

2020年5月22日 全12頁

米国経済見通し 感染収束せずとも進むリオープン

感染状況の差異と政治の季節到来が追加支援の妨げに

ニューヨークリサーチセンター 研究員 矢作 大祐

[要約]

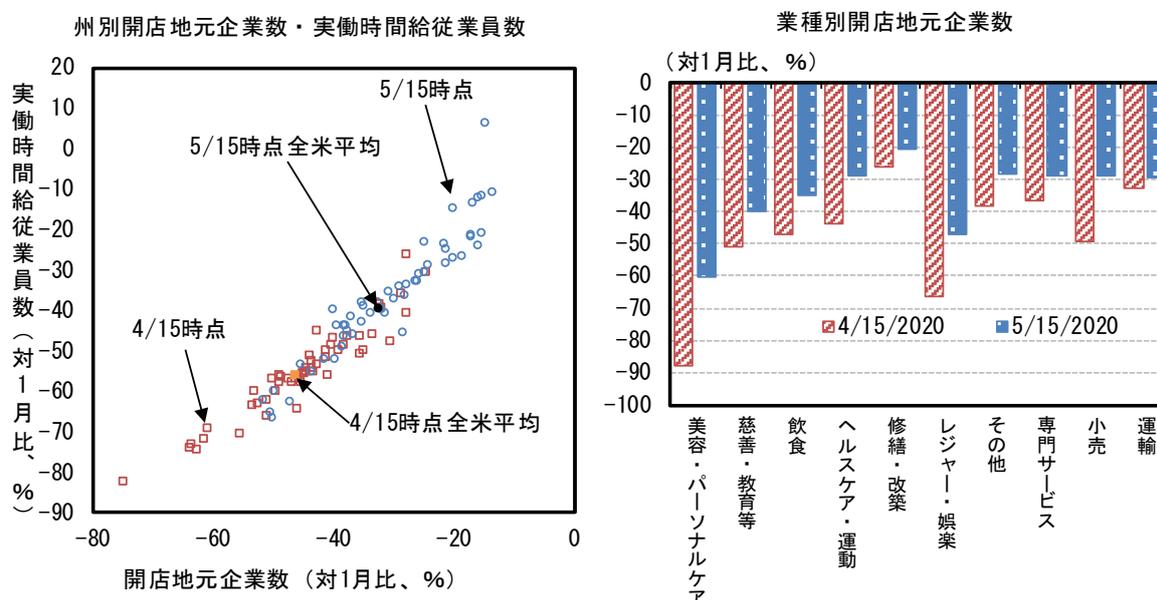
- 4月後半以降、米国では多くの州・地域で自宅待機要請・指示が緩和され、経済活動の再開（リオープン）が進んでいる。ただし、新型コロナウイルス新規感染者数は依然多く、すぐに感染収束が見込める状況にはない。感染が収束しない中でもリオープンに踏み切ったのは、経済活動の停止に伴う悪影響が無視できないほど深刻であることが考えられる。
- 感染が再拡大してしまえば元も子もないことから、リオープンには慎重さを要する。拙速なリオープンを避ける結果、より緩やかな景気回復を想定せざるを得ない。こうした中、企業・家計を支えるための追加支援が検討されている。5月15日には、民主党が主導し、下院では追加支援策（HEROES Act）が可決された。内容は地方政府の支援に加え、家計への現金再給付や企業向けの PPP ローンの再拡充など、補償を手厚くするものである。今後は上院での議論・採決に移ることになる。
- しかし、HEROES Act が成立する見込みは立っていない。民主党は手厚い補償を志向するも、上院多数派の共和党は更なるリオープンやペイロールタックスの減税に積極的といえる。加えて、大統領・議会選挙を半年後に控え、超党派での協力がしにくくなる選挙モードが加速していくことも想定される。感染拡大の収束やリオープンの推進に関する不確実性に加えて、更なる追加支援を巡っては見通しが付きにくいことも、米国経済の先行きを左右するリスク要因の一つとして留意すべきだろう。

多くの州・地域で経済活動を段階的に再開へ

4月後半のサウスカロライナ州やテキサス州などをはじめとして、多くの州・地域で自宅待機要請・指示が緩和され、経済活動の再開（以下、リオープン）が進んでいる。ニューヨーク・タイムズによれば、5月19日時点で既にリオープンした州は34州、一部地域でリオープンした州は10州、近々リオープン予定の州が4州、自宅待機要請・指示を継続している州が2州となっている。米国で最も新型コロナウイルスの感染者数が多いニューヨーク州も5月半ばには、一部地域での限定的なリオープンを始めた。

多くの州・地域でリオープンが進む中、実際に店舗の営業再開や従業員の職場復帰も進展している。スケジュール管理サービスを提供するアプリ（Homebase）に蓄積された州別の企業データによると、5月15日時点の開店している地元企業数及び実働している時間給従業員数は、1カ月前（4月15日時点）に比べて増加している。また、業種別では、感染リスクの高さや不要不急な外出を避けるために一時閉店を余儀なくされていた、美容・パーソナルケアやレジャー・娯楽での店舗再開や従業員の職場復帰が進んでいる。ただし、リオープンにはサービスの必要性や感染リスクの高低等に応じて段階的に実施されており、従業員数に関しても平時の人員の25-50%程度に抑えるようガイドラインが出されているケースも多い。リオープンといっても、すぐに通常モードに移るわけではなく、漸進的なものとなっている。

図表1 州別開店地元企業数・実働時間給従業員数、業種別開店地元企業数



(注) 実働している時間給従業員数、開店している地元企業数ともに、2020年1月比での増減率。

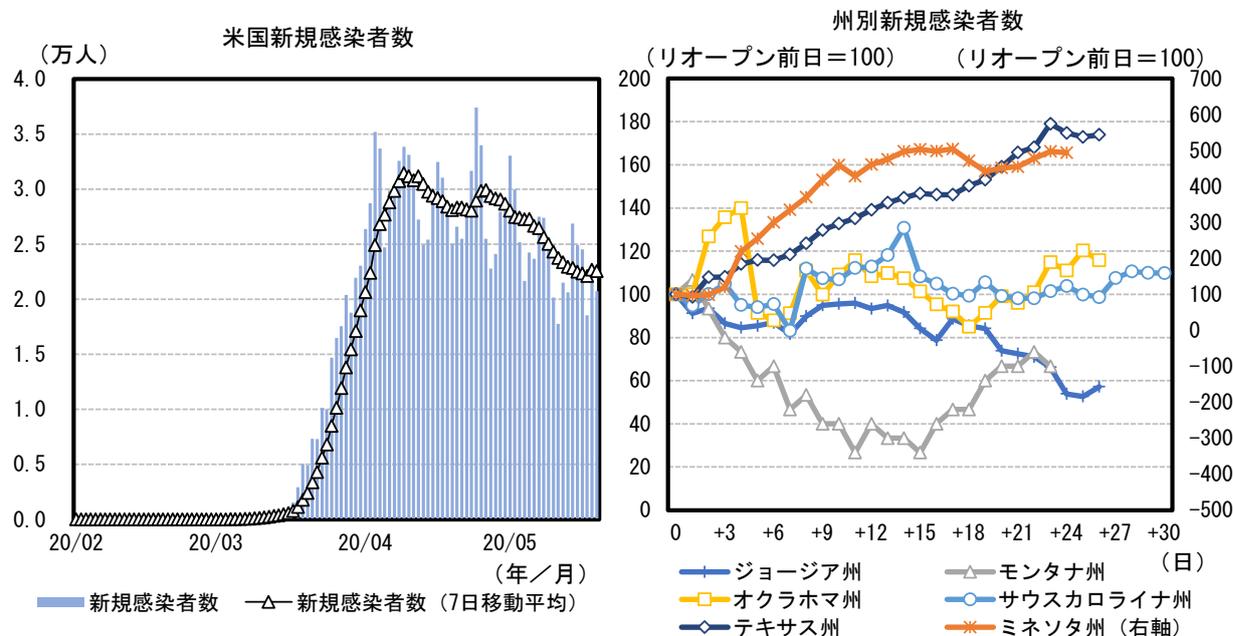
(出所) Homebase、Haver Analytics より大和総研作成

感染拡大収束せずともリオープンを急ぐ

リオープンを進めているとはいえ、感染収束に目途が立っているわけではない。CDC（米疾病予防管理センター）によれば、米国における1日当たりの新規感染者数（7日平均）は、4月11

日の 31,994 人をピークに緩やかな減少トレンドにあるものの、5 月 17 日時点でも 23,117 人と依然高水準で推移しており、すぐに感染収束が見込める状況にはない。また、4 月後半に先駆けてリオープンした州のいくつかでは、新規感染者数が再び増加トレンドを示しつつある。

図表 2 米国新規感染者数、州別新規感染者数



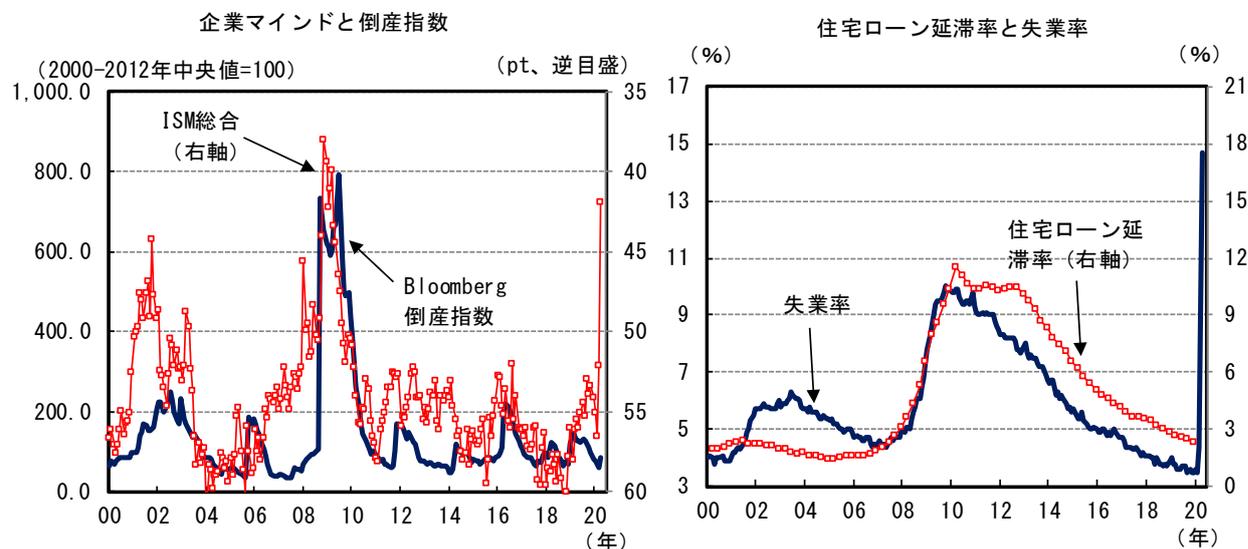
(出所) CDC、USAFACETS より大和総研作成

新規感染者が収束しない中で、早い段階でリオープンを実施した州・地域は、州知事が共和党である場合が多いことを踏まえれば、リオープンを促すトランプ大統領の意向への対応という側面もあるだろう。しかし、多くの州・地域でリオープンが進んでいる以上、党派に関係ない理由も考えられる。つまり、自宅待機要請・指示に伴う景気への影響が無視できないほどに深刻という点が挙げられるだろう。1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲4.8%と既にマイナスに落ち込んでおり、4-6 月期は同▲30%前後の大幅な落ち込みとなることが想定される。実際に、自宅待機要請・指示の影響が本格化している 4 月以降に関して、後に詳述するように、失業率、小売売上高、鉱工業生産など幅広い経済指標が、過去に類を見ないほどの規模かつ速度で悪化している。

FRB は 5 月 15 日に公表した「金融安定報告書」の中で、新型コロナウイルス感染拡大及び自宅待機要請・指令に伴う経済活動の停止が、企業と家計のバランスシートの負担を増し、債務支払能力の低下をもたらし得ることを指摘している。積極的な金融・財政政策が実施されたことで、企業・家計の痛みは幾分緩和され、企業の倒産傾向や住宅ローンの延滞率は、足元で大きく悪化しているわけではない。しかし、低格付けの企業を中心に、クレジットスプレッドが過去に比べて依然ワイドなままであることや、家計による家賃・住宅ローンの支払の一時減額・停止が増加していることが示すように、企業・家計の債務支払能力に対する懸念はくすぶっている。経済指標は類を見ないほど悪化しており、経済活動の停止状態が長引けば、企業・家計の痛みは一

層増すことになる。感染収束が見込まれない中でもリオープンが進められてきたのは、感染拡大と経済活動の停止がもたらす弊害を比較勘案したうえでの判断だったと考えられよう。

図表3 企業マインドと倒産指数、住宅ローン延滞率と失業率



(出所) Bloomberg、BLS、FRB、ISM より大和総研作成

感染状況の差異と政治の季節到来が追加支援の妨げに

しかし、リオープンした結果、感染が再度拡大すれば、経済活動の再停止も視野に入ってくる。言い換えれば、リオープンは慎重さを要し、段階的に行わざるを得ない。拙速なりオープンの実施を避けることで、景気回復はV字型というよりは、U字型或いはスウォッシュ型(米ナイキ社のロゴマークに類似した形)になると考えられる。景気の持ち直しが緩やかになることによって、企業や家計の負担が重くなる可能性があることから、追加支援が必要との意見が出始めている。4月のFOMCでは、中期的な見通しが引き下げられ、米国経済の落ち込みが長引く可能性があるとの認識をFRBが持っていることが示された。かかる経済見通しのもと、パウエルFRB議長は、講演会や定例の議会証言で、金融政策に関するツールを最大限に活用することをコミットするとともに、追加的な財政政策の必要性を強調している。

FRBやパウエル議長の考えに同じく、下院民主党が中心となって、追加支援の議論が進められている。5月15日には、第5段目となる追加支援法案(HEROES Act: The Health and Economic Recovery Omnibus Emergency Solutions Act)が下院で可決された。HEROES Actは、①州・地方政府向けの資金援助(1兆ドル)、②医療機関・医療従業者向け支援(1,000億ドル)・検査の拡充(750億ドル)、③不可欠な業務に携わる従業員向け支援(2,000億ドル)、④住宅ローン・家賃の支払一時減額・停止に関する支援(1,750億ドル)に加え、⑤家計への現金再給付、⑥PPPローンの再拡充、⑦失業保険の再拡充、⑧学生ローンの一時減額・停止及び返済免除、などで構成される。HEROES Actは総額3兆ドル程度と、第1-4弾までの新型コロナウイルス関連の支援総額に匹敵する規模が想定されている。

図表4 新型コロナウイルスに関連した支援策概要

	法律名（略称）	制定日	規模	主な内容
第1弾	Coronavirus preparedness and response supplemental appropriations act	3月6日	約83億ドル	・ワクチン開発、医療・検査資材の購入 ・SBAの災害ローンの実施
第2弾	Families first coronavirus response act	3月18日	約1,920億ドル	・新型コロナウイルスの検査無償化 ・休暇中の従業員向け給与の税控除 ・雇用が保障された状態での休暇保証
第3弾	the Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security Act (CARES Act)	3月27日	約2.2兆ドル	・旅客・航空会社への融資 ・企業減税 ・医療資材の確保 ・PPPローンの実施 ・現金給付の実施 ・失業保険の拡充
第4弾	Paychek Protection program and Health care enhancement act	4月23日	約4,834億ドル	・検査キャパシティの拡大 ・PPPローンの拡充
第5弾	The Health and Economic Recovery Omnibus Emergency Solutions Act (HEROES Act)	未定	約3兆ドル	・州・地方政府向けの資金援助 ・医療機関・医療従業者向け支援・検査の拡充 ・不可欠な業務に携わる従業員向け支援 ・住宅ローン・家賃の支払い一時減額・停止に関する支援 ・家計への現金再給付 ・PPPローンの再拡充 ・失業保険の再拡充 ・学生ローンの一時厳格・停止及び返済免除

（出所）各種報道より大和総研作成

今後は上院での議論・採決へと移る。しかし、上院で HEROES Act が成立する見込みは立っていない。第1-4弾の支援策に関しては、新型コロナウイルスが猛威を振るい、一刻も早い支援が必要とされる中、民主・共和党が党派を超えて合意を進めてきた。しかし、リオープンが進む現状において、両党の間で思惑は異なる。上院の多数派である共和党は、リオープンに伴う景気の回復度合を見極めるため、しばらく様子見をしたい、或いは、ペイロールタックス（給与税）減税を通じて、ビジネスを促進したいという考えを有しているようである。なお、トランプ大統領は、追加支援を講じる用意はあるものの、ペイロールタックス減税を志向し、HEROES Act の内容には反対というスタンスをとっている。

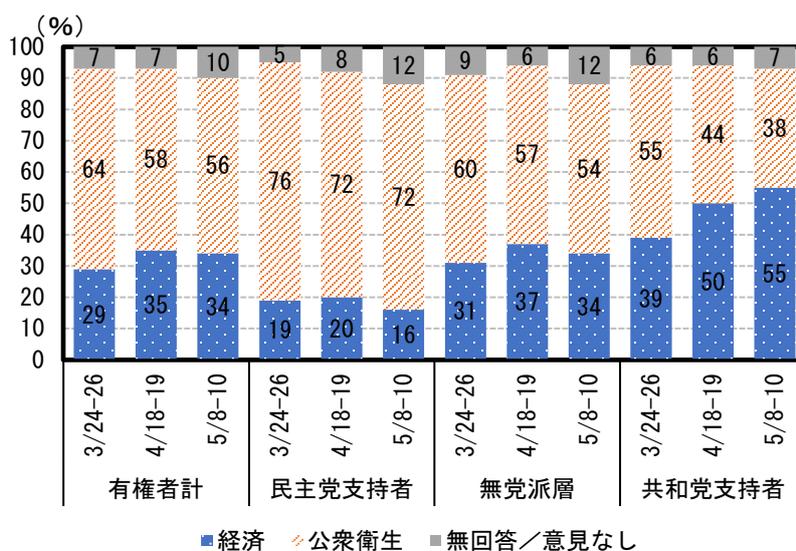
こうした両党間のすれ違いは、元来の政策スタンスの違いという側面もあるが、新型コロナウイルスの感染拡大状況に対する違いにも影響されている。州別での感染者数を見ると、上位5州（ニューヨーク州、ニュージャージー州、イリノイ州、マサチューセッツ州、カリフォルニア州）のうち、マサチューセッツ州を除く4州は州知事が民主党の州である。また、州知事が共和党である州の感染者数は、米国全体の感染者数の約3割にすぎず、州知事が民主党である州の感染者数は約7割と多い。なお、州知事が民主党である州で感染者が多いのは、相対的に人口の多い大都市を抱えていることが影響していると考えられる。

感染者数の多い州を抱える民主党は、感染拡大を抑制し、リオープンの遅れに対して補償を手厚くする政策を志向する一方で、感染者数が比較的少ない州が多い共和党は、感染が拡大しない範囲においてリオープンを進めるとともに、ビジネスを後押しする減税を志向するインセンティブがあるといえる。こうした州毎の感染拡大状況の差異によって、第5弾の追加支援策を取りまとめる原動力が失われているとも考えられよう。なお、上述のように、州知事が共和党、

かつ早々にリオープンした州において、新規感染者数が再び増加トレンドを示しつつあることから、共和党が HEROES Act の成立に向けて歩み寄る可能性もある。また、州知事が民主党、かつ感染者数の多い州において、収束の目途が付き、よりビジネスを促進させたいという状況になれば、民主党にとっても共和党との妥協はしやすくなるだろう。

ただし、大統領・議会選挙まで半年を切り、今後は選挙モードが一気に加速していくことにも留意する必要がある。米調査会社 Morning Consult によれば、新型コロナウイルス感染拡大に伴い、経済或いは公衆衛生のいずれに懸念を抱いているか、という問いに対し、共和党支持者は経済、民主党支持者は公衆衛生に対して懸念を抱いているとされる。選挙が近づく中で、両党が各々の支持者の考えを尊重することで、追加支援に関する考えは両党間で一層分化することになる。また、時を経るごとに公衆衛生を懸念するという回答者は少なくなっており、HEROES Act を推進する勢いが削がれ得ることも考えられる。こうした感染状況の差異や選挙モードへの移行を背景に、追加支援に関する見通しが付きにくくなっていることは、感染拡大の収束やリオープンの進捗に加えて、米国経済の先行きを左右するリスク要因の一つになり得るだろう。

図表5 経済或いは公衆衛生のいずれに対して懸念を抱いているか



(出所) Morning Consult より大和総研作成

雇用環境は当面悪化し、回復も緩慢に¹

新型コロナウイルス感染拡大や自宅待機要請・指示を背景に、雇用環境は類を見ないほど急速に悪化した、4月の非農業部門雇用者数は前月差2,053.7万人と現行統計が開始した1939年以来最大の減少幅となった。また、注目の失業率に関しても、14.7%と現行統計が開始した1948年1月以来最悪となった。就業者の一部は、職探しをあきらめ労働市場から直接退出したことから、非労働力人口も大きく増加した。失業率(失業者/労働力人口)の分母・分子には、こう

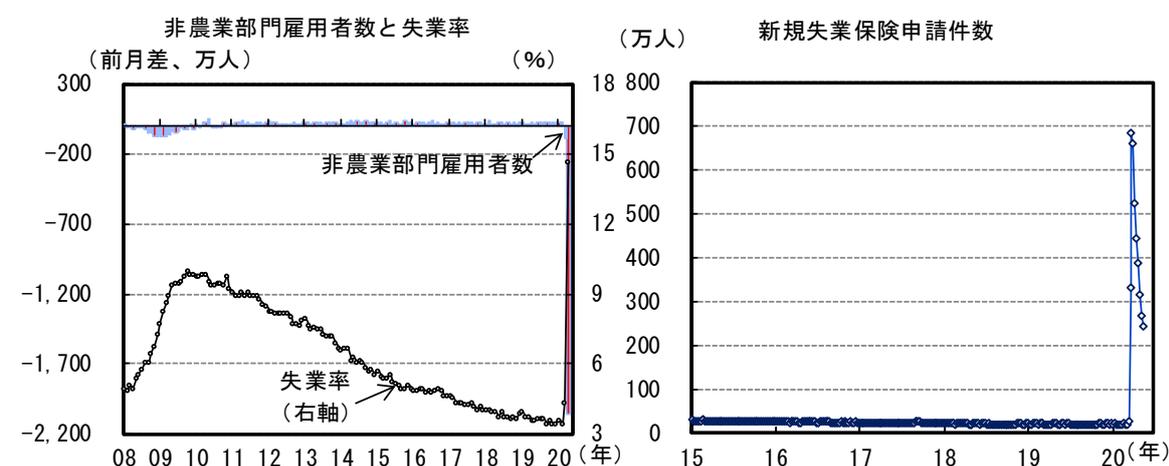
¹ 大和総研 ニューヨークリサーチセンター 矢作大祐「失業率は14.7%と現行統計開始以来最悪」(2020年5月11日)参照。https://www.dir.co.jp/report/research/economics/usa/20200511_021521.html

した非労働力人口は含まれないことを踏まえれば、雇用環境の悪化程度は失業率の数値以上に厳しいと考えるべきだろう。

雇用環境の先行きに関しては、当面の間、一層悪化することが想定される。4月の雇用統計の調査対象期間である4月12日を含む週の後も、新規失業保険申請件数は増勢こそ鈍化したものの、直近週（5月10-16日）は約243.8万件と平時の10倍強の水準となっており、5月の失業率も大幅な上昇は不可避である。

他方で、4月の後半以降、一部の州・地域でリオープンが始まっており、人々の職場復帰が徐々に進んでいくと考えられる。3・4月の失業者の増分のうち、大半はレイオフによる失業者の増分によって占められたことから、感染拡大収束後速やかに職場に復帰する可能性を示すものといえる。ただし、リオープンは段階的に実施されており、一足飛びに職場復帰が進むことは考えにくい。雇用環境の回復は悪化ペースに比べて緩慢となる公算が大きい。

図表6 非農業部門雇用者数と失業率、新規失業保険申請件数



(出所) BLS、Haver Analytics より大和総研作成

4月の小売売上高の下落幅は、2ヵ月連続で過去最大を更新

個人消費の足元までの動向を確認すると、2020年4月の小売売上高（含む飲食サービス）は前月比▲16.4%の減少と、3月に記録した過去最大の下落幅を更新した。また、市場予想（Bloomberg 調査：同▲12.0%）も下回る結果となった。振れが大きい業種（自動車ディーラー、ガソリンスタンド、建材・園芸、飲食サービス）を除く、コア小売売上高も3月の急増から一転し、同▲15.3%と大幅に減少した。新型コロナウイルス感染拡大と、自宅待機要請・指示による影響が本格的に発現したといえる。

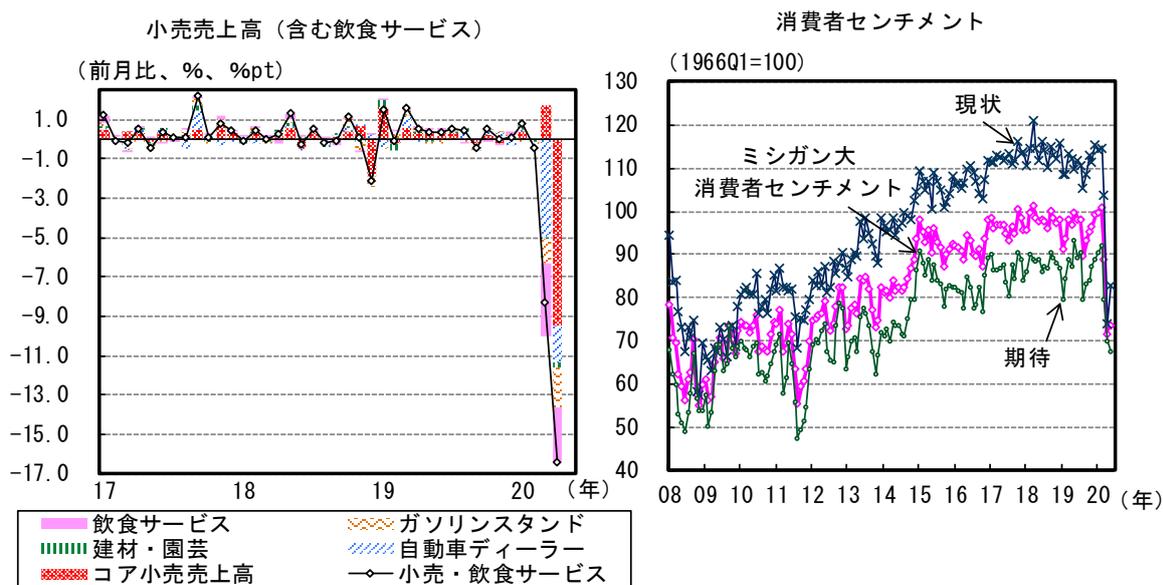
内訳項目を見ると、ほとんどの項目で大きく減少した。とりわけ、衣服・宝飾品（前月比▲78.8%）、家電（同▲60.6%）、家具・身の回り品（同▲58.7%）、スポーツ・娯楽用品（同▲38.0%）、飲食サービス（同▲29.5%）など、必需品以外の売上高の落ち込みが激しい。また、スーパー等を含む総合小売店（GMS）（同▲20.8%）やヘルスケア（同▲15.2%）、飲食物品（前月比▲13.1%）などの必需品の売上高も減少したことから、買い溜め需要も一巡したとみられ

る。唯一増加したのは無店舗販売（同+8.4%）であり、消費者が外出を控える中、E コマースを通じた購買行動を積極化させている傾向が見られる。

個人消費の先行きに関して、当面の間は厳しい状況が続く公算が大きい。消費関連統計である Johnson Redbook Index（一般小売業の週次売上高、既存店ベース）を見ると、5月第1週目は前年比▲7.5%、第2週目は同▲9.5%と大幅なマイナスが継続している。

個人消費を取り巻く環境を見ると、5月のロイター／ミシガン大消費者センチメント（速報値）は前月差+1.9pt と改善し、水準は73.7まで上昇した。構成指数のうち、現況指数が前月差+8.7pt と改善した一方で、期待指数は▲2.4pt と悪化した。ミシガン大学によれば、消費者マインドの改善は、CAREs 法による現金給付や価格の低下といった足元の改善を反映したものと説明されている。他方で、先行きに関連して、家計の財務状況予想は悪化し続けており、物価見通しも急上昇していることから、消費者マインドが本格的な改善傾向を示しているわけではないと指摘している。個人消費の回復本格化は、リオープンが本格化し、雇用環境が回復することで、家計の財務状況が改善するという見込みが立つまで待たざるを得ないだろう。

図表7 小売売上高（含む飲食サービス）、消費者センチメント



（出所）Census、ロイター／ミシガン大、Haver Analytics より大和総研作成

4月の新築住宅着工は現行統計開始以来の減少幅

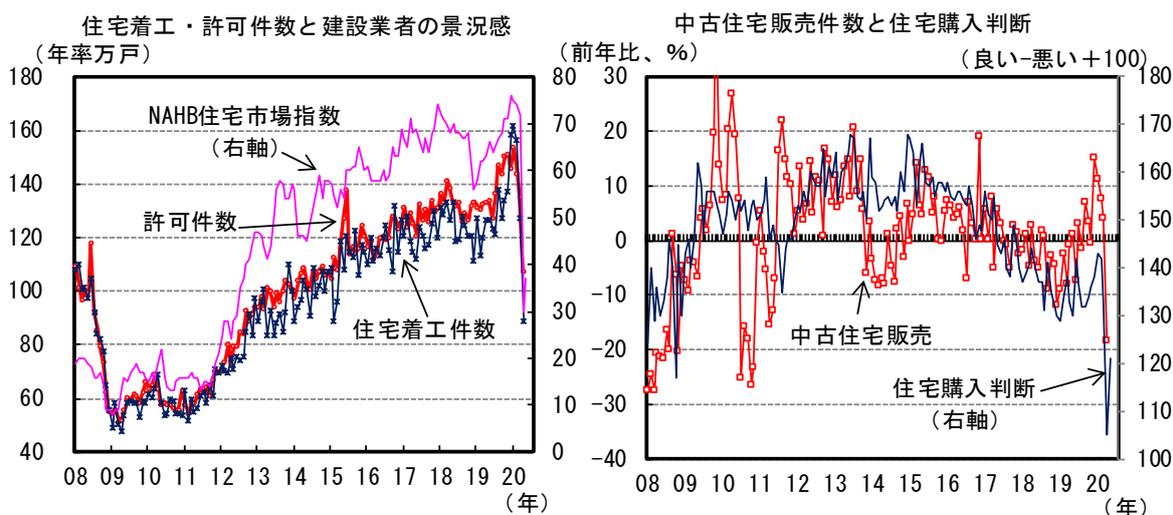
4月の住宅市場は、住宅建設の遅滞が本格化した。住宅供給に関して、4月の新築住宅着工を見ると、前月比▲30.2%と現行統計が開始した1959年1月以来最も大きな減少幅となった。水準は年率換算で89.1万戸と2015年2月以来の低水準となった。また、新築住宅着工の先行指標である建設許可件数も同▲20.8%と2008年7月以来の減少幅となり、水準は年率換算で107.4万戸となった。

他方で、住宅建設業者のマインドは幾分改善した。住宅建設業者のマインドを示すNAHB（全

米住宅建設業協会) 住宅市場指数の5月分は、過去最大の下落幅となった4月から前月差+7ptの37となった。NAHBは、多くの州・地方政府が建設業者を不可欠なビジネスと捉え、多くの従業者を業務に留めたことがマインド改善に寄与したと説明している。しかし、NAHBは、新型コロナウイルスに対する懸念が増えたことで、建設関連費用等を賄うための借入が難しくなっていると指摘している。NAHBが4月に行ったオンライン調査では、家賃回収の遅延などに悩まされる建設業者が多いという結果も示されており、住宅建設業者の資金繰りが悪化し、建設を進める余力が大幅に低下することが懸念点といえる。

また、需要面で見ても、住宅市場の悪化が著しい。4月の中古住宅販売(コンドミニウム等含む)は前月比▲17.8%となった。こうした需要の減退が、住宅市場の回復を緩慢にさせる要因になり得る。住宅購入に関する消費者マインドに関しては、ロイター/ミシガン大学の調査による家計の住宅購入判断は、5月分が前月差+16ptと大きく上昇した。理由別に見ると購入価格DIや金利DIは改善したものの、経済の不確実性DIは依然として大幅なマイナスで推移している。感染収束やリオープンに関する不確実性が高いことや、住宅市場支援を含むHEROES Actの成立にも見込みが立たないことが、消費者マインドの重石となる可能性に注意が必要だろう。

図表8 住宅購入判断、住宅着工・許可件数と建設業者の景況感



(出所) Census、NAHB、ロイター/ミシガン大、Haver Analytics より大和総研作成

企業マインドは悪化も、先行きは幾分楽観的に

新型コロナウイルス感染拡大と自宅待機要請・指示の影響が本格化したことで、企業マインドは著しく悪化した。4月のISM製造業景況感指数は前月差▲7.6%pt低下し、41.5%と2009年4月以来の低水準となった。構成項目のうち、新規受注指数、生産指数、雇用指数が大きく低下し、在庫指数と入荷遅延指数が上昇した。回答企業のコメントを見ると、生産ラインの抑制や売上高の大幅な減少、海外からの出荷遅延といったサプライチェーンの混乱に関して指摘する声が多い。支援がなければ事業継続が困難になるという悲惨な状況を吐露する企業もあった。

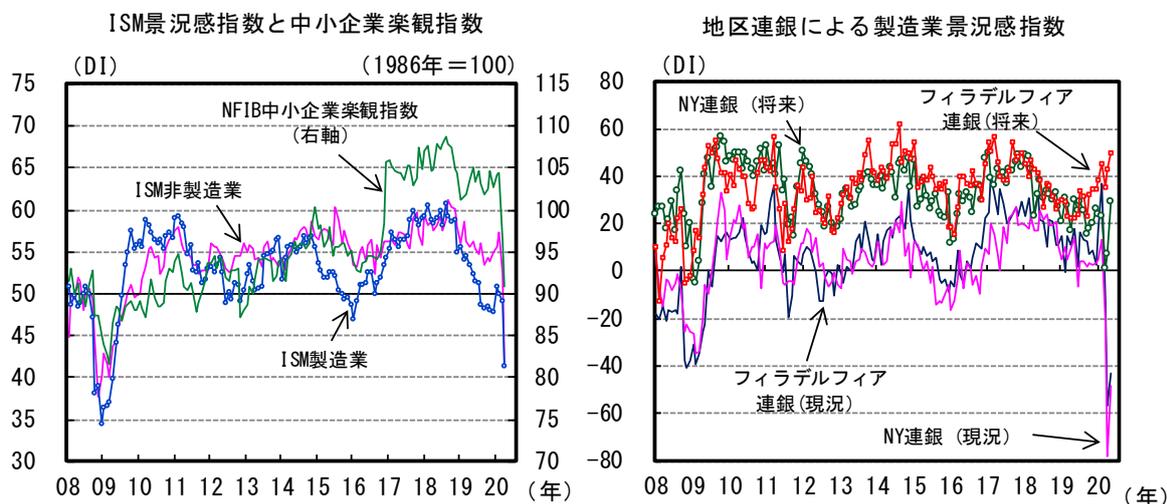
また、4月のISM非製造業景況感指数についても、前月差▲10.7%ptの41.8%と122ヵ月間

続いた拡大期間を終え、2009年12月以来初めて50%を下回った。構成項目のうち、事業活動指数、新規受注指数、雇用指数が大きく低下し、入荷遅延指数は大幅に上昇した。回答企業は、在宅勤務が業務の妨げになっていることや、リオープンを巡る不確実性に関する懸念についてコメントしている。

ただし、4月後半以降のリオープンによって、先行きに対して企業は楽観的な姿勢を示し始めている。中小企業のマインドに関して、4月のNFIB（全米独立企業連盟）中小企業楽観指数は、前月差▲5.5ptの90.9と2013年3月以来の低さとなった。内訳項目を見ると、実質販売増加に対する期待が大きく低下した一方で、景況感の改善に対する期待は大きく上昇した。NFIBは新型コロナウイルス感染拡大と自宅待機要請・指示が中小企業のビジネスに大きな影響を与えている一方、PPPローン等の支援策の恩恵を受け始めていると説明している。

また、5月中旬までの動向を含むニューヨーク地区連銀による製造業景況感指数（現況）は、前月差+29.7%ptと上昇した。しかし、4月の大幅な低下もあり、水準は▲48.5%と低水準のままである。また、フィラデルフィア地区連銀による製造業景況感指数（現況）は、同+13.5%pt、水準は▲43.1%であった。足元の企業マインドは極めて悪い一方で、両地区連銀の製造業景況感指数（将来=今後6ヵ月間）は、いずれも新型コロナウイルスが蔓延する前の水準を超えており、先行きを楽観視している。政府による支援に加えリオープンが継続すれば、企業マインドの改善は今後も進むと考えられる。しかし、感染再拡大やそれに伴うリオープンの先送り、追加支援策の遅延などによって、こうした将来の期待が剥落する可能性はあるだろう。

図表9 ISM景況感指数と中小企業楽観指数、地区連銀による製造業景況感指数



(出所) ISM、NY連銀、フィラデルフィア連銀、NFIB、Haver Analytics より大和総研作成

4月の鉱工業生産は、現行統計開始以来の大幅な落ち込み

企業の実体面に関して、2020年4月の鉱工業生産指数は前月比▲11.2%と現行統計が開始した1919年1月以来の最大の落ち幅となった。鉱工業生産の約75%を占める製造業の生産が同▲13.7%と大きく減少したことが全体を押し下げた。新型コロナウイルスの感染拡大や、自宅待機

要請・指示によって、工場の生産遅延や生産規模の縮小が4月を通じて行われたことが背景にある。また、エネルギー価格が低位で推移する中、鉱業も同▲6.1%と減少幅を拡大させた。公益に関しては、電気の減少幅を天然ガスが概ね相殺し、同▲0.9%と減少幅が縮小した。

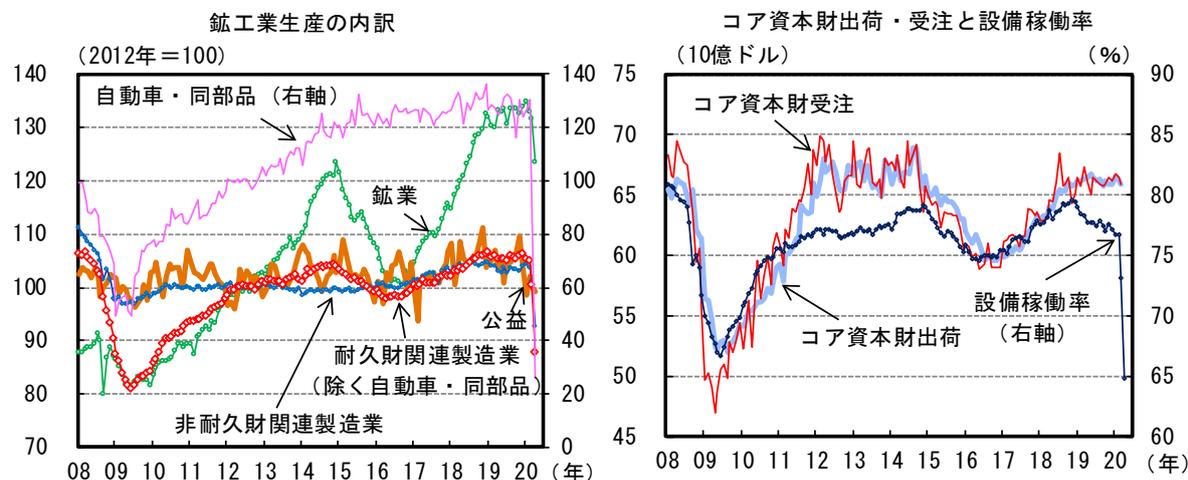
製造業の内訳を見ると、耐久財・非耐久財ともに3月に引き続きすべての業種でマイナスとなった。耐久財の中でも、とりわけ自動車・同部品の生産が前期比▲71.7%と著しく落ち込んだ。米国の自動車メーカーのほとんどで、従業員の安全確保や自動車販売の不振を背景に、自動車工場の一時的閉鎖を継続したことが影響した。そのほか、その他輸送用機器（同▲21.6%）、家具・家事用品（同▲20.6%）、一次金属製品（同▲20.4%）なども大きく落ち込み、耐久財全体で同▲19.3%の減少となった。非耐久財に関しては、衣服・革製品（同▲24.1%）、印刷（同▲21.2%）、繊維・繊維製品（同▲20.7%）が足を引っ張り、非耐久財全体で同▲8.2%となった。2020年4月の全体の設備稼働率に関しては、前月差▲8.3%pt低下の64.9%、製造業の設備稼働率に関しては、前月差▲9.7%pt低下の61.1%となった。

設備投資関連の指標については、機械投資の一致指標であるコア資本財出荷の3月分が前月比▲0.3%、先行指標であるコア資本財受注は同▲0.8%といずれも2ヵ月連続でのマイナスとなった。鉱工業生産同様に、出荷・受注に関しても、4月以降に新型コロナウイルス感染拡大、自宅待機要請・指示の影響が本格化する公算が大きい。

先行きに関しては、各州・地域におけるリオープンの計画では、製造業や建築業が優先的に再開するようなロードマップが設定されているケースが多いことから、鉱工業生産のマイナス幅がさらに拡大することは考えにくい。4月の鉱工業生産が落ち込んだ主因であった、自動車・同部品に関しては、5月半ば以降米自動車メーカー大手3社が国内工場を再開した。企業マインドもリオープン等を受け、先行きに対して楽観的な姿勢を示し始めている。

ただし、回復ペースは緩やかにならざるを得ない。生産ラインは通常稼働から大きく抑制されており、サプライチェーンの乱れも足かせとなり得る。また、自動車に関しては在庫の積み上がりも懸念されており、回復ペースを緩やかにする要因となろう。

図表 10 鉱工業生産の内訳、コア資本財出荷・受注と設備稼働率



(出所) FRB、Census、Haver Analytics より大和総研作成

経済見通し

新型コロナウイルス感染拡大と自宅待機要請・指示の影響が出始めた、1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率▲4.8%と、2008年10-12月期以来のマイナス幅を記録した。ただし、自宅待機要請・指示は3月半ば以降に発出されたことから、その影響は4-6月期の実質GDPで本格化することになる。大和総研は、4-6月期は同▲30%程度の大きなマイナスとなると予測する。米国経済の屋台骨である個人消費が自宅待機要請・指示、及び雇用環境の悪化によって大きく落ち込むと見込む。世界的な需要減退や、工場・店舗の停止に伴い、設備投資は5四半期連続、かつマイナス幅を拡大させ、堅調であった住宅投資に関しても前期の増分を打ち消すほどの大幅なマイナスとなる公算が大きい。

米国の新規感染者数は依然高水準も緩やかに減少傾向にあり、それに伴いリオープンも進んでいる。大和総研は4-6月期中に新型コロナウイルスの感染拡大が収束し、景気は底打ち、7-9月期には回復へと転ずるという想定を維持する。7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率+10%強のプラス成長になると見込むが、4-6月期のマイナス幅が大きいことから、緩やかな回復と捉えるべきである。感染の再拡大を避けるためにリオープンが段階的に行われていくことから、雇用や企業活動も緩やかに回復せざるを得ないだろう。

ただし、依然として下振れリスクは大きい。リオープンを先んじて進めた一部の州の新規感染者数は増加トレンドにあり、感染拡大の収束が順調に進展するかには不確実性が高い。リオープンの更なる推進に関しても、新規感染者数が減らなければ進めにくくなり、最悪の場合は再び自宅待機要請・指示が出る可能性もある。加えて、第1-4弾の支援と異なり、第5弾の追加支援を巡っては実施の見通しが付きにくいことも、米国経済の先行きを左右するリスク要因の一つとなるだろう。

図表 11 米国経済見通し

	四半期												暦年			
	2019				2020				2021				2018	2019	2020	2021
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV				
	前期比年率、%												前年比、%			
国内総生産 (前年同期比、%)	3.1	2.0	2.1	2.1	-4.8	-28.5	11.6	7.5	5.8	4.0	2.8	2.3				
個人消費	1.1	4.6	3.2	1.8	-7.6	-37.3	18.2	8.6	5.8	5.0	3.2	2.4	3.0	2.6	-6.8	3.6
設備投資	4.4	-1.0	-2.3	-2.4	-8.6	-17.1	-6.3	4.0	3.4	2.1	2.2	2.2	6.4	2.1	-6.9	0.4
住宅投資	-1.0	-3.0	4.6	6.5	21.0	-25.5	-28.9	-1.2	6.3	5.2	3.3	3.1	-1.5	-1.5	-3.3	-3.4
輸出	4.1	-5.7	1.0	2.1	-8.7	-35.3	0.1	8.6	4.2	3.8	3.4	3.1	3.0	0.0	-9.2	1.1
輸入	-1.5	0.0	1.8	-8.4	-15.3	-39.8	5.3	5.1	3.6	3.2	3.0	3.0	4.4	1.0	-13.1	0.3
政府支出	2.9	4.8	1.7	2.5	0.7	10.3	3.6	2.1	0.3	1.4	1.6	1.7	1.7	2.3	3.6	2.1
国内最終需要	1.8	3.6	2.2	1.6	-5.4	-27.5	10.0	6.5	4.5	3.9	2.8	2.3	3.0	2.3	-4.9	2.6
民間最終需要	1.6	3.3	2.3	1.3	-6.6	-33.8	11.6	7.5	5.4	4.5	3.0	2.4	3.3	2.3	-6.6	2.8
鉱工業生産	-1.9	-2.3	1.1	0.3	-7.5	-50.7	5.6	5.1	2.8	2.0	0.7	0.2	3.9	0.8	-12.8	-1.9
消費者物価指数	0.9	3.0	1.8	2.4	1.2	-4.1	3.0	2.9	2.8	2.6	2.3	2.2	2.4	1.8	0.9	2.3
失業率 (%)	3.9	3.6	3.6	3.5	3.8	17.3	11.6	10.4	9.6	8.7	8.4	8.2	3.9	3.7	10.7	8.7
貿易収支 (10億ドル)	-158	-160	-158	-140	-130	-110	-119	-118	-120	-121	-122	-123	-628	-616	-477	-487
経常収支 (10億ドル)	-137	-126	-125	-110	-100	-81	-91	-90	-93	-94	-95	-97	-491	-498	-363	-380
FFレート (%)	2.50	2.50	2.00	1.75	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	2.50	1.75	0.25	0.25
2年債利回り (%)	2.48	2.12	1.69	1.59	1.10	0.20	0.26	0.33	0.32	0.31	0.31	0.31	2.53	1.97	0.47	0.31
10年債利回り (%)	2.65	2.33	1.80	1.79	1.38	0.68	0.79	0.87	0.90	0.90	0.90	0.90	2.91	2.14	0.93	0.90

(注1) 網掛けは予想値。2020年5月21日時点。

(注2) FFレートは誘導レンジ上限の期末値。2年債利回り、10年債利回りは期中平均。

(出所) BEA、FRB、BLS、Census、Haver Analytics より大和総研作成