Economic Monitor
Mar 26, 2021　No.2021-019

伊藤忠総研
主任研究員　笠原滝平　03-3497-3615　kasahara-ry@itochu.co.jp

# 米国経済 UPDATE（2021 年 3 月）：2021 年の高成長シナリオの蓋然性が高まる

米国では、寒波の影響が 2 月分の一部経済指標の回復を停滞させたものの、一方で、①コロナワクチンの接種が順調に進み、3 月入り後の市民の外出活動が一段と復調しているほか、②3 月 11 日にはバイデン大統領肝いりの総額 1.9 兆ドル規模の追加経済対策がほぼ当初案通り成立するなど、今年後半にかけて景気回復ペースが急加速していく可能性がむしろ高まる状況になっている。3 月 17 日に FRB も大規模な金融緩和政策を長期にわたって継続する考えを改めて示したことも、当社の高成長シナリオをサポートするものと言える（2021 年の実質 GDP 成長率は引き続き 5.7%と予想）。

## 大型経済対策はほぼ当初案通り成立、FRB は大規模な金融緩和政策の長期継続を強調

バイデン大統領が就任前の 1 月 14 日に発表した、総額 1.9 兆ドル規模の追加経済対策が 3 月 11 日に成立した。今回の対策には、昨年以降 3 度目となる家計への現金給付（最大 1400 ドル、3 月 17 日より給付開始）や失業保険給付の増額延長（週 300 ドル）などが含まれる。現金給付の受給要件厳格化など、当初のバイデンプランからは若干調整されたが、想定通りほぼ満額での成立となった。

1.9兆ドル規模の追加経済対策（億ドル）

| | |
|---|---|
| 家計への現金給付（最大1400ドル） | 4,100 |
| 州・地方政府への財政支援 | 3,600 |
| 失業保険給付（週300ドルの増額） | 2,460 |
| 家計・失業者向け税額控除 | 1,430 |
| コロナ対策 | 1,230 |
| 医療対策 | 1,050 |
| その他 | 4,700 |
| 合計 | 1.9兆ドル |

（出所）WSJ

過去 2 回の現金給付は、雇用・所得環境が厳しい状況下で家計所得を拡大し、個人消費を中心に景気の下支えに寄与した。3 度目となる今回の現金給付は過去 2 回（1200 ドル、600 ドル）と比べて規模が大きく、外出行動の回復も相まって当面の個人消費をさらに刺激することが期待される。

金融政策に関しては、先行きの景気回復期待とインフレ期待が増すもと、市場などで FRB による大規模な金融緩和の巻き戻しが早期に始まるとの観測が、3 月半ばにかけて広がった。しかし、パウエル議長は、3 月 16～17 日の FOMC（連邦公開市場委員会）後に行われた記者会見で、インフレ圧力が高まるのは一時的であると強調。景気が「実際に」大きく改善するまで、量的緩和政策を継続する方針を改めて示し、金融緩和策の早期修正観測の払しょくに努めた。また、同日に公表された FOMC 参加者の政策金利見通しによれば、2023 年にかけて事実上のゼロ金利を維持すると予想した参加者が大半を占めた[1]。

[1] このような中で、米国の長期金利（10 年国債利回り）は、今年 1 月に入って 1%を上回る状況が定着した後、3 月中旬にかけて 1.7%台半ばまで上昇。しかし、FRB による金融緩和政策の早期転換観測が後退した 3 月下旬は、金利上昇が一服している（直近 3 月 25 日は 1.63%）。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、株式会社伊藤忠総研が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠総研ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

## 寒波の影響で景気は一時停滞も、3 月以降急回復の兆し

2 月は大寒波が米国南部や中西部を襲い、一部地域では停電も発生。この影響で、テキサス州の半導体製造工場や化学プラントの操業が停止したほか、部品不足に悩まされている各地の自動車メーカーの製造活動にもさらなるダメージが加わり、結果として 2 月の鉱工業生産が 5 ヵ月ぶりの前月比減少（▲2.2%）に転じた主因となった。

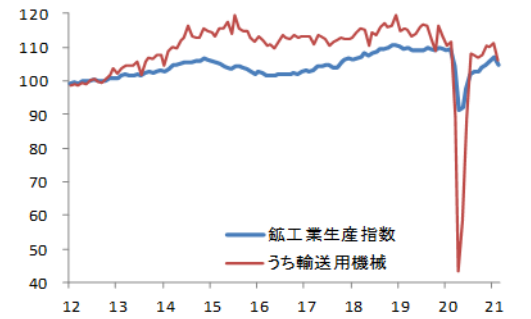
また、経済の 7 割を占める個人消費に関しても、2 月の小売売上高が前月比▲3.0%と 2 ヵ月ぶりの減少に転じた。生産と同様、寒波の影響を受けたほか、現金給付の効果による 1 月の急増（同＋7.6%）の反動も出たとみられる。

このように 2 月の生産・消費は回復一服となったが、その一方で、2 月の非農業雇用者数が前月比 37.9 万人増となるなど、雇用環境の改善は続いている。さらに、ワクチン接種が順調に進むなかで、1 日あたりの新型コロナ新規感染者数が 1 月の 20 万人超から 3 月上中旬には約 6 万人まで減少。これを受けて、一部地域では行動制約が緩和され、米国全土ベースでも人々の外出行動の持ち直し傾向が鮮明になっている。グーグル社調べの小売・娯楽施設への訪問者数は、2 月前半にはコロナショック前に比べ約 3 割減にとどまっていたが、3 月半ばには約 1 割減まで急回復している。

コロナワクチンの接種状況は、3 月 24 日時点で、1 回以上ワクチンを接種した者は人口の約 26%（8500 万人超）、既に接種が完了した者は約 14%（4600 万人超）となっている。バイデン大統領は、5 月 1 日までに希望する成人がワクチンを接種できる体制を整え、7 月 4 日の独立記念日までに小規模の集会が可能な状況にすることを目標に掲げている。

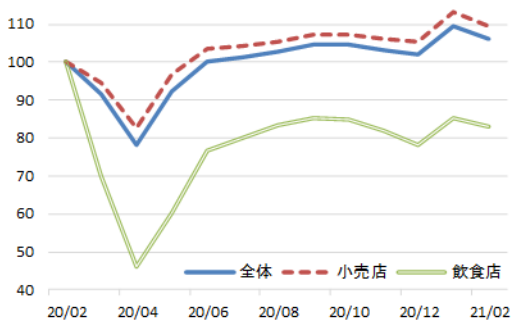
テキサス州のマスク着用義務撤廃や客数制限解除（3 月 10 日）に対してバイデン大統領が懸念を示したが、変異株ウイルスが拡大する中で各州が拙速に行動制限を緩和する結果、コロナ感染が再拡大して景気回復に水を差すというリスクには、引き続き警戒が必要である。しかしながら、追加経済対策がほぼ満額で成立したことや、ワクチンが順調に普及していることを踏まえると、今年の米国経済が個人消費を軸に高成長となる蓋然性はむしろ高まったように思われる。伊藤忠総研は今月も、米国の実質 GDP 成長率が 2021 年＋5.7%、2022 年＋3.9%になるとの予測を維持する。

鉱工業生産指数の推移（2012年＝100）



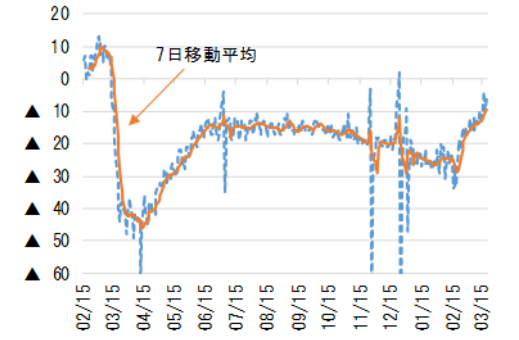

（出所）CEIC

小売売上高の推移（2020年2月＝100）



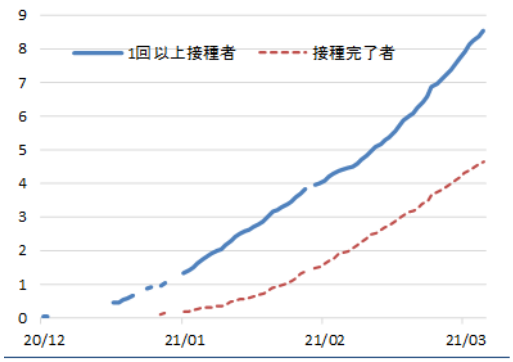

（出所）CEIC

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3月20日。

ワクチン接種者数の推移（千万人）




（出所）Our World In Data