

米国経済 UPDATE (2021 年 2 月) :

2021 年はワクチン普及と大型追加経済対策で高成長へ

米国では、新型コロナ感染の「第 3 波」が縮小に向かい、行動制約を緩和する動きが出始めている。また、昨年末成立した現金給付を含む追加経済対策の効果が、足元の家計支出を押し上げている。今後を展望すると、コロナワクチンの普及ペースが加速するも、経済活動正常化に向けた動きが着実に進展していくことが期待できる。また、バイデン大統領と民主党が進める総額 1.9 兆ドルのさらなる追加経済対策も成立する可能性も高まっている。こうした動きを踏まえると、米国経済は今年 7~9 月期にもコロナショック前の GDP 水準を取り戻すと見込まれる。経済成長率予想(今回改定)は 2021 年+5.7%、2022 年+3.9%とする。

昨年 10~12 月期はプラス成長確保も、2020 年通年は▲3.5%の歴史的マイナス成長

1 月 28 日に 2020 年 10~12 月期の GDP が発表され、実質 GDP 成長率は前期比年率+4.0%と、昨年 7~9 月期(同+33.4%)に続いて 2 四半期連続のプラスとなったが、大幅に減速した。水準はコロナショック直前の 2019 年 10~12 月期を 2.5%下回っており、依然回復途上にある。

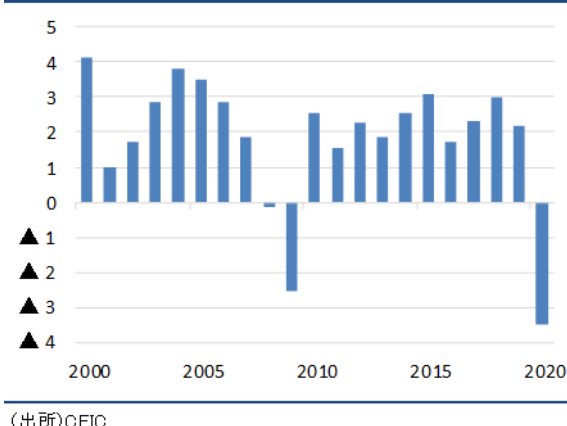
需要項目別の内訳では、個人消費が同+2.5%(前期:同+41.0%)と小幅な伸びに留まった。財消費は家具や娯楽用品などが減少に転じたほか、前期に大幅増となった自動車や衣料品なども伸びが縮小する中、同▲0.4%と 2 四半期ぶりのマイナスに転じた。また、サービス消費も同+4.0%(前期:同+38.0%)と減速した。感染再拡大に伴って行動制約が厳格化された影響で輸送サービスや飲食・宿泊などが減少、医療や娯楽も伸び幅が大幅に縮小した。ただ、2019 年 10~12 月期と比べると、財消費は生活様式の変化や政策効果によって約 7%上回っているが、サービス消費は外出行動の抑制によって約 7%下回っている。費目毎の好不調の差は大きく残ったままである。

設備投資は同+13.8%(前期:同+22.9%)と前期から減速したものの二桁増が続いた。テレワークの普及などコロナ禍での社会様式の変化に伴い、情報関連や医療関連が高い伸びを維持した中、原油価格が底入れしたことに伴って鉱業の構築物投資が 3 四半期ぶりのプラスに転じた。また、生産活動の拡大に伴い産業機械投資が増勢を強めた。

住宅投資は歴史的低水準にある住宅ローン金利などを背景に同+33.5%(前期:同+63.0%)と減速したものの高い伸びが続いた。

輸出入は、世界経済の持ち直しに伴って輸出が同+22.0%増加したものの、堅調な国内財需要を映じた輸入(同+29.5%)の伸びが上回り、純輸出の寄与度は前期比年率で▲1.5%pt となった。

実質GDP成長率の推移(前年比、%)



2020 年通年の実質 GDP 成長率では、前年比▲3.5%と 11 年ぶりのマイナス成長となった。この落ち込み幅は、リーマンショックにより 100 年に一度の危機と言われた 2009 年の同▲2.5%を超え、第二次世界大戦の終戦で軍需が消滅した 1946 年（同▲11.1%）以来の大きさである。

足元では新型コロナの感染状況が改善、ワクチンの普及も加速

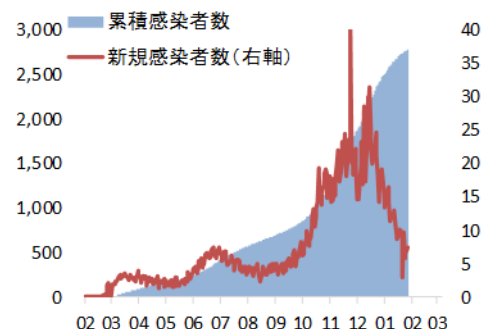
米国では昨秋以降、感染「第 3 波」が急拡大、10～11 月の新規感染者数は一日あたり 10 万人を超え、12 月から今年 1 月中旬までは 20 万人を上回って推移した。そのため、行動制約の緩和を続けていた州政府は方向を一転し、カリフォルニア州では自宅待機令を再発令、ニューヨーク市でもレストランでの店内飲食を禁じるなど再び行動制約が厳格化された。

その結果、小売・娯楽施設への訪問者数は、昨年 4 月の大底から持ち直していたが、10 月以降は再び減少傾向に転じ、年始にはコロナ前から約 3 割低い水準まで低下した。

その後、今年 1 月中旬以降は、厳格な行動制約や自粛の再開が奏功し、新規感染者数の減少が明確化、2 月中旬以降は 7 万人前後で推移している。これを受けて、ニューヨーク市ではレストランの店内飲食を制限付きで再開するなど行動制約緩和の動きが出始め、人々の外出行動も徐々に戻る気配を見せている。なお、小売・娯楽施設への訪問者数が米国全体で見れば下げ止まり程度だが、これは、2 月中旬にテキサス州をはじめとする米国南部に大寒波が到来し、局所的にコロナ以外の影響で人々の外出行動が抑制されていることが影響している。寒波の影響が払しょくされれば外出行動の回復はより鮮明になるだろう。

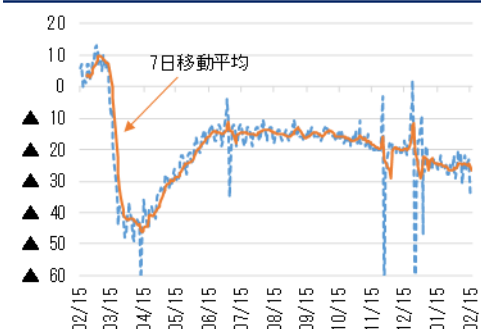
また、新型コロナワクチンの普及ペースが加速している点も指摘しておきたい。昨年 12 月にワクチンの接種が開始され、年末までに接種者 2000 万人の政府目標が掲げられたが、当初は感染症対策やスタッフ確保などに時間を要したため普及が進まず、12 月末時点の接種者は 300 万人に満たなかった。しかし、今年に入ってから状況が改善し普及ペースが加速、直近 2 月 22 日では 1 回以上接種者が 4400 万人、そのうち 2 回接種者は 1900 万人となっている¹。さらに、1 回接種で有効性が確認されたジョンソン・エンド・ジョンソン社製ワクチンも緊急使用が申請されており、承認されれば抗体獲得の加速につながると期待される。

米国内の新型コロナ感染者数の推移(万人)



(出所) WHO

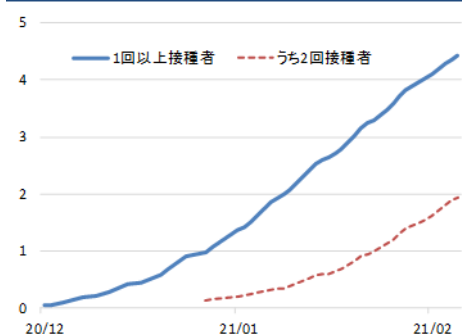
小売・娯楽施設への訪問者数 (%)



(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2021年2月16日。

ワクチン接種者数の推移(千万人)



(出所) Our World In Data

¹ 現在、米国で承認されているワクチンは有効性確保のため 2 回接種が求められている。

バイデン政権による大規模経済対策が強行成立へ

昨年末は、失業保険の追加給付や一部の中小企業支援策の失効が迫る中、コロナ第3波による景気減速懸念の高まりも後押し要因となり、総額 9000 億ドルの追加経済対策が成立した。この経済対策では、一人当たり最大 600 ドルの現金給付や、失業保険の追加給付（週 300 ドル）などが盛り込まれ、消費者の所得下支えに寄与していると考えられる。実際、今年 1 月の小売売上高は前月比+5.3%と昨年 6 月以来の高い伸びを記録した。雇用環境の回復は昨年末以降極めて緩慢であるが、行動制約が緩和されつつあることや、上記家計支援策の効果が家計支出を押し上げているとみられる。

さらに、バイデン氏は大統領就任前の 1 月 14 日に総額 1.9 兆ドルのさらなる追加経済対策案を発表した。州・地方政府への財政支援、新型コロナ対策、最大 1400 ドルの現金給付、失業保険追加給付の延長・拡大、最低賃金の引き上げなどが盛り込まれた。

通常、法律の制定には上院で 3/5 以上²、下院で過半数の賛成が必要とされ、その後大統領の署名をもって成立となる。民主党は上院、下院の過半数を握るが、上院（定数 100 票+副大統領の 1 票）では副大統領の決選票を含めても 51 票しか持たないため、3/5 である 60 票には及ばない。そのため、共和党との協調が期待され、実際に共和党サイドは 6000 億ドルと規模に大きな隔たりがあるものの対案を用意、交渉のテーブルに着く姿勢を示した。しかし、民主党は 2 月 5 日に過半数での上院通過を可能とする財政調整措置を盛り込んだ予算決議を可決し、民主党単独での法案成立に向けて強行する動きに出た。

現在は下院で関連法案を取りまとめている。失業保険の追加給付が失効する 3 月中旬までに追加経済対策を成立させたい考えであり、早ければ 2 月中にも採決、上院へ送付する構えである。政権発足直後から共和党との軋轢を生んでいることは先行きの懸念材料にはなるが、さらなる追加経済対策は「バイデンプラン」の満額に近い形で成立する可能性が高まっている³。

経済見通しアップデート:2021 年は+5.7%、2022 年は 3.9%の高成長を予想

足元のコロナ感染・ワクチン普及状況や経済指標の動き、追加経済対策実現の確度が高まったことなどを新たに反映し、米国経済の見通しをアップデートした。具体的には以下の通りである。

2021 年は、議会民主党が共和党の協調を選ばず単独での強行を選択することにより、バイデン大統領が提案する総額 1.9 兆ドルの追加経済対策が満額に近い規模での成立が見込まれる。また、ワクチンの普及

バイデン氏の追加経済対策プラン	
家計への現金給付（最大1400ドル）	4650億ドル
州・地方政府への財政支援	3500億ドル
失業保険給付の増額・延長	3500億ドル
新型コロナ対策	1600億ドル
学校支援	1700億ドル
家計向け税額控除の拡大	1200億ドル
賃貸・小規模家主支援	300億ドル
保育施設支援	250億ドル
その他	2000億ドル
合計	1.9兆ドル

（出所）Committee for a Responsible Federal Budget

² 上院ではフィリバスターと呼ばれる議事妨害が認められているが、3/5（60 票）以上の賛成票でクローチャーと呼ばれる決議を行えば妨害を阻止することができる。

³ ただし、最低賃金の引き上げは財政状況に直接的な影響を及ぼさないため、財政調整措置を活用できないとの見方がある。また、現金給付については所得制限が厳格化され、給付対象者が絞り込まれる可能性も浮上しているため、最終的な対策規模は幾分下方修正されると見込まれる。

は今後も順調に進むと見られ、今夏には集団免疫の獲得が視野に入る中、政策効果の発現により力強い成長が見込まれる。結果として、米国の実質 GDP の水準は7～9 月期にコロナショック前（2019 年 10～12 月期）の水準を取り戻し、さらに 2021 年通年の成長率は同 +5.7% と大幅なプラスに転じると予想する。

2022 年は、実質的にバイデン政権の新公約が反映される最初の会計年度（2021 年 10 月～2022 年 9 月）となる。ホワイトハウス、議会上院・下院を民主党が支配する「トリプルブルー」体制のもと、バイデン氏が掲げる 2 兆ドルの環境・インフラ投資実現を期待する向きもあるが、財政赤字拡大を懸念する議員や環境規制の強化に反対する議員などで民主党が一枚岩になりきれない可能性も高い。特に上院のリードは僅少に過ぎず、政策の実現可能性は必ずしも高くない。また、

政策の詳細も現時点では不明であり、少なくとも本見通しに反映させることは困難である。むしろ、2021 年に成立見込みの大型経済対策の効果が一巡するほか、株価上昇による資産効果が剥落するリスクもある中で、成長率は鈍化する見込みである。それでも、2022 年は輸出の堅調な拡大を主因に前年比 +3.9% と高い伸びを確保する見通しである。

ただし、新型コロナに関連した景気下振れリスクには引き続き注意の必要があろう。具体的には、ワクチンの普及にブレーキがかかること、ワクチンの有効性が低い変異株が出現することなどによって、感染第 4 波が発生するリスクが挙げられる。

そのほか、経済政策面でも、追加経済対策の大幅減額や不成立のリスクもゼロではない。ただ、追加対策関連ではむしろ、ほぼ満額で成立し、ワクチン普及による経済活動の正常化と相俟って景気過熱を引き起こすリスクの方が大きいと思われる。その場合、すでに大型の金融・財政政策のもとで上昇を続ける資産価格のさらなる高騰やインフレの高進を引き起こし、金融政策のスタンスが引き締め方向に急転回する事態になりかねないことを指摘しておきたい。

2022 年までの米国経済見通し

	2018	2019	2020	2021	2022
GDP	3.0	2.2	▲ 3.5	5.7	3.9
個人消費	2.8	2.5	▲ 3.2	7.1	4.4
設備投資	7.0	3.0	▲ 3.8	6.0	3.6
住宅投資	▲ 0.6	▲ 1.7	5.9	10.6	1.8
在庫投資	(0.2)	▲ 0.0	(▲ 0.7)	0.9	(▲ 0.2)
純輸出	(▲ 0.3)	(▲ 0.2)	(▲ 0.0)	(▲ 1.3)	0.2
輸出	3.1	▲ 0.1	▲ 12.4	10.5	8.1
輸入	4.2	1.0	▲ 8.6	14.5	4.4
政府消費	1.5	1.8	0.3	▲ 0.4	1.0
公共投資	2.9	4.4	4.1	0.4	1.0
失業率	3.8	3.6	6.8	5.4	4.9
PCEコア	2.0	1.6	1.4	1.5	1.9
長期金利	2.8	1.9	0.9	1.3	2.0

（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