

Economic Monitor

政策支援を梃子に何とか拡大を続ける米国経済（経済見通し）

在庫復元の終了や政策効果の剥落を受け、2011年の成長率は2.3%へ低下。米国経済の再加速は、雇用増加が軌道に乗り、過剰債務問題が解消する2011年後半以降となる見込み。FedはQE2を1四半期程度延長し、政策金利の引き上げは2012年末まで先送りすると予想。

金融・財政政策のサポートに支えられ、米国経済は潜在成長ペース未満での緩やかな成長を継続している。7～9月期の成長率は一次推計段階で前期比年率2.0%と4～6月期の1.7%から僅かながら高まった。一次推計段階の7～9月期成長率を前提に¹、当社は今後3年間の米国経済の成長率を2010年2.7% 2011年2.3% 2012年2.7%と予想する。なお、ブッシュ減税については所得制限を設けない2年間の暫定延長を、オバマ大統領が打ち出した追加経済対策はインフラ投資部分を圧縮した限定的実施を想定している。

2009年6月にリセッションを脱却した米国経済は、世界的な在庫復元と拡張的財政・金融対策に支えられ、2010年は概ね潜在成長ペース並みと考えられる2.7%のプラス成長に復帰する見通しである。しかし、2010年の成長を支えた要因は、既に年央から剥落が始まっている。米国内に限っても在庫投資の成長率に対する寄与度は2010年の1.5%Ptから2011年は0.0%Ptへ大きく低下、オバマ大統領が就任直後に策定したARRA（米国再生・再投資法）の効果も2011年から減退する。また、在庫復元の終了は世界的な動きであり、それに伴い米国の輸出も減速が避けられない。残念ながら、こうした変化を吸収できるほどの力強さを、民需には期待できない。雇用の回復が遅れ、かつ過剰債務問題も未解決な下で、個人消費は当面緩やかな拡大に留まる。また、企業は先行きに対して慎重な姿勢を維持しており設備投資の急拡大も見込めない。そのため、2011年の成長率は2.3%に低下するだろう。2011年後半以降は過剰債務問題の解消に目処がつき、かつFedのQE2による景気刺激もあって雇用の増加ペースが加速することから、徐々に成長率が高まり、2012年は2.7%成長と概ね潜在成長ペースへ回帰すると見込まれる。

当社が予想する成長率は良くて潜在成長ペースであり、需給ギャップの大幅改善やインフレ率の大幅上昇は期待できない。コアCPI上昇率は2012年まで1%近傍の推移が続くだろう。そうした状況でFedは、インフレ期待を高めるためにも、ビハインド・ザ・カーブ気味に金融政策を運営すると見込まれる。11月3日導入のQE2は当初期限の2011年6月末から1四半期程度延長され、また政策金利の引き上げは2012年末まで見送られると予想する。

米国経済の推移と予測(暦年)

前年比, %, %Pt	2009 実績	2010 予想	2011 予想	2012 予想
実質GDP	▲2.6	2.7	2.3	2.7
個人消費	▲1.2	1.6	2.1	2.6
住宅投資	▲22.9	▲3.0	7.7	18.7
設備投資	▲17.1	5.6	8.9	7.3
在庫投資(寄与度)	(▲0.6)	(1.5)	(0.0)	(▲0.1)
政府支出	1.6	1.1	▲0.5	▲1.0
純輸出(寄与度)	(1.1)	(▲0.7)	(▲0.3)	(▲0.1)
輸出	▲9.5	11.4	7.2	7.7
輸入	▲13.8	13.9	7.3	6.7
名目GDP	▲1.7	3.6	3.2	4.0
失業率	9.3	9.6	9.1	8.1
雇用者数(月変化、千人)	▲395	94	221	278
経常収支(10億ドル)	▲378	▲484	▲487	▲483
貯蓄率(%)	5.9	5.7	6.4	6.0
コア消費者物価	1.7	0.9	1.1	1.2

(出所)米国商務省等資料より当社作成。

¹ 7～9月期の成長率は構築物投資を中心に下方修正の可能性があり、それに伴い成長率予想も微修正が生じうる。