

米国経済 UPDATE（2020 年 12 月）：

脆さを抱える新政権の運営基盤

新年は追加経済対策とワクチン効果で再び回復軌道へ

米大統領選挙は、選挙人投票を終え、バイデン氏の次期大統領就任がほぼ確定した。一方、議会選挙は、下院で民主党が多数派を維持したものの、一部未確定の上院では共和党が引き続き過半数を得る公算が大きい。バイデン次期政権は、「ねじれ議会」のもとでの共和党への配慮のほか、民主党内の中道派と急進左派の対立を抑えながらの難しい舵取りが求められている。気候変動対策や増税など、選挙中に掲げた多くの公約は、折り合わせの過程で一部撤回や規模縮小を余儀なくされよう。

米国ではコロナ第 3 波の拡大局面が続いている。情報関連を中心とした設備投資の増加が見られるものの、年末にかけての景気回復の足取りは重い。こうした中、12 月下旬の土壇場に追加経済対策が議会を通過し、失業保険の追加給付などが継続されるほか、新たに家計への現金給付が実施されることになった。また、コロナワクチンの接種も始まった。従って、2021 年入り後は、ワクチンの普及が進んで感染が抑え込まれていくことや、現金給付策の効果発現などにより、再び景気回復ペースが強まっていく見通しである。実質 GDP 成長率は 2020 年に▲3.8%まで落ち込んだ後、2021 年は+3.2%へと上昇すると予想する。なお、バイデン政権の新政策は主に 2022 年以降の成長に反映される見通しであるが、「ねじれ議会」の中では選挙公約からの一部縮小を余儀なくされよう。追加経済対策の効果一巡も加味すると、2022 年の成長率は+2.6%に鈍化すると見る。

(1) 脆さを抱える新政権の運営基盤

大統領選挙はバイデン氏勝利でほぼ確定

次期大統領就任に向けたプロセスが予定通り進んでいる。具体的には、12 月 8 日に開票結果に基づいて各州の選挙人が認定され、12 月 14 日に選挙人投票が行われた。トランプ氏逆転のシナリオの一つとして、12 月 8 日まで法廷闘争がもつれ込み、一部の州で選挙人が確定せず、いずれの候補者も過半数に達しない可能性が想定されたが、実際には州の裁判所、連邦最高裁が選挙人認定に係るいずれの訴訟も退け、選挙人は全て認定された。また、それぞれの選挙人は州での開票結果の通りに投票することになっているが、異なる候補者に投票する可能性もあった。しかし、結果は造反も無く、バイデン氏が選挙人の過半数を獲得した（306 対 232）。これにより、バイデン氏が次期大統領に就任することがほぼ確定した。

ただし、トランプ陣営は未だ諦めておらず、法廷闘争を継続する意向を示している。次期大統領就任までの残りのプロセスは、来年 1 月 6 日に行われる上下院合同会議で選挙人票の最終集計が行われ選挙結果が確定、1 月 20 日に次期大統領の就任式となる。ただし、法廷闘争の中で、ある州の選挙における不正の決定的証拠が出た場合、当該州の票が無効になる可能性がある。次期大統領となるには、全投票数（538 票）の過半数（270 票以上）を確保することが必須なため、バイデン氏に投票した 306 票のうち 37 票以上が無効となれば、一旦バイデン氏の当確が消える。

その場合、下院が大統領を、上院が副大統領を選出することになる。下院では、投票権が各州に1票ずつ割り振られ、過半数の票を獲得した候補者が大統領となる。下院の議員数は民主党が過半数を占めるが、州ごとの選出議員数を見ると、共和党が多数派を占める州が過半数にのぼるため、当該プロセスに入った場合にはトランプ氏逆転再選の可能性が高まることになる。現時点で不正の証拠が出ていないことから、その蓋然性はかなり下がってきたものの、来年1月6日までは関連する訴訟などに一定の留意が必要である。

上院は共和党が多数派となり「ねじれ議会」継続の公算

一方、大統領選と同時に行われた上院・下院の議会選挙では、民主党が下院の多数派を維持したが、上院は未確定の状況となっている。現時点で、総数100議席のうち、共和党が50議席、民主党が48議席を獲得、残る2議席の結果次第で多数派が決まる。この2議席はいずれもジョージア州の議席であり、来年1月5日に決選投票が行われる。

ジョージア州では、もともと改選予定であった1議席と、特別選挙1議席¹の計2議席が11月の選挙で争われた。しかし、同州では、1回目投票で過半数を獲得した候補が出ない場合、上位2名による決選投票を行うルールが導入されている。11月の選挙では両議席とも、過半数を得票した候補が出なかったため決選投票までもつれ込んだ。

1議席は、現職の共和党議員デービッド・パーデュー氏に対し、民主党のジョン・オソッフ氏が挑む。11月の選挙では、パーデュー氏が49.7%、オソッフ氏が47.9%の得票率で、パーデュー氏がわずかに過半数に届かなかった。直近の世論調査では、僅差ながらパーデュー氏がリードを守っている。

もう一方は、辞任した共和党議員から議席を禅譲されていた現職のケリー・ロフラー氏と民主党のラファエル・ウォーノック氏の争い。11月の選挙では20名が立候補し、票が割れた結果、ウォーノック氏（得票率32.9%）とロフラー氏（25.9%）が上位2名に残った。直近の世論調査では、僅差ながらロフラー氏が優勢となっている。

ジョージア州の上院議席は、2002年選挙以降、共和党の勝利が続いている。地盤としては共和党が有利と言えるだろう。また、米国では過去の実績や知名度などによって再選率が9割を超えるため、現職が有利である。過去の選挙はいずれも共和党議員が得票率6割を上回ることにはなかったため、共和党が圧勝するとまでは言えないが、2議席とも勝利するとの予想が若干優勢である。

その通りとなれば、下院は与党・民主党、上院は野党・共和党が多数派を維持し、「ねじれ議会」が継続することになる。米国では、上院と下院がほぼ対等な権力を持っており、新しい法律を成立させるためには両院での合意形成が必要である。

バイデン次期政権は与野党双方への配慮が必須に

大方の予想通り、「ねじれ議会」が継続すれば、バイデン次期政権は厳しい舵取りを求められる。

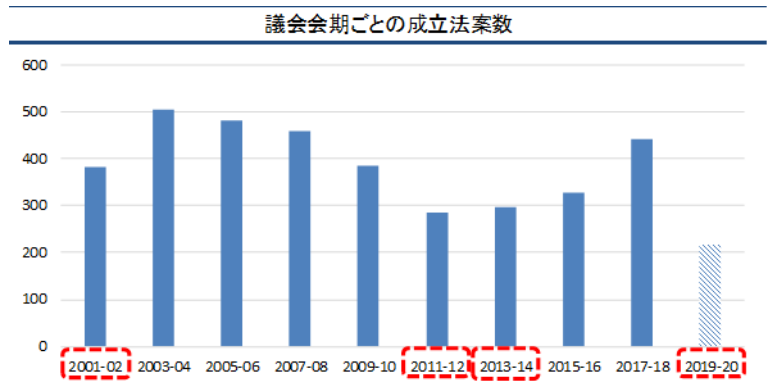
大統領は閣僚を従え行政を担うため、大統領令や行政規則によってある程度の裁量が与えられているほ

¹ 2019年に辞任したイサクソン議員の残余任期（2023年1月まで）をかけた選挙。

か、一般教書演説や予算教書などで国の在り方や財政に関する方針を示すことは出来る。しかし、政策に必要な財源の確保など、具体的な法案の提出・審議は議会が全権を担っている。

バイデン氏は、気候変動対策、増税策など共和党の党是にそぐわない政策を多く掲げているため、「ねじれ議会」となった場合は上院で阻まれる可能性が高い。実際、2000年以降の法律制定数を確認すると、「ねじれ議会」では成立する法案数が抑制される傾向が見られる。

さらに、与党となる民主党は、バイデン氏が率いる中道派と、サンダース上院議員をはじめとする急進左派で二分されている。そのため、バイデン氏の政権運営では、野党・共和党にだけでなく、民主党内の左派へも配慮することが重要となる。こうした中で、気候変動対策や増税など、バイデン氏が公約している政策を実現させていくには相当な困難を伴い、一部撤回や規模縮小を余儀なくされると考えられる。



(出所) GovTrack

(注1) 赤い枠線は上下院で多数派の政党が異なる「ねじれ議会」の会期。

(注2) 2001-02は当初共和党が多数派だったが、2001年6月に共和党議員が離党、民主党寄りとなった。

(注3) 2019-20は会期の途中のためシャドー。

(2) 新年は追加経済対策とワクチン効果で再び回復軌道へ

コロナ感染は第3波の拡大局面の途上

米国の新型コロナ感染は、3～4月に第1波、7月に第2波を経験し、現在は10月からの第3波の拡大局面にある。一日当たり新規感染者数は12月に入ってから20万人超えが続いており、累積感染者数は1700万人超、死者数も30万人を超えいずれも世界最多となっている。第3波は、当初ミシガン州など中西部で感染が広がり始めた後、ニューヨーク州やカリフォルニア州など沿岸部の大都市でも拡大ペースが加速、さらにノースカロライナ州など南部にも拡散し、全国的に感染が広がる展開となっている。

第3波の拡大を受けて、一部地域では今春以来となる自宅待機令や飲食店での店内飲食禁止など行動制約を再び強化している。グーグル社の移動データに基づく小売・娯楽施設への訪問者数は、第1波のあった4月にはコロナ前から半減し、その後6月にかけて▲15%程度まで持ち直したが、第2波で頭打ちとなり、足元では第3波の拡大により再び減少に向かっている。

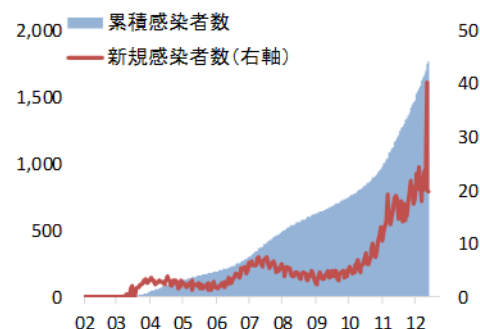
行動制約の再強化により足元の景気は停滞

第3波の拡大に伴う行動制約の強化や外出自粛によって、個人消費には再縮小の兆しが見られる。個人消費の代表的指標である小売売上高は、4月にはコロナ前の2月との比較で2割超減少、その後は財分野でのペントアップディマンドを中心に息を吹き返し、6月以降はコロナ前の水準を上回って推移しているが、10～11月は頭打ちとなっている。

個人消費の源泉である雇用環境の改善も足踏み感が出つつある。非農業部門雇用者数は、3～4月で2000万人超減少した後、持ち直しが続いているが、11月時点でも1000万人程度低い水準にとどまっており、しかも月毎の増勢は鈍化してきている。週次の新規失業保険申請件数は、一時600万件を上回った状況からは大幅に減ったが、12月に入ってから再び増加し80万件台となっている（通常は20万件程度）。

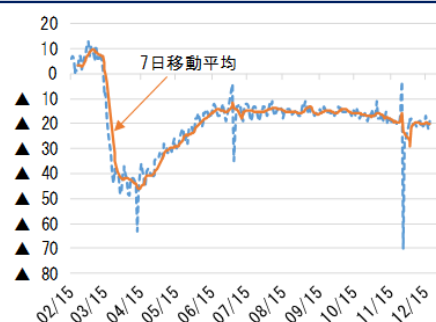
他方、企業活動では、国内財消費の拡大や輸出の底打ちに伴い、製造業の生産が緩やかながらも11月にかけて7ヵ月連続で拡大している。また、設備投資の先行指標である非国防資本財受注（航空機を除く）も、通信関連機器を牽引役に回復傾向にあり、コロナ前を上回る水準で推移している。生産拡大のほか、テレワークなど働き方の多様化が設備投資を押し上げていると考えられる。

米国内の新型コロナ感染者数の推移(万人)



(出所)WHO

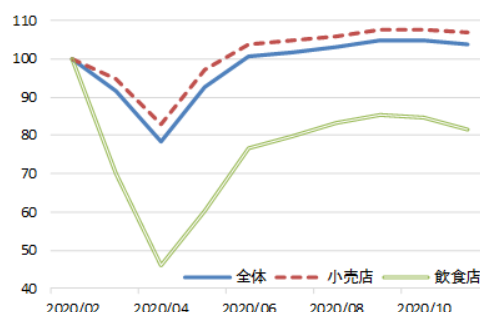
小売・娯楽施設への訪問者数(%)



(出所)グーグル社モビリティレポート

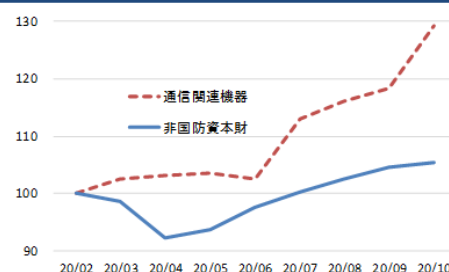
(注)2020/1/3～2/6が基準。直近は12月18日。

小売売上高の推移(2020年2月=100)



(出所)CEIC

非国防資本財(航空機除く)の新規受注(2020年2月=100)



(出所)CEIC

追加経済対策が成立の運び

こうした中、議会審議が紛糾し実現が危ぶまれていた追加経済対策が12月21日に上下院を通過し、トランプ大統領の署名をもって成立する運びとなった²。追加対策には、2020年末に失効予定だった失業保険の追加給付や中小企業支援策の延長に加え、一人当たり最大600ドルの現金給付が新たに盛り込まれた。一連の措置は2021年前半の個人消費を下支え、景気底割れの回避にもつながると期待される。

バイデン次期政権の「大きな政府」公約は修正へ

もっとも、「ねじれ議会」のもとでの与野党協議の混迷は、次期政権下でも続く見通しである。

大統領選挙は、民主党・バイデン前副大統領の次期大統領就任が確定的となった一方、議会選挙は、下院では民主党の過半数確保が確定、上院では一部議席が未確定ながら、引き続き共和党が過半数となる可能性が高い。共和党は、既に上院議席のちょうど半数を確保している上、残すジョージア州選出の2議席（1月5日に決選投票）も維持しそうな情勢である。

バイデン氏は法人や富裕層への増税を財源に、環境・インフラ投資や医療対策など「大きな政府」型の公約を掲げているが、党是が異なる共和党と協調することが難しい政策も少なくない。従って、「ねじれ議会」との調整の過程で規模縮小や一部撤回を迫られることになろう。

経済見通しのアップデート:2021年は+3.2%成長、2021年末にコロナ前のGDP水準を回復

足元のコロナ感染状況や経済指標の動き、追加経済対策で現金給付策が盛り込まれたことなどを新たに反映し、前月号（11月末）に示した米国経済の見通しを若干修正する。具体的には以下の通りである。

2020年の成長率については、年末にかけて厳格な行動制約を課す地域が増えているが、一方で、10～12月期の設備投資が情報関連機器を中心に予想以上の堅調な増加となっていることなどから、結果として、前年比▲3.8%に小幅上方修正する（11月時点では▲4.0%）。もっとも、マイナス幅はリーマンショック後の2009年（▲2.5%）よりも大きなものとなる。

2021年は、コロナワクチンの普及が進み、感染を抑え込んでいく中で、サービス消費が復調し、輸出や設備投資も持ち直しの動きを強める見通しである。一人当たり最大600ドルの現金給付は、個人消費の回復を後押しするであろう。その結果、通年の成長率は+3.2%とプラスに転じ（11月時点の+2.9%か

2022年までの米国経済見通し

	2018	2019	2020	2021	2022
GDP	3.0	2.2	▲3.8	3.2	2.6
個人消費	2.7	2.4	▲4.1	3.5	2.8
設備投資	6.9	2.9	▲4.6	4.1	3.3
住宅投資	▲0.6	▲1.7	4.1	6.1	1.8
在庫投資	(0.2)	▲0.0	(▲0.7)	1.1	(▲0.1)
純輸出	(▲0.3)	(▲0.2)	0.1	(▲0.8)	0.1
輸出	3.0	▲0.1	▲13.6	7.7	7.3
輸入	4.1	1.1	▲10.4	10.1	4.5
政府消費	1.5	1.8	0.4	▲0.8	0.3
公共投資	2.9	4.4	4.1	0.1	1.2
失業率	3.8	3.5	6.5	5.5	5.0
PCEコア	2.0	1.6	1.5	1.6	2.0
長期金利	2.8	1.9	0.9	1.2	1.8

（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 トランプ大統領が現金給付の規模を不服として、土壇場で署名拒否の考えを表明。12月28日には本年度のつなぎ予算の期限を控え、ホワイトハウスと議会の動きが注目される。

ら上方修正)、2021 年末には実質 GDP がコロナショック前 (2019 年 10~12 月期) の水準に復すると予想する。

2022 年は、実質的にバイデン政権の新政策が反映される最初の会計年度 (2021 年 10 月~2022 年 9 月) となる。しかし、前述の通り、上院で共和党が多数派を占めることを前提にすると、バイデン氏が掲げる歳出の拡大を伴う政策は規模縮小や一部撤回が避けられそうもない。そのため、財政面からの景気押し上げに多くは期待できず (むしろ現金給付策の効果が一巡)、結果として通年の成長率は+2.6%に鈍化すると予想する。