

## 第2節 アメリカ経済

アメリカ経済は、2009年6月より景気回復局面に移行した後、堅調な回復を続けたが、11年に入ると、その回復テンポが大きく鈍化した。雇用の回復の遅れなどを背景にGDPの約7割を占める消費が鈍化したことに加え、住宅市場の低迷、州・地方財政の悪化による政府支出の減少等が、景気回復の足を引っ張っている。

財政政策については、大統領選挙を睨んだ与野党の対立が激化する中、連邦債務の法定上限引上げを巡って混乱し、11年8月、史上初めて米国債が格下げされる事態となった。2011年予算管理法の制定により、議会において財政再建に向けた協議が進められたが、両党の主張の隔たりを埋めることができず協議は決裂した。

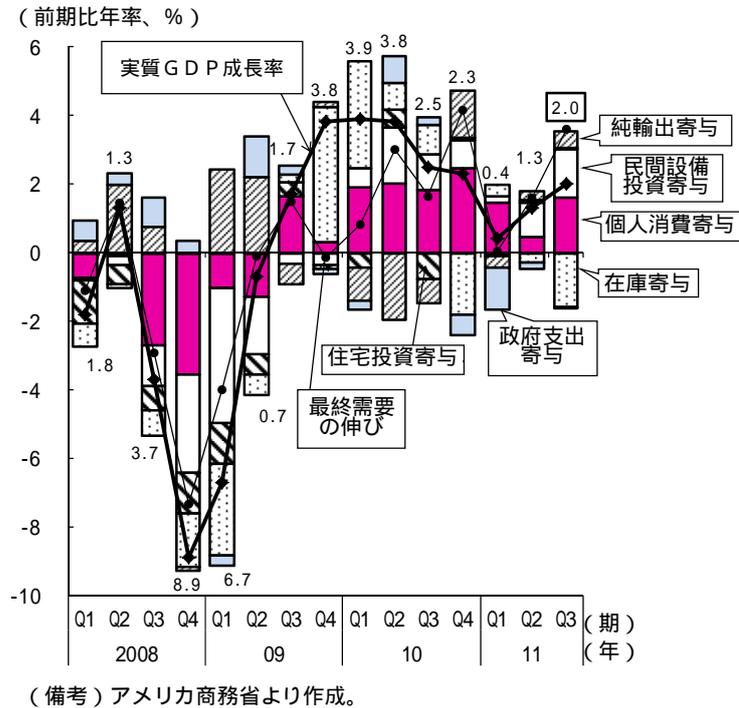
また、金融政策については、景気低迷を背景に、金利水準へのコミットメントやツイスト・オペを実施するなど新たな措置を行っているものの、いわゆるゼロ金利政策下において利下げの余地は限られており、インフレに対する懸念の声も聞かれる中で、政策の舵取りが難しくなっている。当面、財政・金融政策ともに、難しい政策運営が続く見通しである。

本節では、11年春以降の経済動向とその背景・要因を整理・分析するとともに、アメリカ経済の先行きについて考察する。

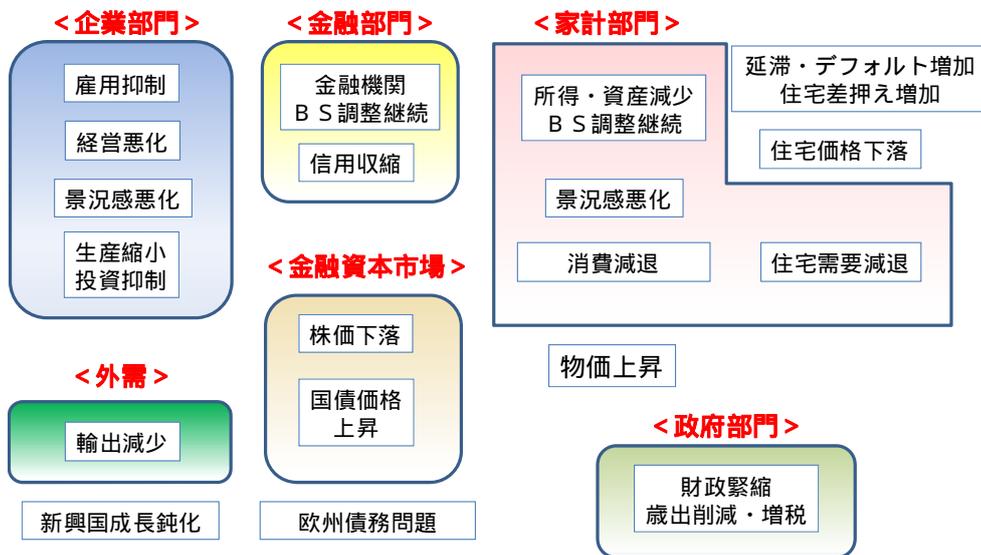
### 1. 回復テンポが大きく鈍化したアメリカ経済

世界金融危機発生後に実施された景気刺激策による下支えもあり、09年半ば以降、実質経済成長率は堅調に回復し、10年前半には前期比年率で3%を大きく超える成長となっていたが、10年後半から低下し、11年に入り回復テンポが大きく鈍化した(第2-2-1図)。特に、10年の4四半期を通じて前期比年率3%前後の伸びを示していた個人消費が、11年1~3月期に同2.1%、4~6月期に同0.7%、7~9月期に同2.3%の伸びとなるなど、11年に入り鈍化した。この背景には、家計のバランスシート調整が依然として継続する中、雇用の回復の遅れやガソリン価格の高止まりなどにより消費が抑制されたことがあげられる。さらには、11年3月の東日本大震災の発生に伴うサプライチェーンの寸断による部品供給の停止・減少、11年夏に南西部を襲った歴史的な洪水・竜巻といった一時的な要因が重なったことも個人消費等の鈍化に影響した(第2-2-2図)。

第 2-2-1 図 実質経済成長率の推移：11 年に入り景気回復が弱まる



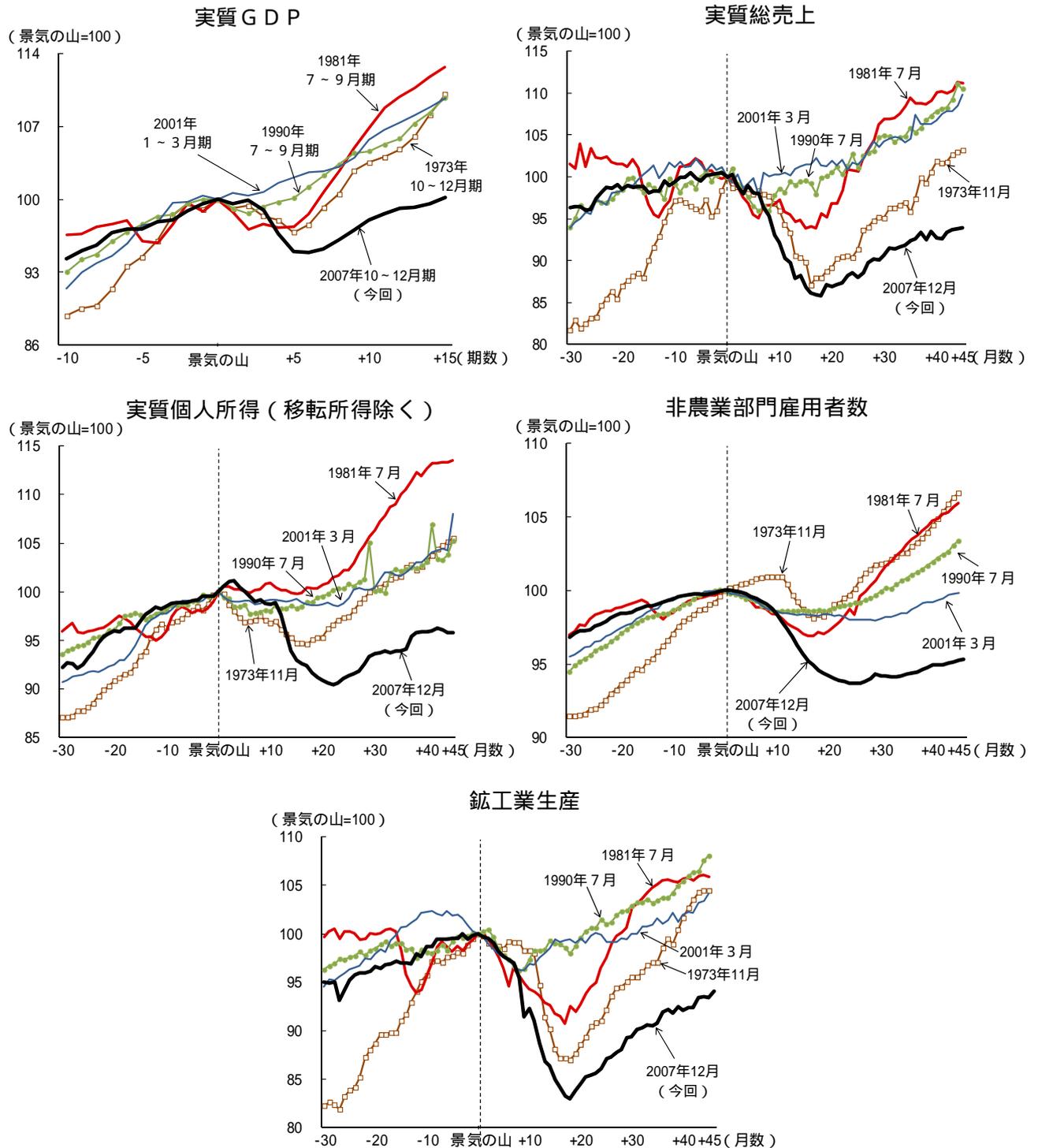
第 2-2-2 図 2011 年入り後のアメリカ経済



全米経済研究所 (NBER) が景気判断に用いる指標 (実質経済成長率、実質総売上 (卸・小売売上高) 実質個人所得、雇用者数、鉱工業生産) をみると、07 年 12 月を景気循環の山とする今般の局面では、他の局面と比べて景気後退が深刻であり、また、回復ペースは極めて緩慢である。09 年半ばを底に緩やかな回復が続き、11 年春以降は横ばいとなっている (第 2-2-3 図)。11 年夏には、NBER の元所長であるフェルドシュタイン氏 (ハーバード大学教授) やニューヨーク大学教授のルービニ氏等の有識者から景

気後退に陥る可能性も示唆され、また、9月に行われた民間調査機関に対するアンケートでは「3割強の確率で12年末までに景気後退に陥る」との見方が示されるなど、弱い景気回復の先行きを懸念する声も聞かれるような状況であった。

第2-2-3図 景気判断関係指標の動き：未だ危機前に戻らず、11年半ばより横ばい



(備考) アメリカ商務省、アメリカ労働省、連邦準備制度理事会 ( F R B ) より作成。