

米国 ～景気拡大期間が戦後最長に～

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)



今景気拡大期間は10年に

米国では、景気拡大が長期化している。戦後の最長期間はこれまで91年3月から01年3月までの10年間だったが、09年6月に始まった今回の景気拡大局面は19年6月で10年となり、戦後最長期間に並ぶ。この間、幾度となく米景気拡大の終わりが警戒されてきた。欧州債務危機など外部要因をはじめ、米国内要因では景気拡大の長期化や、失業率が5%を下回る低い水準に低下するなかで、コンセンサスよりも弱い統計の公表が続くと警戒が強まってきた。直近では、18年の世界経済の減速や年末の株価急落、3ヵ月物TBと10年債の利回り差の一時的な逆転等を受け、景気後退が意識された。

世界景気減速でも堅調維持

米国では、結果的に金融・財政のポリシーミックスがうまく機能したことで、良好なファンダメンタルズが維持され景気拡大を続けた。18年に、世界経済が減速を続ける中で、米国では国内需要主導で堅調さを維持し、実質GDPは前年比+2.9%の高い成長を実現した。また、19年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.2%と2%弱の潜在成長率を大幅に上回っている。米国経済全体の景気動向を示す

「ISM総合景気指数(非製造業景気指数と製造業景気指数で合成)」は、4月にかけて低下傾向を辿っているが、その水準は依然として高く、米景気の堅調さを示している。

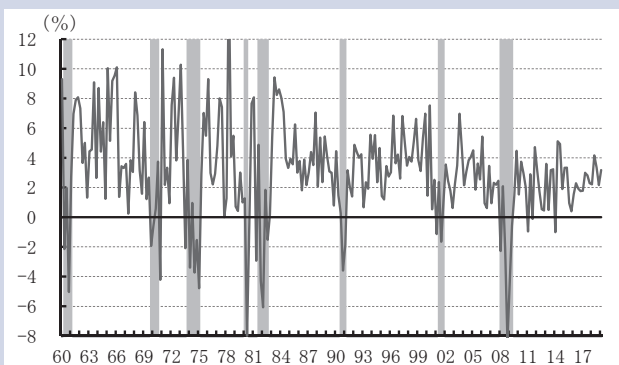
このような中、労働市場では、非農業部門雇用者数の3ヵ月移動平均(2,3,4月)は、非農業部門は前月差+207千人と堅調な増加ペースを維持。また、失業率(U3、家計調査)は、4月に3.585%(前月3.811%)と69年12月につけた3.533%以来の低水準となり、FRBが完全雇用と判断している4.5%を大幅に下回っている。米中貿易戦争の継続、世界景気の減速、金融環境の引き締め等の影響が懸念されているものの、米国内需要の拡大を背景に労働市場は堅調さを維持している。景気拡大の長期持続によって概ね完全雇用の状況にある中で、雇用は堅調な増加を続けており、労働市場の逼迫度合いは一段と強まっている。

一方で、インフレ動向を示すPCEコアデフレーターは3月に前年同月比+1.6%と2%のインフレ目標を下回っている。潜在成長率を上回る経済成長とインフレの安定が持続しており、金融当局の政策判断を難しくしていた。ただし、FRBは19年初に忍耐強くなれるとし、様子見に転じている。

金融市場の過剰な混乱を回避できれば拡大長期化

今後も米中貿易戦争の継続、人手不足の一段の強まり等によるコストの上昇、米国とEU、日本との通商交渉の不透明感、中国経済の構造変化に伴う中期的な成長鈍化、海外需要の拡大モメンタムの低下など、需要の伸びを抑制する要因が残存すると予想される。このような中、19年後半から20年に米経済は政策効果の弱まり、ねじれ議会による混乱、ドル高等の影響で減速すると予想される。ただし、インフレの安定が続くなか、FRBの金融緩和などにより国内需要主導で景気は拡大しよう。米経済は、20年にかけて景気拡大期間の記録更新を続ける公算が大きい。

資料1 米国の実質GDP成長率の推移(前期比年率)



(注)シャドー部は景気後退期。
(出所)米商務省データより作成。