

## プライム経済レポート

### 「米国経済はデフレーションに」

米国経済はアイゼンハワー大統領就任時代以来のデフレーションに突入しそうである。すでに突入したとするエコノミストもいる。当然連邦政府としてはゼロ金利政策を持続せざるを得ない。これに関してバブル以来経験済みの日本は米国よりも先輩格といえる。

前米最大のスーパーマーケットチェーンのクローガー社は第 2 四半期における売り上げが 7%も落ち込んだことについてデフレをその原因としている。食品、ガソリン、電化製品などの値下がりが続いている。また値下がり対策として企業は給与の減額や解雇を実施している。

その結果いよいよ消費者の景気に対する不安が募り消費をさらに抑える行動に出るためデフレスパイラルともいえる悪循環の現象が見られる。

これはまさに日本が失われた 10 年で 1990 年代に経験したことである。米国では 1920 年代の大恐慌時代にさかのぼる。

ノーベル賞学者のジョセフスティグリッツ教授は「デフレが現在の脅威となっている。デフレの恐れと進まない景気回復により連邦政府は当分このままのゼロ金利政策をとることになる。」と同氏は述べている。

デフレの証拠として消費者物価が今年の初めから 6 ヶ月以上上がっていないことが上げられる。食品やエネルギーを除いた物価ではかろうじて下落を免れている。1953 年の不景気の折 GDP が 2.7%下落したが、今回の不景気ではすでに 3.8%を超えている。

生産設備の稼働率は 69.6%と過去最低レベルに達している。過度な余剰設備と余剰労働力により景気の回復はさらに時間がかかりそうである。また株式市場は先行き感が先行してこの 3-4 ヶ月かなりの勢いで回復を見せていたが、ここに来て再び調整モードに入っている。債権への需要は上昇し、10 年もの米国債はその配当が 6 月の 3.95%から 3.18%にまで落ちている。

デフレで困ることはローン債務者の負担が増大することである。キャピタルエコノミクス社エコノミストデビッドアシュウオース氏によると米国住宅保有者の住宅ローン総残高は 13.9 兆ドルで過去 57 年間の平均 8.5 兆ドルをはるかに上回っているという。「所得は減るためにその中から債務の支払いをするのはいっそう大変になる。デフレに加えて家計における膨大な借金こそがこの問題をいっそう難しくしている。」と同氏は見ている。

連邦政府は救済策として市場にかなりの資金を投入したが、市場に流れるマネーサプライは6月より逆に1%減少している。銀行による融資規制や融資基準の強化により融資は個人法人ともにままならない。クレジットカード会社からいきなり利用上限の減額、金利の上昇、あるいはカードのキャンセルを言い渡されるケースも多い。法人借り入れでも返済の繰上げや融資枠のカットなどが日常的に見られるようになった。

デフレ対策としては

- 政策金利や公定歩合の引き下げ
- 為替市場への介入
- 低所得者への所得保障や最低賃金の引き上げ
- 政府保証や政府買い取り制度
- 累進課税などの税制による所得再配分（ビルトインスタビライザー）
- 財政政策による需給ギャップの改善

といったことが上げられるが、どれもその実効性や可能性については疑問が残る。

当面米国はゼロ金利政策と安いドルできりぬけることになりそうである。

長期的に見れば政策金利をいつまで低く保持するか、大量の財政支出で国債発行をどこまで続けるかの判断も難しい。市場に過剰なドルがあふれ出した結果慢性的なインフレになる可能性は十分にある。

まずは雇用状態が安定することが最重要課題である気がする。米国失業率は9.8%であると発表されたが、勤務時間短縮やパート転向も入れると実に30%近い就業人口が不完全雇用、過少雇用の状況にあるという事実は数値以上のインパクトがあるといつてよい。また人口の自然増加を考慮すれば米国は今後も毎月10万人近い雇用を新規に創出しなければ、人口に見合う雇用のバランスが取れなくなる。

農業、製造業、サービス業、防衛産業、健康医療産業、グリーン産業、IT通信いずれの分野でも米国の強みが発揮できるエリアを開拓し、政府主導、民間主導にこだわらない結果重視の雇用創出が求められる。