

米国経済は3%成長できるのか

米国経済の低迷は日本の経常赤字を拡大させる。新興国の経常収支は成長率の低下とともに改善し、欧州の経常黒字が定着している中で、米国の赤字縮小が続けば、日本の赤字が拡大する条件は整ってくる。国際収支の世界はゼロサムゲームだからである。

リーマン・ショック後の急落から立ち直った米国経済の2010年から13年にかけての成長率は年率2.2%であった。この成長率の下で経常赤字は縮小を続けている。14年から15年にかけては3%成長に高まるのがコンセンサスであるが、そうであれば、赤字は再度拡大していく可能性が大きい。しかし金融緩和縮小の下で利回りが低下気味の米国債市場は、この強気の成長率見通しに懐疑的である。

直近の14年第1四半期の成長率は2.3%、国内最終需要は2.0%で過去3年間の年率成長率と同じだが、在庫投資による押し上げが0.3%となっている。国内最終需要のなかでは個人消費が1.7%と最大である。3%成長が達成されるためには、個人消費の伸びが大きく加速しなくてはならない。問題は、個人消費のこれ以上の加速が難しいことだ。

雇用は改善してきていると言いはやされているが、賃金上昇率は低迷したままで、これまでの消費の高い伸びは、ローンの増加に支えられているところが大きく、貯蓄率は再び落ち込み始めている。設備投資も、高株価経営の下で、株主還元のために借金を繰り返す状況では到底増えそうにもない。新興国経済の不振のため、輸出が振るわないだけでなく、海外子会社の収益も悪化し始めている。財政支出の削減も続く。

米国経済の実態は、よくて2%程度の成長といってよい。こういった中では、財政赤字を放置し、超金融緩和を続ける日本の経常赤字が一段と拡大していくことは避けられそうにない。

(十字路 2014.5.16)