

# 海外経済 ～米経済は減速も二番底回避～

経済調査部 桂畑 誠治

## 二番底懸念の台頭

4月までは、市場で米国を含む世界経済に対する楽観的な見方が強まっていたが、5月に入ると欧州債務危機が中国や米国の景気に悪影響を与えることが懸念され始めた。そのタイミングで市場予想を下回る経済指標の公表が相次いだため、景気の先行きに対する不透明感が急速に高まり、市場では二番底懸念が台頭している。

一方、米中の輸出動向をみると、米国の輸出は5月も二桁の伸びを維持している。欧州向けはほとんど貢献していないが、北米、アジア、BRICs、OPEC向け主導で高い伸びとなった。さらに、世界経済の回復をけん引している中国の輸出も5月は二桁の高い伸びとなった。中でも欧州向けは前年比+49.7%と好調に推移した。このように、欧州景気低迷の影響は足元まで中国ではみられず、米国でも限定的なものとなっている。

## 国内需要は緩やかな拡大傾向を維持

米国内の動きに目を向けると、家計部門では、5月の住宅販売は4月の住宅購入支援策終了に伴う駆け込み需要の反動により大きく落ち込んだ。一方、個人消費を取り巻く環境では、民間雇用者数は3ヶ月移動平均でみると6月も緩やかに増加しており、労働時間を考慮した労働投入量も拡大基調にある。さらに、6月の消費者マインド調査では、CB消費者信頼感が悪化した。その他ミシガン大消費者信頼感などの調査は前月から改善するなど決して悪くはない。実際、個人消費は足元で年率+2%台半ばの伸びを維持している。企業部門では、6月のISM製造業景気指数は低下幅が大きくなったが、水準は依然高く、製造業部門の堅調さが持続している。6月のISM製造業の水準は実質GDP換算では4.8%成長となり、急激な景気減速は示唆されていない。

以上のように、現時点で住宅部門の反動減以外に、米国景気の急激な減速は確認されておらず、懸念が先行している状況にある。

## 米国経済は減速するものの二番底を回避

先行きの世界景気を考えると、ユーロ圏は世界GDPの22%を占めており、マイナス成長に転じれば影響は大きい。しかし、ユーロ圏では、ギリシャ、スペインなどは歳出削減により成長が抑制される一方、ユーロ安、金利低下によって主要国経済の拡大が持続し、欧州全体の景気も緩やかな拡大傾向を維持すると見込まれる。このため中国の輸出は足元の高い伸びから鈍化するものの、拡大は続けよう。中国では景気刺激策などによって消費や投資といった国内需要は好調に推移すると見込まれ、輸出が鈍化しても実質GDP成長率は8～9%を維持しよう。このような欧州の緩やかな拡大、中国経済のソフトランディングによって、米国の輸出は拡大を続けよう。

一方、米国内では、企業の雇用計画の拡大とリストラの緩和等により、緩やかながらも雇用の増加が予想される。賃金の上昇と併せて、所得の増加が見込まれ、個人消費は緩やかに拡大すると予想される。加えて、住宅販売は販売価格の下落、金利の低下、所得の増加を背景に、緩やかに増加すると見込まれる。年後半の景気は、在庫循環、景気刺激策による押し上げ効果の弱まりなどから、前半の高成長から減速しよう。しかし、上述の通り、個人消費の緩やかな拡大が続くことに加え、企業の潤沢なキャッシュフローを背景とした情報化投資の堅調持続、輸出拡大等により、景気は緩やかな回復傾向を維持し、二番底に陥る可能性は小さい。ただし、景気失速懸念の残存や欧州発の金融危機が起きれば、株価の下落幅が大きくなり、マイナス成長に陥るリスクがある。

かつらはた せいじ（主任エコノミスト）