2013年の米国経済・金融展望

──年前半は停滞するが、その後は回復基調へ──

主任研究員　木村俊文

1　景気の現状

米国経済は、2012年前半に減速したものの、12年７～９月期の経済成長率がやや加速して13四半期連続のプラス成長となるなど、緩やかな回復基調をたどっている。

足元では12年10月末に米国東海岸に襲来したハリケーン「サンディ」の影響で消費や生産など一時的に悪化する経済指標が散見されるものの、住宅部門が回復傾向を示すなど、総じて底堅く推移している。

ただし、依然として雇用・所得環境の改善の動きが弱いほか、欧州債務問題に対する懸念も根強く残っている状況にある。

2　財政問題を巡る不透明感

こうしたなか、現下の米国経済にとって最大の懸案事項となっているのは、13年初にかけて実質増税や強制歳出削減などが重なる、いわゆる「財政の崖（フィスカル・クリフ）」である。実質増税と歳出削減がすべて実施されることになれば、13年度の財政緊縮額は名目GDP（国内総生産）の3.5％に相当する総額5,600億ドル（約46兆円）となり、米国経済は再び景気後退に陥る恐れがある。

米議会では、この事態を回避するために12年11月の大統領選直後から関係者が審議を重ねているが、与野党の意見対立もみられ、予断を許さない状況が続いている。

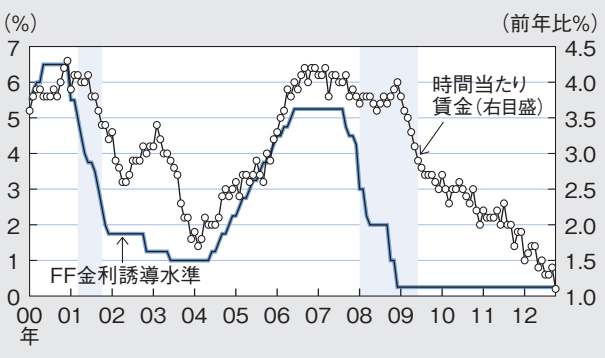
3　金融政策は緩和維持

一方、金融政策に関しては、米連邦準備制度理事会（FRB）が12年９月の連邦公開市場委員会（FOMC）で、「量的緩和策第３弾」（以下「QE3」）と「時間軸の強化」を柱とする新たな追加緩和策の導入を決定した。

具体的にQE3としては、購入規模や期限をあらかじめ定めない「オープンエンド」方式で、雇用改善が確認されるまで、月額400億ドル（約3.3兆円）のペースで政府機関発行の住宅ローン担保証券（MBS）の購入を続け、さらに雇用改善が見通せない場合には他の政策手段を適宜活用するというものである。

また、時間軸の強化については、08年12月以降、事実上のゼロ金利となる0.0～0.25％に据え置いている政策金利（FF金利）（第１図）を「少なくとも15年半ばまで続ける可能性がある」と約半年間延長した。このほか、従来から実施している保有債券の年限を長期化する措置、いわゆる「ツイストオペ」のほか、MBSや米国債の償還資金を再投資する政策も継続しており、「景気回復が強まった後もかなりの間、超緩和的な姿勢を継続する」との方

第1図　米国の政策金利と賃金上昇率



資料　米労働省、米商務省、NBER
（注）　　部分は景気後退期。

農林中金総合研究所
http://www.nochuri.co.jp/

針を示している。

4　2013年の見通し

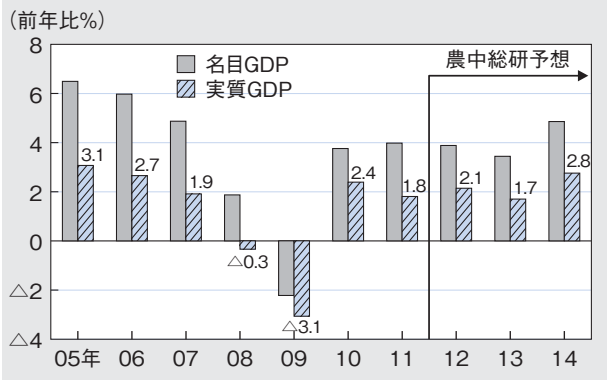
こうした金融政策を前提に米国の実質GDPを構成する主要項目について個別にみると、まず、個人消費は、消費者マインドに持ち直しの動きがみられるものの、雇用・所得環境が依然として弱い状況が続いていることから３％程度の巡航速度を下回って推移すると予想する。また、設備投資は、海外経済の減速や米国の財政問題など先行き不透明感を背景に、先行指標となる非国防資本財受注や鉱工業生産の設備稼働率が横ばい圏内の動きを示しているほか、企業業績がさえないこともあり、引き続き弱い動きが続くと予想する。

一方、住宅投資は、代表的な指標である住宅着工件数が10月に89.4万件（年率換算）と08年７月以来４年３か月ぶりの水準まで回復し、さらに先行指標となる住宅着工許可件数も増加傾向が続いていることから、引き続き持ち直しの動きを強めるとみられる。米長期金利が低位安定を続けるなか、米住宅ローン金利は歴史的な低水準にあり、今後も住宅需要を下支えすると考えられる。

また、外需については、これまで海外経済の減速を背景に弱い動きが続いてきたが、足元では持ち直しの兆しがみられ、徐々に海外経済が回復基調に戻ると想定されることから、13年以降は米国からの輸出も復調すると予想する。

しかし、政府支出については、ハリケーン「サンディ」による災害復旧・復興支出が見込まれるものの、引き続き厳しい歯止めがかかると予想される。とはいえ、警戒感が強まっている「財政の崖」については、与野党ともに影響の大きさから回避的な行動を取ると想定されるため、財政緊縮措置がすべて実行される可能性は低いと思われる。ただし、この問題をめぐる議会審議が長引く恐れがあり、13年前半にかけては何らかの影響が出る可能性があると考えられる。

第2図　米国の経済成長率の推移



資料　米国商務省

総じてみれば、米国経済は12年末から13年前半にかけて低調な動きとなるが、13年後半以降は海外経済の回復とともに「財政の崖」懸念による下押し圧力が解消されると思われることから持ち直すと予想される。年間の成長率は、13年は前年比1.7％と鈍化するものの、徐々に米国経済に力強さが戻り始めることから14年は同2.8％と予想する（第２図）。なお、FRBによるQE3は14年後半まで続き、現状のゼロ金利政策は15年前半まで維持されると予想する。

ただし、米国財政問題をめぐる協議が進展せず、欧州債務危機の影響が拡大する場合には、成長率が大きく下振れする可能性もある。

（内容は2012年12月７日現在）

（きむら　としぶみ）