2015年の米国経済・金融展望

――内需中心に堅調な動きとなり、成長加速へ――

主任研究員　木村俊文

1　景気の現状

14年の米国経済を振り返ると、１～３月期は異例の寒波に見舞われたことから一時的にマイナス成長となったが、その後は４～６月期（前期比年率4.6％）、７～９月期（同3.9％）と２四半期連続で４％前後の高い伸びを示すなど、大きく持ち直した。

足元では、家計や企業のマインドが高水準で推移し、雇用回復の勢いが強まるなど、回復基調が続いている（第１図）。

ただし、依然として家計所得や住宅市場の回復テンポが鈍いほか、中国や欧州など海外経済に対する減速懸念も根強い状況にある。

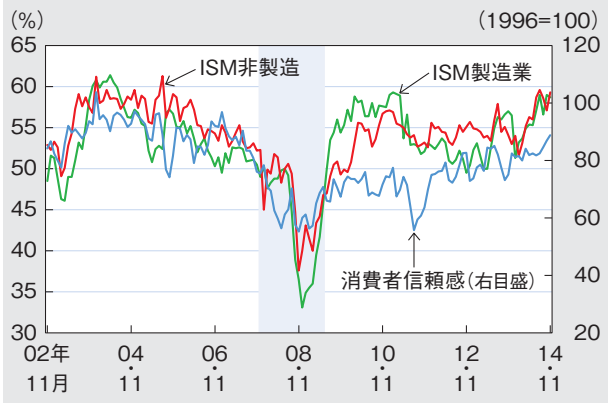
2　政治的ねじれ状態が残存

こうしたなか、11月の中間選挙では、野党・共和党が多数を占める下院でさらに議席数を伸ばし、上院でも８年ぶりに過半数を奪還した。この結果、上下両院で多数派が異なる「ねじれ議会」は解消したものの、大統領と議会との「ねじれ状態」は引き続き残存することとなった。

米議会では12月に暫定予算の延長（15年９月まで）で与野党が合意したものの、移民問題やエネルギー政策などでは意見が異なり、オバマ政権と共和党との対立は不可避と思われる。

15年２月にオバマ政権から議会へ予算教書（予算案の編成方針）が提出される予定であるが、３月には連邦債務上限の不適用措置が期限切れになるほか、その後に控える16年度（15年10月～16年９月）予算案の審議も難航が予想されるなど、財政問題が再浮上する可能性があり、この問題をめぐる与野党の攻防が注目される。

第１図　米国の企業と消費者の景況感の動向



資料　ISM、ミシガン大学、NBER
（注）　部分は景気後退期。

3　金融政策は超緩和から正常化へ

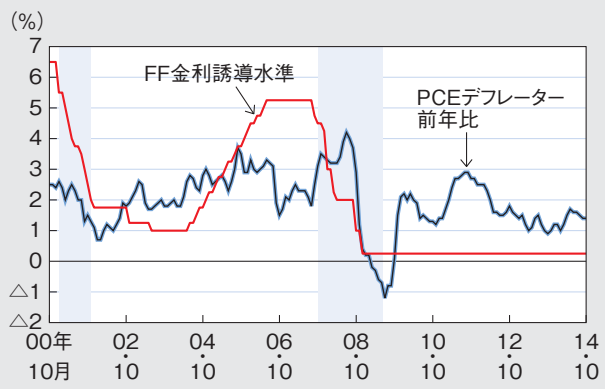
一方、金融政策に関しては、連邦準備制度理事会（FRB）が９月に正常化に向けた方針を示し、10月には量的緩和策第３弾（QE３）による資産購入の終了を決定したことから、利上げ開始時期に焦点が移っている。

現在の実質ゼロ金利政策は、金融危機を受け08年12月に導入して以来、長期にわたって続いているが、当面はインフレ率がFRBの目標（２％）を下回って推移すると考えられることから、15年半ばまで維持されると予想する（第２図）。

しかし、その後は、労働需給の改善を受けた賃上げ圧力の高まりなどにより、インフレ

農林中金総合研究所
http://www.nochuri.co.jp/

第2図　米国の政策金利とインフレの動向



資料　FRB、米商務省、NBER
(注)　　部分は景気後退期。

第3図　米国の経済成長率の推移

資料　米国商務省

率が上昇に向かう兆候が確認されると想定されることから、FRBは15年下期には利上げを開始すると予想する。ただし、財政問題が重なる場合には、混乱を避けるため利上げ開始時期を先送りすることもあるだろう。

4　2015年の見通し

こうした財政・金融政策を前提に見通しの主要項目について個別にみると、まず、個人消費は、依然として賃金上昇率が緩やかな伸びにとどまっているものの、雇用環境の改善の下で先行きに対する楽観的な見方が広がっており、加えて株高による資産効果やガソリン価格下落による好影響もあり、堅調に推移すると考えられる。

また、設備投資は、稼働率がリーマン・ショック前の水準を回復していることから、設備過剰感の解消に伴い、回復ペースが徐々に強まると予想する。ただし、原油価格の下落が続けば、シェールオイル関連の開発投資が抑制されることから、設備投資が下押しされる可能性もある。

住宅投資は、物件価格の上昇が一服していることや住宅ローン金利が低下傾向で推移していることなどから、回復の動きが続くとみられる。しかし、利上げ観測が強まれば、住宅ローン金利にも上昇圧力がかかることから、住宅投資は抑制されることになるだろう。

外需については、海外経済の成長鈍化を受けて、輸出増加ペースが弱まると予想する。なお、シェール革命を受けエネルギー輸入が減少すると考えられることから、経済成長に対する純輸出の寄与度はプラス傾向が続くと思われる。

最後に、政府支出に対しては、引き続き強制歳出削減が実施されるものの、15年度(14年10月～15年９月)までは国防費や国内事業向け経費の削減規模が緩和されることから、財政面での下押し圧力が弱まる傾向が続くと予想する。

総じてみれば、15年の米国経済は、内需中心に堅調な動きとなり、通年の成長率も過去５年平均である前年比２％台前半から３％程度まで加速すると見込まれる(第３図)。

ただし、債務上限引上げ協議や予算折衝など財政問題で再び米議会が混乱することになれば、マインドが一気に悪化することから、景気が下振れする恐れもあるだろう。

(内容は、14年12月15日現在)

(きむら　としぶみ)