

海外経済 ～金融緩和とシェール革命が米成長支援～

経済調査部 桂畑 誠治

財政による成長支援は期待できず

米国は、経済成長の不十分な状況が続いているため、失業率が高止まりしており、引き続き財政・金融による支援が必要な経済情勢にある。このような中、2期目のオバマ大統領に対して、経済成長の加速による速いペースでの雇用回復の実現は当然のことながら、中長期の財政赤字削減策の策定、包括的な税制改革による米国経済の成長力回復が期待されている。

オバマ大統領は、経済成長を加速させるため、大幅な緊縮財政に反対しており、インフラ投資、中間所得層向け減税の継続、輸出や投資の拡大による製造業の復活を目指している。インフラ投資は即効性があり雇用増加に繋がりやすいが、歳出拡大に繋がるため実施は困難であろう。また、中間所得層向け減税が延長されても、給与税減税が終了するため、全体で見れば中間層を含めて増税になる。さらに、製造業の復活には時間がかかるうえ、雇用創出効果がサービス関連よりも小さい。

2012年の選挙により13年以降も上院、下院で多数党の異なる「ねじれ議会」が続くことになったため、下院の過半数を握る共和党の意見を聞かざるを得ない。小さな政府を主張する共和党は歳出の大幅な削減を求めており、財政支出を伴う政策での合意は難しい。ねじれ議会となった11年以降、オバマ大統領が何度か提案した雇用対策法は一度も成立しなかった。一般予算も暫定予算を繰り返しており、結果的に歳出抑制に繋がっている。それでも、財政赤字は4年連続で1兆ドルの大台となり、債務残高が急激に拡大しているため、共和党は早急な緊縮財政の実施を求めている。このため、これまでのような財政による大規模な景気刺激策は継続できない。

また、4兆ドル規模の財政赤字削減計画の策定も未だにできていない。包括的な税制改革を含む

中長期の財政赤字削減計画の策定は、増税に反対している共和党とメディケア支出など給付金の削減に反対している民主党がともに譲らず合意することは困難とみられる。このため、緩やかな財政赤字削減や政府を通じた所得再分配による経済成長の押し上げも期待できない。ねじれ議会によって、法案の成立件数が大幅に減少するほか、政策決定にも時間がかかると見込まれる。結果として、13年は緊縮財政がより強まると見られ、財政による成長支援は期待できない。

金融緩和とエネルギー価格低下が景気を下支え

このような状況のなかで、経済成長を下支えするのは、積極的な金融緩和とエネルギー価格の低下であろう。FRB（連邦準備銀行）のMBS（住宅ローン担保証券）や国債の購入による無期限の量的緩和等によって、住宅市場の回復持続が予想されるほか、住宅価格や株価上昇などによる資産効果を背景とした個人消費の押し上げが期待できよう。

また、低コストの掘削技術の開発に伴うシェールブームによって、天然ガスや原油生産が拡大し、天然ガス価格は低水準にとどまっており、原油価格も海外価格対比で抑制されている。こうしたエネルギー資源価格の低下は、電気料金の低下に繋がり、資源関連投資だけでなく、大量の電力を使用する製造業などの投資や雇用の拡大にも繋がろう。同時に金融緩和によるドル安も相俟って、製造業等の投資が大幅に拡大すれば、経済成長を加速させることが期待できる。雇用の早期回復への即効薬はないが、成長を支援する要因は増加しており、緊縮財政下でも米国経済は徐々に成長ペースを速める公算が大きい。

かつらはた せいじ（主任エコノミスト）