

米国経済 UPDATE (2020 年 9 月) :

コロナショック前の 9 割レベルを回復して足踏み

最終局面に入った選挙戦に新たな争点が浮上

米国経済は 4 月を大底に回復局面にあったが、コロナショック前の 9 割のレベルまで戻した 8 月ごろから足踏みとなっている。感染拡大が続き外出行動がなお慎重なことや、政策効果の一巡が影響している。今後は経済正常化に向けて再び歩みを進めるとみられるが、議会紛糾によって追加経済対策の成立時期や規模が見通し難いこともあり、今後の景気回復ペースは緩慢になる可能性が高い。このもとで、2020 年の実質 GDP 成長率は▲4.8%と予想する。また、2021 年中にコロナ前の経済規模に復する見込みは薄いと考える。

米大統領選は 11/3 の投票日まであと 1 か月に迫った。支持率調査によれば、全国平均では民主党のバイデン候補がリードしているが、勝敗を決定づける激戦州の一部はかなり拮抗しており、最終結果は依然として予断を許さない状況。選挙戦の最終局面では、9/29 から始まるテレビ討論会での直接対決のほか、最高裁判事の後任人事をめぐる与野党対立の行方が、大きな注目点となる。

(1) コロナショック前の 9 割レベルを回復して足踏み

新型コロナの感染拡大懸念が燃える中伸び悩む人々の活動量

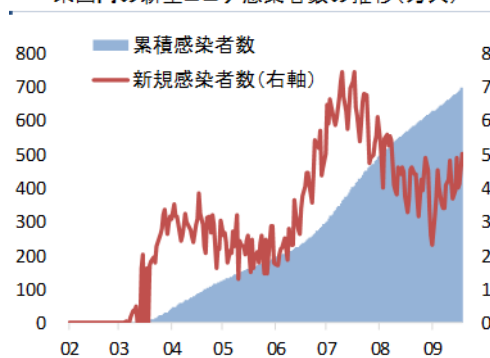
新型コロナ新規感染者数は、3~4 月に急増した後、厳格な行動制約により一旦は減少傾向に転じた。しかし、6 月後半からは再び増加し、7 月には一日当たりで 7 万人を超えた。その後 9 月中旬にかけて改めて減少に転じたが、学校再開などもあって、足元で再び増加の兆しが見られる。直近 9 月 28 日までの累積感染者数は 700 万人超、死者数は 20 万人超に達し、いずれも世界最多である。

州政府は 3 月下旬から相次いで外出自粛令や不要不急の事業停止要請などの行動制約を導入し、5 月からは各州がそれぞれ段階的な緩和を進めてきた。それに伴い、人々の移動量は一時、コロナ前に比べ 5 割の水準まで落ち込んだが、その後 9 割まで回復した。しかし、感染拡大がなお続き、再加速の兆しもみられる中で、足元の人々の移動量はその 9 割の水準にとどまったままである。

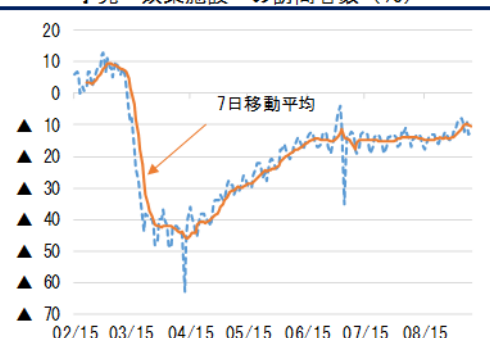
減速感が強まった 8 月の経済指標

こうした中、夏場の経済指標を点検すると、7 月の実質個人消費は、コロナショック前の 2 月の 95% というレベルまで戻している。その内訳は、財消費が 106% の一方、サービス消費は 90% である。政府による現金給付、追加的な

米国内の新型コロナ感染者数の推移(万人)



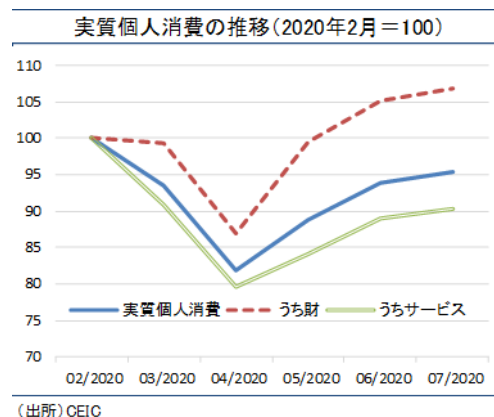
小売・娯楽施設への訪問者数 (%)



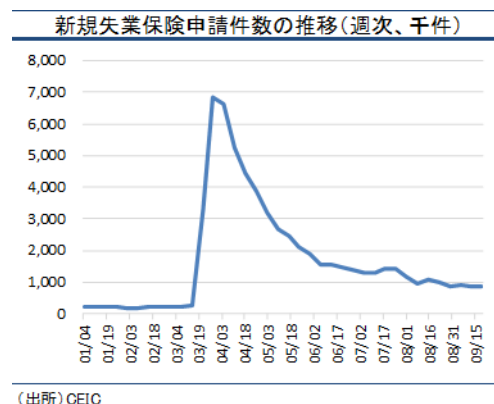
(出所) グーグル社モビリティレポート
(注) 2020/1/3~2/6が基準。8/17~9/8は暫定値。

失業保険給付によって家計の所得はひとまず下支えられている形だが、外出を伴う活動が控えられ、生活必需品や住居関連品をはじめとした財、特に春からペントアップされていた物品への支出が優先されている状況が窺える。

ただ、主に財消費をカバーする小売売上高は8月分まで判明しているが、8月は前月比+0.6%と4か月連続のプラスを維持したものの、伸び率が鈍化してきている（7月は同+0.9%）。業態別の状況を確認すると、建材・園芸用品店や娯楽用品店、飲食料品店、自動車ディーラーなど、巣ごもり消費や安全移動に関わる分野の売上高が2月を上回っているが、その増勢には一服感が見られる。そして、衣料品店やデパートの低調はなお続いたままである。財中心の消費回復に早くも陰りが出始めていることを示唆している。



消費回復にブレーキが掛かり始めた理由としては、①コロナ感染の再拡大、②大統領選や議会での議論紛糾で所得下支え政策に切れ目が生じる恐れが出てきたことによる買い控え、③雇用環境回復の足踏みなどが挙げられる。雇用環境については、8月の非農業部門雇用者数がコロナ前の2月に比べ92%の水準まで回復したが、ここにきて回復力が弱まってきている（前月差+137万人、7月は173万人）。また、失業率は8.4%と7月（10.2%）から低下したものの、依然として高い水準である（2月は3.5%）。さらに、週次の新規失業保険申請者数は、コロナショック初期には一時600万人超まで急増し、その後は100万人を切るまで減少してはきたが、9月中旬にかけて90万人前後で下げ渋っている。コロナ前は20万人程度であったことを踏まえると、雇用環境の正常化にはなお時間を要すると考えられる。



企業活動については、8月の鉱工業生産指数が前月比+0.4%増加し、コロナ前の2月に比べ93%の水準まで回復したものの、その伸びは鈍化している（7月は+3.5%）。

経済見通しの改訂:2020年▲4.8%、2021年+3.7%

以上の通り、米国経済は、4月に大底を打ってリバウンドしてきたが、コロナ感染の封じ込めが不十分な中、企業や個人の活動量、雇用者数、個人消費、いずれもコロナ前の約9割の水準まで戻した8月ごろから、足踏みとなっている。また、議会での与野党対立によって、景気のリバウンドに大きく寄与したと考えられる経済対策（失業保険給付の増額、中小企業向け給与保護プログラムなど）の延長拡充の見通しが立ち難い状況にもなっている。

こうした中で、4~6月期の実質GDP成長率のマイナス幅（前期比年率▲31.7%）は当社の想定（約▲40%）よりも小さかったほか、7月の経済指標の改善も総じて想定以上であったが、一方で、8月以降の景気回復ペースは従来の予想よりも緩慢になる可能性が高まってきた。

今般、米国経済の見通しを改訂し、2020 年の成長率は▲4.8%と、大幅なマイナス成長を予想する。また、2021 年は回復基調自体は続くものの、外出を伴う活動の復調の遅れ、政策効果の低下などにより、+3.7%の伸びに留まると予想する。米国経済の規模がコロナ前の水準に復するのは 2022 年前半まで待たねばならないだろう。

2021年までの米国経済見通し

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
GDP	1.7	2.3	3.0	2.2	▲4.8	3.7
個人消費	2.8	2.6	2.7	2.4	▲5.4	3.8
設備投資	0.5	3.7	6.9	2.9	▲6.0	2.1
住宅投資	6.6	4.0	▲0.6	▲1.7	1.6	5.3
在庫投資	(▲0.6)	▲0.0	(0.2)	▲0.0	(▲1.1)	1.1
純輸出	(▲0.3)	(▲0.3)	(▲0.3)	(▲0.2)	0.6	(▲0.4)
輸出	0.3	3.9	3.0	▲0.1	▲15.4	7.2
輸入	1.7	4.7	4.1	1.1	▲14.5	7.9
政府消費	1.8	0.6	1.5	1.8	1.8	0.7
公共投資	2.1	2.2	2.9	4.4	4.6	0.4
失業率	4.8	4.1	3.8	3.5	8.5	5.5
PCEコア	1.8	1.7	2.0	1.6	1.1	1.6
長期金利	2.5	2.4	2.8	1.9	0.7	1.5

(出所) CEIC, BEA

(注1) オレンジの計数は伊藤忠総研予測

(注2) 在庫投資、純輸出はGDPへの寄与度

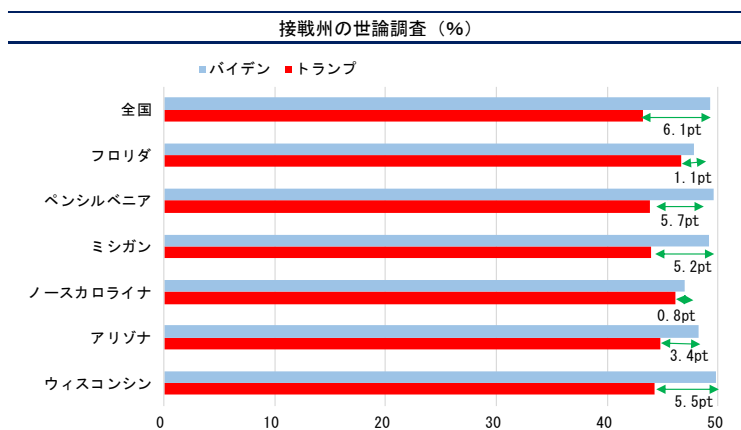
(注3) 失業率、PCEコア、長期金利は期末値

(2) 最終局面に入った選挙戦に新たな争点が浮上

1 か月前時点の支持率はバイデン候補がリードしているが・・・

米大統領選投票日の11月3日（火）まで残り約1か月となった。現時点（9/28）の全国ベースの支持率は、民主党のバイデン候補が49.3%と、現職・共和党のトランプ大統領の43.2%を6%pt程度上回っている。前回大統領選（2016年）の1か月前調査では、ヒラリー・クリントン候補（民主党）の支持率がトランプ候補を3%pt上回っていたが、今回のバイデン氏のリードはそれよりも大きい。

ただし、選挙方法は大半の州で「勝者総取り方式」が採られているため、最終結果は、選挙の度に勝利政党が変わる激戦州での勝敗がカギを握る。これら激戦州での支持率は今のところ、いずれもバイデン氏がリードしているが、ノースカロライナ州で0.8%pt差、フロリダ州で1.1%pt差など、かなり拮抗している州もある。つまり、全国ベースの支持率で見ると、バイデン氏が優勢という訳ではない。



（出所）Real Clear Politics, 9/28時点

また、新型コロナの感染拡大を受け、多くの州で郵便投票が増える見込みである。州ごとに運用は異なるが、約半数の州は実投票日11/3までの消印があれば有効としているため、例年よりも集計に時間を要し、開票結果の判明が遅れる可能性がある。

テレビ討論会に要注目

今後は、9月29日から3回にわたって大統領候補によるテレビ討論会が行われる（副大統領候補の討論会は1回）。これまでの選挙戦は、トランプ大統領による4年間の実績評価（信任投票）と位置付ける向きが多かった中で、反トランプ派が単純にバイデン支持へ回る側面があった。しかし、トランプ氏とバイデン氏が相対して生放送で政策論争を繰り広げるテレビ討論会は、バイデン氏が本当に大統領足りうるかとの観点から、有権者が最終投票先を再考する機会となりうる。トランプ大統領は当然、このテレビ討論会を形勢逆転のチャンスと捉え、様々な議論を仕掛けてくると思われる。これに対し、失言癖のあるバイデン氏が細心の注意を払いつつ、どこまで積極的に有権者へ政権交代の必要性を訴えることができるか、大いに注目される。

最高裁判事の後任人事で新たな与野党対立も

なお、ここに来て大統領選に影響を及ぼしうる新たな論点が浮上した。連邦最高裁判事のギンズバーグ氏の死去（9/18）を受けた後任人事である。

米国では、立法府である議会が制定した法律を最高裁が違憲として無効にする例は枚挙にいとまがない。その最高裁の判事には任期が無く、原則として自ら辞任又は死去するまで役職に就いている。そのため、就任時の年齢にもよるが、在任期間が大統領（4年又は8年）に比べて長いのが一般的であり、その間、米国政治や国民生活に大きな影響力を持つことになる。

ギンズバーグ氏は女性 2 人目の最高裁判事を務め、女性の地位向上などに尽力した。” RBG (Ruth Bader Ginsburg)” の愛称で、特に女性や若者から大きな支持を得ていた。現在、米国では RBG の追悼ムードが広がっている。

また、RBG の死去を受けて、政界では俄かに後任人事をめぐる議論がヒートアップしている。RBG が遺言で後任を新大統領が選ぶよう希望したと言われている中で、トランプ政権が 9/26、保守派のエイミー・バレット氏を指名したからである。バレット氏は連邦高等裁判所判事を務める 48 歳の女性で、人工中絶に反対するなど保守派として知られている。

そして、共和党は大統領選の投票日までに議会（上院）での承認プロセスを終わらせる考えを示した。トランプ大統領や共和党にとって、バレット氏の任用にこぎ着けることが、大統領選の勝利につながる好材料になり得るからである。具体的には以下の 2 点である。

第 1 は、保守層のさらなる囲い込みである。最高裁判事は大統領から指名された後、上院の承認を受けて任命される。判事は 9 人で、RBG 在任中は保守寄り 5 名、リベラル寄り 4 名という構成であったが、今回、リベラル寄りが 1 名減った。トランプ大統領は在任中すでに 2 名の保守派判事を指名してきたが、さらにバレット氏を任用できれば、保守寄り 6 名、リベラル寄り 3 名の構成に変わる。任期無制限の現行制度が変わらないもとでは、時の政権に左右されず、長期間にわたり保守寄りの最高裁判決が出やすい状況にできる。

第 2 は、今回の大統領選の開票プロセスで不利な事象が生じた場合に、最高裁が自陣に望ましい判断を下すだろうという目論見である。今回の大統領選では郵便投票の大規模導入により混乱が生じる可能性があり、敗者が最高裁に再集計を求める展開も十分に考えられる。そうした中で、共和党・トランプ陣営は、最高裁が保守寄りになるほど、自陣に有利な判断が出やすくなると期待しているようである。実は、2000 年の大統領選の際、民主党のゴア候補が僅差となったフロリダ州開票結果の再集計を要求したが、保守派判事が過半を占めていた最高裁によって却下され、共和党のブッシュ候補の勝利が確定したという前例がある。

当然ながら、民主党・バイデン陣営は猛反発している。オバマ政権後期の 2016 年にオバマ大統領が最高裁判事後任を指名した際、上院で過半数の議席を占める共和党が審議を拒否してトランプ新大統領に改めて指名させたという経緯があることも、民主党の怒りを強める要因となっている。しかし、現時点では、共和党が上院でバレット氏承認を強行するという見方が優勢である。

米国の有権者はこうした動きをどう評価していくのだろうか。テレビ討論会のみならず、この最高裁人事の行方も、選挙戦の最終局面を左右する大きな注目点となった。