

## 米国経済 UPDATE (2020年6月):

## ひとまず下げ止まりも感染再拡大で今後の回復に暗雲

行動制約を緩和する動きが米国全土に広がる中、景気はひとまず下げ止まり。一方で、コロナウイルスの新規感染者数が再び増加してきており、一部地域で行動制約の緩和を一旦停止する動きも出始めている。今後の経済回復ペースが従前の予想以上に弱くなる可能性を念頭に、当面の動きを慎重に見極めていく必要がある。

## 行動制約の緩和が全土に広がり、経済活動も徐々に再開

米国では、3月に相次ぎ導入された行動制約を緩和する動きが全州に広がった。緩和始動が最も早かったテキサス州では、5/1に再開フェーズの第1段階に入り、「定員の25%以下」という制限付きながらレストランの店内飲食やジムの営業を再開、5/22には第2段階として、バーや動物園、一部イベントの再開も認められた。そして6月には第3段階に入り、レストランの入店制限を50% (6/3) →75% (6/12)へと引き上げた。一方、感染状況が特に深刻であったニューヨーク市でも6/8に再開フェーズの第1段階に入った。

行動制約の緩和を受けて、経済活動もひとまず底入れした模様である。グーグル社のデータによれば、小売店や娯楽施設への訪問者数は、コロナショック前(1/3~2/6)に比べ、4月上旬には▲40~▲50%程度の減少となったが、6月中旬には▲15%程度までマイナス幅が縮小してきている。

小売・娯楽施設への訪問者数(基準時点比、%)



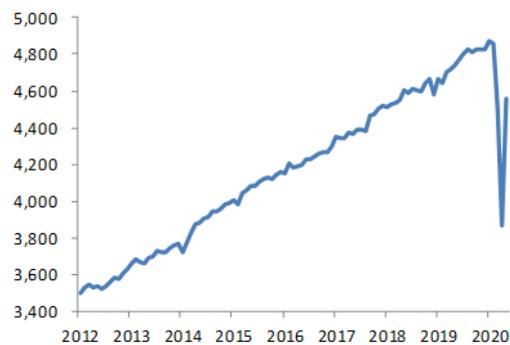
(出所) グーグル社コミュニティモビリティレポート  
(注) 2020/1/3~2/6の訪問者数が基準

## 経済指標は5月にひとまず下げ止まり

米国経済が4月にボトムをつけたことは、主要な月次指標からも確認できる。ただ、行動制約がなお残っている中で、急激な悪化に取り敢えず歯止めがかかった程度という解釈が妥当であろう。

米国経済の大黒柱である個人消費については、5月の小売売上高が前月比+17.7%と調査開始以来最大の増加率を記録した。内訳では、自動車ディーラー(同+44.1%)、外食(同+29.1%)、衣料品店(同+188.0%)をはじめ、全ての業態が増加となった。オンライン販売が含まれる無店舗小売も増勢を維持した。もっとも、コロナショック前の2月との比較で見れば、4月にかけて78%の水準まで急激に落ち込んだのが、5月に92%まで戻ったという状況である。

小売・外食売上高の推移(億ドル、季節調整値)



(出所) CEIC  
(注) ガソリンスタンドを除く。

個人消費を支える雇用情勢についても、5月の非農業部門雇用者数が前月差+250.9万人と増加に転じた。飲食サービス、小売業の大幅な落ち込みが一服するなど、幅広い業種で増加した。ただし、2月の水準との比較で考えると、5月は87%と、4月の86%から若干改善したに過ぎない。また、失業率も、5月は13.3%と4月の14.7%からは改善したが、2月の3.5%から見れば非常に高いままである。

企業活動については、5月の鉱工業生産指数が前月比+1.4%、非国防資本財受注（除く航空機）は同+2.3%といずれも増加に転じたが、4月の大幅な落ち込み（生産：▲12.5%、受注：▲6.5%）からの戻りとしては弱い。

### FOMCの経済見通しレンジがかつてない広がり

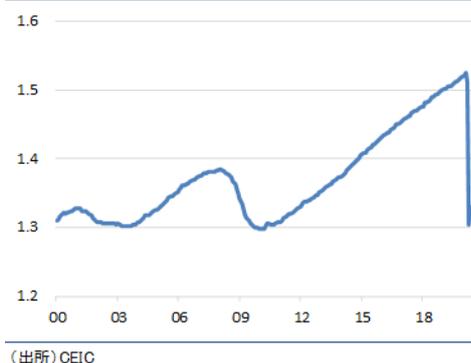
以上の状況に対し、FRBは6/9～10のFOMCで、現行のゼロ金利金融政策を維持することを決定した。そして今回特に注目されたのはFOMC参加者による政策金利の先行き予想であり、「2021年末までは全員が事実上のゼロ金利維持を予想」「2022年末時点でも利上げ予想は2人に留まり、15人がゼロ金利維持」との結果が明らかになった。

この金利予想には、米国経済の先行きを見通すことが極めて困難であることが大きく影響している。併せて公表された、FOMC参加者の経済見通しによれば、実質GDP成長率の予想中央値は2020年▲6.5%、21年+5.0%、22年+3.5%で、失業率も着実に改善していく姿になっている。しかし、予想レンジはかつてないほどに広く、2020年が▲10.0%～▲4.2%（乖離幅5.8%pt）、21年が▲1.0%～+7.0%（8.0%pt）、22年が+2.0%～+6.0%（4.0%pt）となっている。ちなみに、2019年中に開催されたFOMCで予想の乖離（最高予想—最低予想）が最も大きかったのは0.8%pt、リーマンショック前後（2008～10年）の最大乖離幅でも3.2%ptであった。

### コロナ感染再拡大で今後の景気回復ペースは一層不透明に

確かに、米国については現在、経済正常化の前提となるコロナ感染の収束すら見通し難い状況である。全米の1日当たり新規感染者数は4月中旬に3万人を上回ったが、5月には2万人前後まで減少した。しかし、行動制約緩和や経済活動再開の裏返しとして再び新規感染者数が増加し始め、6月下旬に入って3万人を超える日が続いている。このように感染第1波の封じ込めが不十分な中で、テキサス州は再びバーの営業を停止、75%まで引き上げたレストランの入店制限を50%まで後退させたほか、カリフォルニア州やフロリダ州でもバーの営業が規制されるなど、行動制約の緩和にもブレーキがかかりつつある。こうした展開は、今後の景気回復ペースが予想以上に緩慢となる可能性を意味しており、当面の動きを慎重に見極めていく必要がある。

非農業部門雇用者数の推移(億人)



FOMC参加者の見通し

	2020	2021	2022	長期
経済成長率	-6.5	5.0	3.5	1.8
(12月予想)	2.0	1.9	1.8	1.9
失業率	9.3	6.5	5.5	4.1
(12月予想)	3.5	3.6	3.7	4.1
インフレ率	0.8	1.6	1.7	2.0
(12月予想)	1.9	2.0	2.0	2.0

(出所)FRB

(注)経済成長率は実質GDP成長率、インフレ率はPCEデフレーター