

2014年の米国経済・金融展望

——金融緩和の効果などから成長加速へ——

主任研究員 木村俊文

1 景気の現状

米国経済は、2009年6月に景気底入れして以降、回復局面が続いている。13年を振り返ると、年初に給与税の減税措置が失効し、3月からは強制歳出削減が発動されたほか、10月には14年度予算や債務上限の引上げをめぐる政府機関が一時閉鎖する事態も発生した。

こうした財政問題は米国経済の足かせとなっているものの、第1図に示すように緩やかな雇用回復が継続するなど、これまでのところ実体経済の減速にはつながっていない。

2 財政の先行き不透明感が続く

財政問題については、議会下院で与党民主党が少数の「ねじれ状態」が変わらないことから、財政健全化に向けた議論が進まず、短期的な先送りが繰り返されている。

米議会は、13年秋に14年度予算案と債務上限引上げについて審議したが、野党共和党が14年11月の中間選挙を控え勢力拡大をねらってオバマケア(医療保険改革法)の大幅修正を求

め、瀬戸際まで強硬姿勢を続けたことから協議が難航した。この結果、14年度予算案が成立せず、10月1日から政府機関が一部閉鎖する事態に陥り、さらに債務上限引上げの期限も迫り、債務不履行(米国債デフォルト)への懸念が強まった。結局、野党共和党が最終的に譲歩したことで、期限直前に暫定予算(14年1月15日まで)と実質的な債務上限引上げ(14年2月7日まで)に関する法案が可決し、事態は収拾された。

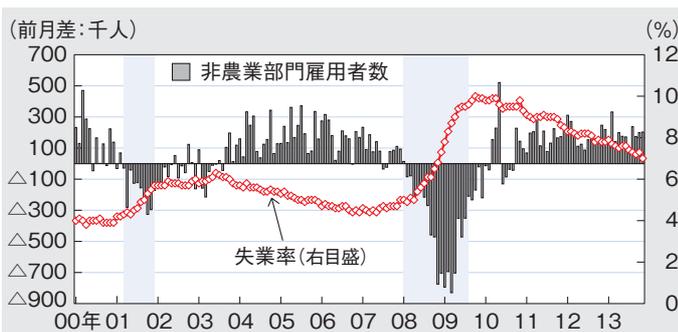
当面の財政運営方針を検討する超党派委員会は、13年12月に期限以降の予算継続のほか、強制歳出削減の一部減額措置で合意したものの、債務上限の取扱いについては決まらず、14年2月に財政問題が再燃する可能性もある。

3 金融政策は緩和維持

一方、金融政策に関しては、月額850億ドル規模で国債等の債券購入を行う量的緩和策第3弾(QE3)など、連邦準備制度理事会(FRB)による超緩和的な政策が継続している。QE3

については、13年5月下旬にバーナンキFRB議長が規模縮小開始を示唆する発言をして以降、縮小観測が高まり、9月の連邦公開市場委員会(FOMC)で決断されるとの見方が強まった。しかし、FRBは、①経済指標の改善が不十分であること、②住宅ローンなど金利上昇を懸念したこと、③財政協議の行方が不安視されることを理由に挙げ、

第1図 米国の失業率と雇用者数の動向



資料 米労働省、NBER
(注) 部分は景気後退期。

9月のFOMCでは縮小開始を見送った。また、緩和政策に前向きな「ハト派」で知られるイエレン次期FRB議長が、11月の指名承認公聴会で引き続き現行の緩和政策を維持することを示唆したことから、いったん縮小観測は後退した。

ただし、その後に公表された10月開催分のFOMC議事要旨で「FRBの見通しに沿った雇用の改善が確認できれば、今後数か月でQE3の規模縮小に着手できる」との認識で一致したことが判明したことに加え、好調な経済指標も散見されることから、近いうちに規模縮小が開始されるとの見方が広まっている。もちろん、FRBが規模縮小を決定したとしても、しばらくは債券購入が続くことから、緩和策はその後も継続すると見るべきであろう。

4 2014年の見通し

こうした財政・金融政策を前提に米国の実質GDP(国内総生産)を構成する主要項目について個別に見ると、まず、個人消費は、リーマン・ショック後に続いていた家計のバランスシート調整がほぼ終了したものの、所得の改善が遅れており、年末商戦もやや不調気味に推移したこともあり、14年前半にかけてやや弱い動きが続くと考えられる。ただし、株高による資産効果の好影響も期待されることから、悲観する必要性は薄いだらう。また、設備投資は、先行指標となる非国防資本財受注が減少傾向を示していることから、増勢ながらもやや弱い動きが続くと予想する。一方、住宅投資は、緩和政策の継続観測を背景に住宅ローン金利の上昇圧力が一服していることから、引き続き増加傾向で推移すると見られる。しかし、外需については、足元で持ち直

第2図 米国の経済成長率の推移



資料 米国商務省

しの動きが見られるものの、欧州や中国など海外経済の回復が緩慢であることから、米国からの輸出も増加ペースが鈍いまま推移すると予想する。また、政府支出に対しては、13年3月から強制歳出削減が開始されたが、14年も一部減額されるとはいえ継続することとなり、今後も緊縮財政の強化から厳しい歯止めがかかると予想する。

なお、FRBによるQE3規模縮小は14年3月までに実施されると想定するほか、現状のゼロ金利政策は15年後半まで維持されると予想する。

以上をまとめると、14年の米国経済は春頃まではやや低調な動きとなるが、その後は13年前半にあったような財政面からの景気減速効果が薄れることに加え、これまでの金融緩和策により内需の自律回復が始まると考えられることから成長率は加速すると見込まれる。年間の成長率は、第2図のとおり、13年は前年比1.7%、14年は同2.8%、15年は同3.0%と予想する。

ただし、財政問題で再び混乱することになれば、米景気が下振れするリスクもあるだろう。

(13年12月11日現在)

(きむら としおみ)