない。