

第 37 号(2011. 5. 20 配信)

今日の国際経済は、米、欧はもちろん、中国やアジアをはじめ新興諸国までが分かちがたく結びつき、一国の不意の出来事がさまざまに波及して、予期しなかった変動を来す可能性が大いにあり得ます。東日本大震災はその典型。日本からの部品の供給が遅れ、「サプライチェーン」混迷が、世界景気の懸念材料の一つといわれるほど。ほかにも、石油高や中東・アラブ圏の政変など懸念材料は数々あります。にもかかわらず、アメリカ経済は徐々に力強さを増し、企業実績も株価も復調を実感する水準を回復しているという。果たして実情はどのようなのでしょうか。

今回は、新聞・雑誌からアメリカ経済の動きを拾い読みし、シンクタンクのレポートも参考にして、「アメリカ経済の今と将来」を、いわばタテ、ヨコから観察していきたいと思います。経済の話は、難しい、取っつきにくい、という読者の声をよく聞きます。書き方のせいかもしれないと読み返しては点検し修正を試みますが、毎日の生活やモノの売り買いから切り離せない話为中心です。

折しも、4年に一度の大統領選挙が来年に控えています。オバマ政権の続投成るか。昨年秋の中間選挙で敗北した民主党が巻き返せるのか。世界全体にとっての重大関心事が迫っていることです。単に経済の事柄にとどまりません。ぜひ世界の動きに関心を寄せて、じっくりお読みいただきたいと思います。

ご存じのように、オバマ大統領は、すでに2期目への続投を決意し、来年秋の再選に臨む意欲を高めています。選挙そのものはまだ1年半先ですが、アメリカの大統領選挙には特有の過程と熱気があり、連邦議会とのねじれ現象もあって、オバマ氏とその周辺の一挙手一投足が話題になってきます。

初めに、アメリカ経済の「復調」とか「回復」と記しましたが、いうまでもなくアメリカ発の大不況とまで騒がれた「リーマン・ショック」からの立ち直りです。「サロン便り」でも折に触れて記してきたので、詳しいおさらいはしませんが、プール付の豪華な住宅を手に入れ「アメリカン・ドリーム」を実現したい欲望が生んだサブ・プライムローン運用のために、複雑な仕組みで売り出されたデリバティブ(金融派生商品)を抱えて倒産に追い込まれた証券大手リーマン・ブラザーズの社名に由来します。経済破綻は2006~7年に顕在化し始め、金融業界の躍動が高じて「カジノ資本主義」と批判され、世界経済全体を巻き込む大不況に陥ったのでした。

当初から回復への足取りは重いものでした。過去の景気回復局面では牽引役を担ってきた住宅投資が、この大不況では、その“元凶”でしたから。金利低下や住宅減税の恩恵がありながら、差押えに伴う過剰在庫がある限り、回復軌道に転じるのは無理とみられました。それよりも大きい問題が雇用の落ち込みでした。労働市場の不振は今もって回復していません。しばしば語られる数字は、2008年初め以来の約2年で失われた雇用者875万人。その後2年間に回復したのは102万人に過ぎず、今年3月までの回復も、わずか6分の1の低迷ぶり。失業率のピーク(09年10月:10.1%)から下がったとはいえ、平常状態(5~6%)に戻るまでに数年かかるといわれます。これほど回復が遅いのはなぜか。企業が売り上げを回復できても既存雇用者の労働時間延長を優先し、また、雇用創出への寄与が大きい中小・新規企業の苦境があります。「労働市場のミスマッチ」が拡大している状況も見逃せません。専門技術がないために、他業種・企業での再就職が難しく、住宅価格の下落でローンを抱えた住宅を処分できず遠距離に転職しにくい事情が影響しています。こう見てくると、日本の現況にも似通った事情が少なからずあって、回復への足取りの重さは、よく理解できるように思われます。

大不況の始まりに話を戻します。金融市場のマヒと急激な景気後退に直面して、アメリカ経済には、2段階にわたり「大量のカンフル剤」(巨額の予算投入、FRB(連邦準備理事会)の低利貸出や証券保有等)が打たれました。第1段階は、金融危機そのものへの対策です。08年10月に成立した金融安定化法により「不良資産救済プログラム(TARP)」(注1)が設定され、金融機関や自動車産業に資本注入が実施されました。これとは別に、経営不振に陥った政府支援住宅金融機関にも資本注入が実施されています。金融政策の面でも、米国の日銀に当たる上記FRBが、政策金利をゼロに近く引き下げると同時に、銀行以外の個別金融機関にまで直接融資を実施しました。これらの対策で、当面した危機から脱し、回復の糸口を開くのに成功したのです。

(注1:TARPだけでも、4,748億ドル、約38兆円。金融安定化、景気刺激に活用された総額はその何倍にも及ぶ巨額になった)

オバマ政権が正式に発足したのは09年2月です。カンフル剤の第2段階が実施されました。回復を持続させ景気後退への後戻りを阻止するために、さまざまな対策がとられてきましたが、取っつきにくい政策や減税の話が多いので、思い切って省略します。

かくて大不況から立ち直り、アメリカ経済が復調してきたとみるのは、初めに記したように、企業収益と株価の動きです。『日経』新聞によると、去る4月27日に開かれた米連邦公開市場委員会後のバーナンキFRB議長の会見が進むにつれて株相場が上昇幅を広げ、ダウ工業株30種平均(注2)が、約3年ぶりの高値で取引が終了しました。「アメリカ経済にとって株高の資産効果は大きい」といわれます。

(注2:米国のダウ・ジョーンズ社が毎日発表するニューヨーク市場の平均株価の中でも、最も代表的な株式指数。採用銘柄が一流の花形株を選びすぐっており、歴史がもっとも古い。)

百貨店も、株高が利いて消費者はより高い商品を求めるようになったと、ダウ平均の戻り相場と連動し、宝飾品や婦人服など高額商品が売れている由です。『日経』の記事は、米企業業績も堅調さを保つと報じ、主要500社の1~3月期の営業利益が2,000億ドル台を回復する公算が大きく、危機前の07年前半以来の水準で、高成長とドル安の追い風を受け、利益水準は切りあがっていると、まるでいいことづくめです。

ところで、「ドル安」の話が突然出てきた感じがしますが、たまたま4月26日の夕刊各紙に大きく載っています。主要通貨の実力を示す実効為替レートが、08年3月に安値を下回り、変動相場制導入以来の最安値を記録したのですからニュースにならないはずがありません。けれども、そう驚く話でもないのです。FRBが今もなお低金利を続けている一方で、欧州中銀がインフレ懸念から利上げを決め、米・欧など中銀の政策スタンスの違いがドル安を加速したからです。

それよりも警戒すべきは、ドル安誘導が一層強まること。オバマ大統領は昨年的一般教書演説で、5年間で輸出倍増計画をと公言し、国家輸出イニシアチブを開始しています。本来は、G20の会合で、金融危機の原因の一つとして、グローバルな不均衡を前提とする成長モデルを是認してきたと指摘され、財政赤字を削減して国内の貯蓄増強に努め、その関連で輸出を促進することで、アメリカが輸出に活路を求め、これまで消極的だった通商政策を積極的に推進しようとする、過日の「サロン便り」で記述し配信したアメリカ主導のTPP(環太平洋経済連携協定)との関わり、確執が表面化してきます。

それよりも「アメリカよ、お前もか?」といいたくなったのは、米国債への不安、格付け引き下げの見通しです。この際、せっかくですから、国際的にもいろいろと波紋を呼ぶ「格付け」について触れておきます。

日本の国債が格下げの対象になっているのは、国と地方の借金がGDP(国内総生産)の2倍に上り先進国で最悪の水準にあるのに、少子高齢化が進み社会保障関係費がかさむ一方、経済成長力の伸びが弱く、その反面、現政権が財政再建策をまとめられず、東日本大震災でさらに相当額の予算支出の必要に迫られているという現状に起因します。米格付け会社のスタンダード・アン

ド・プアーズ(S&P)は今月1月、日本国債の「AA」を「AAマイナス」に下げました。上から3番目のランクです。

格付け会社のあり方には感想や意見はありますが、国債、社債の買い手にとっては、信用力調査の結果を公表して参考に供する、つまり投資家がカネを貸すかどうかの判断材料の提供、となると、この種の評価は、現今の経済社会にとって必要悪かと思われれます。そうであれば、対象国や企業との意見交換の機会を有効に生かしてほしいのですが。

格付けは21段階に分かれ、S&Pの最上位「AAA」が「安定的」。米国債は安定資産の代表格でしたが、1941年以来初めて「弱含み(ネガティブ)」に引き下げられるのはなぜか？オバマ政権が12年間で4兆ドル(約330兆円)の財政赤字削減を表明したのですが、S&Pは「この目標で、議会で合意できるか、実効性はあるのか」が焦点で、合意できても「実行には時間がかかる」と厳しく見ているようです。同社の試算によると、アメリカの債務は2013年に、GDP比で80~90%に上るが、80%でもドイツや英国などの「AAA」国に比べると大き過ぎる、と。財政計画の裏付けを責められるのは、日本と同じです。

さて、今回のテーマ「アメリカ経済の今と将来」は？

企業の動きと株価は回復しつつあるものの、財政の持続可能性はなお厳しいといえそうです。今回は大統領選の見方までは目も手も回りませんが、焦点を列記すると...;

昨年の中選挙の影響が残っているか、中道化の可能性ありか、党派色の強い有権者が増えるか、それらも含め、共和党にはどんな候補者が現れるか。政権と連邦議会とのねじれ現象が、どう動き、どう合意できるか等々。今後の課題山積です。

結びに代えて、「アメリカ経済の将来」にかかる大きい話を二つ。

まず、中国との関係です。中国は昨年、アメリカの貿易赤字の43%、非居住者による米国債保有の26%を占め、いずれも首位。米国内では自国の相対的地位の低下に危機感があります。その中で、両国経済の相互依存関係は急速に強まり、アメリカ経済は、安価な中国からの輸出品なしではもはや立ちゆかなくなっています。中国経済の成長には対米輸出が主要な牽引役ですが、それに伴い、両国間の摩擦がすでに表面化しています。今後はどう調整していくか。また、中国の軍事力の拡充と双方の安全保障への影響はどうか、注目されるどころです。

もう一つは、もっと大きい問題。アメリカは大不況直前までは「唯一の経済大国」でした。その「超大国」は、金融危機に打ちのめされて「経済大国の一つ」に変わり、世界における立場も変わってきています。各種調査機関の予測では、アメリカの市場価格ベースのGDP規模は、2020年頃までに中国に抜かれる可能性が高いといわれます。借入金で消費を謳歌する生活が終わり、所得に見合った堅実な消費・貯蓄活動が家計の間に広がり、身の丈に合った堅実な経済に変身しているのではないか。10年後のアメリカの変身は、日本との関係、日本の変身にも影響がありそうに予感されます。

末尾に、蛇足ですが、最近の新聞報道から。アメリカに、日・中・印・英・独・仏の新「G7」構想が浮上中。実現の可能性はあやしいけれど...。ご存じのように、BRICsのsが大文字に代わり、南アを含む新・新興5カ国会議が定着し常設されました。世界はさまざまに動いています。

(5月15日記。国際サブロー)