

## 米国よ、早く帰って来い！

経済調査部 藤代 宏一

### 国内景気は順調だが、着火装置に不具合

国内景気は7-9月期にやや鈍化したものの、これまでの回復経路からは逸脱しておらず、今後も順調に拡大していく見込みだ。輸出と生産は緩やかながらも着実に持ち直しており、夏場に増勢が鈍化した個人消費にも再び明るい兆しがでてきた。係る状況下、今年度の企業収益は大幅増益を達成するだろう。それでも、株価は5月以降、停滞している。これは国内景気は株高の条件を満たしているが、米国をはじめとする海外景気が今ひとつ精彩を欠いていることが大きいと考えられる。ガソリンは満タンだが、着火装置に不具合があるため、エンジンがかからないと言ったところか。

### 「強い米経済」と歩んだ前半

2013年も残り僅か。今年を振り返ると前半は猛烈な勢いで円安・株高が進んだ。日銀の大胆な金融緩和など国内要因は確かに円安・株高トレンドを促したが、何よりも、そこには「強い米経済」の存在があった。

世界最大の米国経済が順調であれば、投資家は積極的なリスクテイクができる。そうした状況では低金利通貨「円」が魅力を失う(=円安が進む)一方で、高金利通貨や株式・不動産などリスク性資産に資金が流入する。

### 姿を消した「強い米経済」

ところが、年央以降に米経済の回復力が衰え始めると円安・株高トレンドはこれまでの反動も意識され急減速を強いられた。米経済は、雇用者数の増加ペースが勢いを失い、消費者マインドの悪化と平仄を合わせる格好で個人消費は徐々に減速、回復の原動力であった住宅市場もモーゲージ金利上昇の影響から減速した。そ

して極めつけは10月の政府機関閉鎖だ。政府機関は16日に亘って閉鎖され、消費者マインドは一段と悪化、経済指標の公表・集計も延期され、米経済の先行き不透明感を強めた。投資家からすれば、ただでさえ米景気が回復力を増していくとの見方に疑問を投げかけられ自信を喪失しているなか、正確な経済指標がタイムリーに入手できないとなれば、積極的なリスクテイクはできない。これでは日本の景気がいくら良くとも円安・株高に弾みがつくはずがない。

### 米国よ、早く帰って来い！

世界経済を俯瞰すると、悪役もヒーローもないのが現状だろう。新興国経済も一時は失速が危惧されたが、ここへ来て金融市場のストレスは緩和し、実体経済にも一部に持ち直しの兆しがでている。かつて悪役だった欧州も6四半期連続でマイナス成長に陥った後は緩やかな成長に回帰している。オリンピック閉幕後の景気鈍化が懸念された英国に至っては絶好調だ。

世界経済が再加速し、リスクマネーが拡大する条件は一つを除いて整っている。くどいようだが、足りないものは米経済の再加速だ。

ただ、米国経済に明るい兆しがいないかといえ、そうでもない。敢えて一つあげるなら、夏場の景気減速の遠因となった長期金利が落ち着きを取り戻していることだ。企業や家計は再び低金利での資金調達が可能になっており、設備投資や住宅投資を取り巻く環境は改善されつつある。早ければ年明け早々にも低金利の恩恵が経済指標で確認できるかもしれない。そうなれば日本株強気派の出番だ。

米国よ、早く帰って来い！

ふじしろこういち (副主任エコノスト)