

米国 ～2016年は利上げと景気拡大が持続～

経済調査部 主任エコノミスト 桂畑 誠治(かつらはた せいじ)



16年は潜在成長率を小幅上回る緩やかな拡大に

2016年11月に大統領選挙を控えた米国では、経済情勢が投票行動にも影響を与えるため、FRBの金利正常化の動きへの注目度も高まる。

15年後半は、企業部門で停滞感が強まった一方、家計部門が堅調さを維持し、米経済を支えた。現在の米国経済は、新興国経済が減速するなかで国内需要の堅調さを背景に緩やかな拡大基調を維持していると判断される。

16年には、金融引き締めを受けた金利上昇や、金融政策の見通しの変化に伴う金融市場のボラティリティの高まり、ドル高が成長ペースを抑制する要因となる。しかし、景気に影響する財政問題では、債務上限が17年3月まで停止されたことで、支出の停止などの緊急措置対応を含めれば、17年9月ごろまではデフォルトリスクはなくなった。また、16、17会計年度の予算の大枠で与野党が合意したため、17年7-9月期までは政府機関の閉鎖のリスクがなくなった。このように財政問題は、債務上限の停止と予算の合意によって不透明感が払拭されたため、少なくとも16年中は成長の妨げにはならないだろう。さらに雇用情勢の改善、賃金上昇による個人消費、住宅投資の拡大が見込まれる。また、日本、ユーロ圏経済の改善に加え、低迷していた新興国経済の持ち直しによる世界経

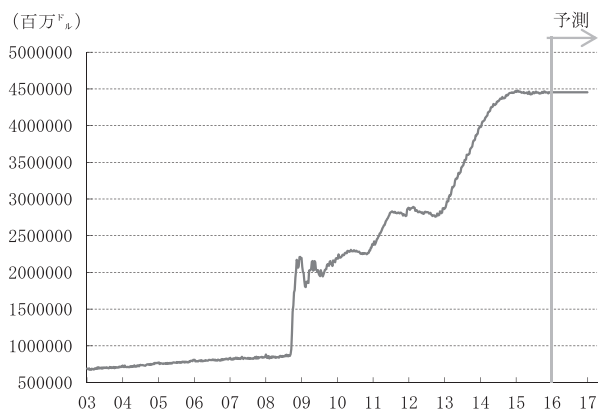
済の成長ペースの緩やかな加速等を受け、設備投資の増加が見込まれる。さらに、国防を含む政府支出の拡大が予想される上、16年11月の大統領・議会選挙関連の需要拡大を背景に、均せば前期比年率+2%台半ばの成長が予想される。

利上げ継続でもバランスシートの水準は維持

FRBは、累積的な経済の改善を背景に、労働需給の改善、インフレ率の上昇に確信を持ち、16年にFFレートの誘導目標レンジの引き上げを継続すると予想される。ただし、マイナスの需給ギャップの残存やドル高・価格競争の激化等を背景に、PCEコアデフレータは前年同月比+1.5%程度にとどまるとみられることから、FRBは年4回前後の非常に慎重なペースで利上げを実施すると予想される。また現在、保有するGSE(政府支援企業)債とMBSの償還元本をMBSに再投資するほか、米国債の償還資金を入札によって再投資することでバランスシートの水準を維持しているが、これらの政策は少なくとも16年中継続すると見込まれる。

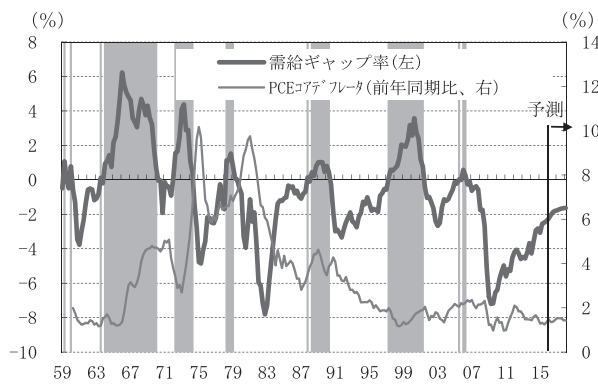
以上のように、FRBは慎重な金融政策運営を行うと予想されることから、景気拡大ペースが維持される。大統領選において、経済情勢は与党に優位に働こう。

資料1 FRBのバランスシート



(出所)FRB、予測は当社

資料2 需給ギャップ率とPCEコアデフレータの推移



(出所)CBO、米商務省データより当社推計
(注)シャドー部は需要が供給を上回っている期。