

アメリカ

United States

石油高騰下でも堅調
を持続する米国の景気



バーナンキ議長も実体経済、物価の両面から楽観

米連邦準備制度理事会(FRB)は、5月10日の連邦公開市場委員会(FOMC)で16回目の利上げを実施してFF金利を5%にまで引き上げたが、市場では、いよいよ連続利上げが終焉を迎えるとの見方が強まっている。FOMCメンバーの中にも、金利を上げ過ぎることによるオーバークルの状況を懸念する声が出始めており、FRB全体として、インフレ懸念を未然に防止することも重要なが、現状では景気持続への配慮のほうが重要との雰囲気が強まっているようである。

この間、米国の景気については、大統領選挙のあった04年以

降、住宅バブルの行き詰まりを前提として「半年先には減速していく」というような曖昧な見方が、民間のエコノミストたちによって繰り返されてきた。しかし、06年の夏場になろうとしている現在でも米国景気は堅調を持続しており、先行きについても、巡航速度に落ち着く気配が一部に感じられる程度で、住宅バブル崩壊などによる景気後退懸念という感じは出ていない。

4月25日、ブッシュ大統領はガソリン価格等のさらなる高騰を懸念して、石油備蓄の積み増しを停止して、その分を市場に回すなどの対策を発表した。原油をはじめとするエネルギーや穀物等の価格上昇は、インフレ懸念の第1の要素となっており、FRBも3月の利上げ時に

「持続的な経済成長と物価安定双方の達成に向けたリスクをほぼ均衡状態に保つ」ことを当面の金融政策の目標だと発表している。石油精製技術等が進化したことにより、いまだ米国の物価全体に及ぼす影響ではオイルショック時ほどではないとされる原油価格だが、さすがにここへ来て一段と景気への悪影響が懸念されてきたのである。

しかし、ここ1カ月程度に発表された景気関連指標を見ると、第1四半期の実質GDPは、家計部門、企業部門ともに順調な動きを見せて、前期比プラス4.8%と力強さを回復した。産業別に見ても、ハリケーンの影響がまだ残る農林水産業などがマイナスに転化した以外は、総じて底堅い動きを見せており、米国経済がおしなべて順調な状況にあることが確認されている。

また、個人消費も、雇用者数の増加や、可処分所得の伸びが安定していることなどを背景に、前期比プラス5.5%と高い伸

びを見せている。月次で見ると、3月分は前月比プラス0.2%なので、伸びの鈍化がどこで着地するかが今後の注目点とする見方もあるが、所得の伸びが当面堅調との見方を考えれば、底堅い動きが見込めそうである。

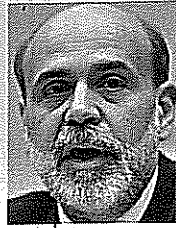
こうした状況下、4月のボストン連銀が発表した米国12の地区連銀の経済報告も、景気過熱を示唆する事例を示す連銀があるなど、若干の温度差が見られるものの、全米で見れば、景気の順調な拡大が続いていることを示した。そして、原油価格高騰を中心としたインフレの兆しは、材料としては散見されるものの、全体に影響を与えるほどではないというのが現状の評価だ。

バーナンキFRB議長も4月末の議会証言で、利上げを続けてきた金融政策について、今後は利上げを見送ったり再度利上げを行ったりとフレキシブルな対応をしていくことを示唆しつつも、実体経済、物価の両面について、基本的には楽観的な見方

住宅バブルの沈静化が
景気安定に寄与

一方、米国経済の先行きについて、常に懸念材料とされてきた住宅関連であるが、確かに投資自体は鈍化傾向にあり、不動産価格も一部に低下が見られるものの、景気の足を引っ張るといふよりは正常化のために徐々にスローダウンしていると見たほうが妥当な状況にある。

例えば、住宅バブルの悪名の一因であった、高騰した不動産価格を担保とした借り入れの増加については、住宅ローンの借り換えによる借り入れ総額が以前より5%以上増えた比率で見て、今年の第1四半期が87.6%と約15年ぶりの高水準となったものの、銀行が貸し増した総額は前期比マイナス16%となっており、全体として見れば落ち着



バーナンキFRB議長
また、住宅
きを見せ始
めている。
また、住宅

ローンの組成件数も、借り換えの減少を主因に前期比マイナス24%と、大幅な減少となった。このため、専門家の間では、住宅バブル崩壊の懸念は今後も順調なクールダウンが続く、むしろ、景気安定に寄与する可能性さえある、との見方が出てきたほどだ。

この間、ブッシュ政権とFRBは、国内経済の好調持続のために協調した行動を取っており、4月のG7頂上会合とした、円高ドル安の進行、原油備蓄の停止、利上げ終息観測の高まりなどは、一連のポリシーミックスと見ておいて間違いはないだろう。特に、バーナンキ議長は、グリーンズパン前議長ほど財政赤字や経常赤字への批判は強くない、ブッシュ政権との共同歩調を進めようとのイメージが感じられる。そして、これまでのところ、この協調路線が、米国経済の安定的な拡大を持続させている要因のひとつでもある。

この間、米国では新移民法の問題で大規模なデモが起こった

が、違法移民の低賃金労働は、米国経済の底辺を支えており、大都市のデリ(米国の食料品店や運輸・建設業者などの収益に大きく寄与しており、経済成長には欠かせない存在となっている。

また、彼らの中の成功者は、米国経済内でのプレゼンスを高められており、05年の統計は、ヒスパニックやアジア系による住宅の購

入がここ5年で大きく増加していることを示すなど、米国が真に人種による所得格差などを克服しつつあるとの見方も可能となりつつある。米国では、景気拡大の効果がかなり隅々まで行き渡ろうとし始めており、各地で、今後も景気を力強く推移させたことへの雰囲気がかがわれる。

酒井吉廣(CSIS客員研究員)