

海外景気金融・米国

引き締め効果顕在化する米国

大統領選挙が異例の波乱に

選挙後も次期大統領が決まらないという異例の事態が続いている。今後の財政政策については、上下両院で共和党・民主党の議席数が接近したことから、大統領選挙の結果如何にかかわらず漸進的な政策が実施される可能性が高く、大胆な財政政策が実体経済を揺さぶるリスクは低いといえるが、一方で混乱が長期化して次期大統領の指導力に深刻な影響を及ぼすようになれば、中東情勢の掌握力低下による原油価格上昇リスク、国内政治混迷が株安や米ドル信認低下につながる可能性等も否定できず、事態の早期收拾が望まれる。

米国のマクロ景気については、第3四半期GDPが前期比年率2.7%と予想以上に大幅な減速になったものの、国勢調査要因剥落による政府支出の減少(3.6%)、年率9.2%の住宅投資に関しては、モーゲージレート低下によって下げ止まりの兆しがあること、等を考えれば、一時的な下振れの面が大きい。

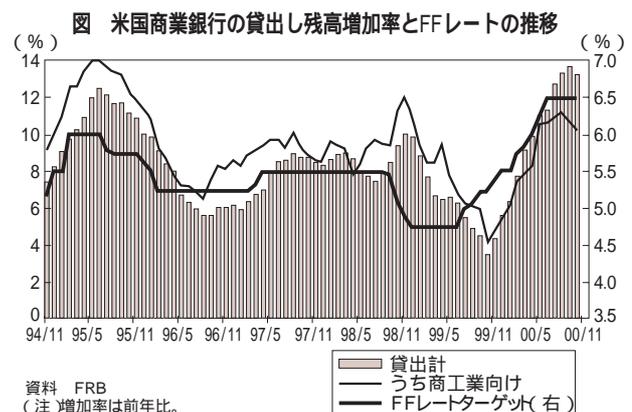
一方個人消費は前期比年率4.5%増と前期の同3.1%から加速したが、10月の小売売上高が前月比+0.1%増(変動の大きい自動車を除くと+0.4%増)と伸び率鈍化の兆しがうかがえること、消費者信頼感指数も高水準ながら頭打ちの傾向が鮮明になっていること、9月の消費者信用残高が前月比65億ドル増加と8月の同123億ドル増から鈍化の兆しがでてきたこと等から判断して、個人消費の再加速リスクは低下してきた。設備投資は前期比年率6.9%増と前期の同14.6%増から急速に鈍化したが、これも変動の大きな輸送用機械が同10%となったことが影響しており、情報処理機器関連投資は年率19.6%増と依然高い伸びを維持している。米国経済は全体としては消費鈍化、投資堅調を基調とした安定成長軌道への移行局面にあると

考える。

慎重なスタンスを維持するFRB

FRBは11月15日のFOMCで政策金利を据置き、今後のリスクに関して従来通りインフレ警戒という見方を続けたが、FOMC後の声明文では、需要の安定化傾向や当面潜在生産力を下回る成長となる可能性等、足元景気のスローダウンを認めている。原油価格上昇や労働力需給逼迫によるインフレ期待の高まりといったリスクは残るが、景気拡大ペース鈍化という点に関しては、FRBも自信を持ちつつあるようだ。

実際金融面からみたタイト化の動きもここにきて明瞭になっている。声明で指摘された信用市場(社債等)スプレッドの拡大だけでなく、銀行の融資残高も鈍化~頭打ちの傾向に転じている(図)。不良債権増加で引当金を積み増す商業銀行もでてきており、信用リスクに対する警戒から米国の銀行セクターも貸出しの量的な抑制に転換し始めたとみられる。



労働力需給の逼迫、エネルギー価格高止まりというインフレリスクの火種は当面残ろうが、引き締め政策の効果が次第に明瞭になってきたことも事実であり、FRBは今後、失業率の推移等に応じてリスク判断を中立に変えるタイミングを探ることになる。(小野沢 康晴)