米国　～政策未実現も景気は堅調～

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)

弱い経済指標

トランプ政権発足後、排他的な移民政策の実施や、議会運営の難航、人事の遅れによる政策停滞に加え、北朝鮮などでの地政学的リスクの高まり等によって金融市場に混乱が生じる局面がみられた。

さらに足もとでは、1−3月期の経済指標に下振れたものが多かったため、実体経済に対しても不安感が台頭している。小売売上高、個人消費、生産、住宅、物価など月次統計が下ぶれ、1−3月期の実質GDP成長率は前期比年率+0.7%(10−12月期同+2.1%)と大幅に減速した。設備投資、住宅投資については高い伸びに加速したほか、純輸出が小幅のプラス寄与に転じた。しかし、個人消費が前期比年率+0.3%と大幅に減速したうえ、在庫投資は大幅なマイナス寄与、政府支出が大幅な減少となった。さらに、3月分のCPIコアが10年1月以降初めて前月比で下落した。

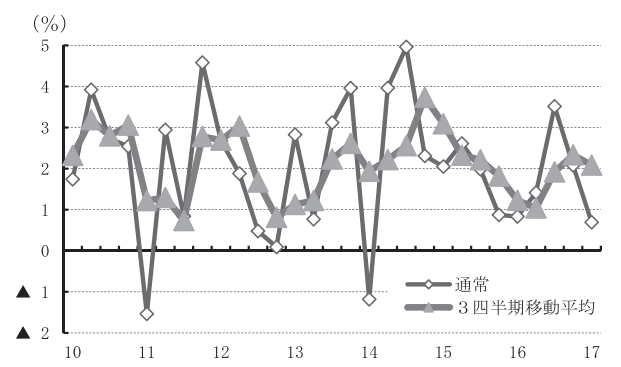
一時的な要因がなければ景気は堅調

しかし、こうした経済指標の悪化は一時的な要因が重なったことによるものである可能性が高い。08年のリーマンショックによる景気後退を経てから、毎年春先にかけて米国景気に対する懸念が高まり易くなっている。消費を取り巻く環境をみると、雇用・所得の増加や消費者マインドの大幅な改善にもかかわらず、今回は異常気象の増加で天候が不安定だったことや、税還付のタイミングの後ずれ等の特殊要因が重なった。さらに医療保険制度や移民制度の改悪懸念などもあり、財布の紐が締められた。耐久財は自動車などでのサブプライム層向け融資基準の厳格化等もあり減少した。サービス消費は、暖冬による電力消費の鈍化等によって減速した。また、非耐久財は、暖冬に伴う衣料品支出の減少で鈍化した。

このように、1−3月期の個人消費減少の背景には、多くの特殊要因があり、あくまでも一時的な動きと考えられる。消費の基調(3四半期移動平均)をみると、1−3月期の実質GDPは前期比年率+2.1%(10−12月期同+2.3%)、国内最終需要が前期比年率+2.2%(同+2.5%)と緩やかな伸びを保っている。

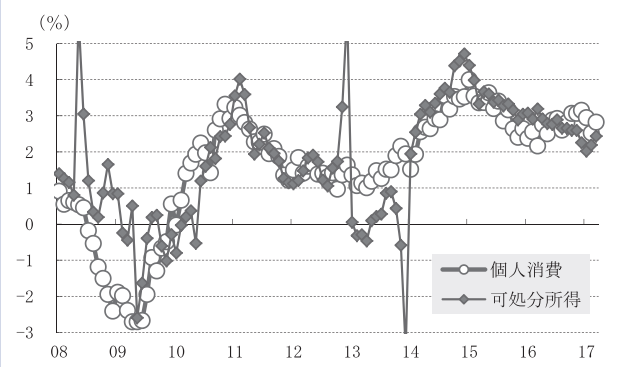
暖冬や税還付の遅れなどの一時的な要因を考慮すれば、景気は堅調さを維持していると判断される。オバマケアの廃止・置換、税制改革、大規模なインフラ投資計画の遅れなどトランプ政権の政策運営が停滞を続けても、景気は現状程度の緩やかなペースで拡大する公算が大きい。

資料1　実質GDPの推移(前期比年率)



(出所)米商務省

資料2　実質個人消費と可処分所得の推移(前年同月比)



(出所)米商務省