

2021年3月23日 全11頁

# 米国経済見通し 2021年は+7.4%成長へ

## 新型コロナウイルス感染拡大から一年、米国経済はV字回復の見込み

ニューヨークリサーチセンター 研究員 矢作 大祐

### [要約]

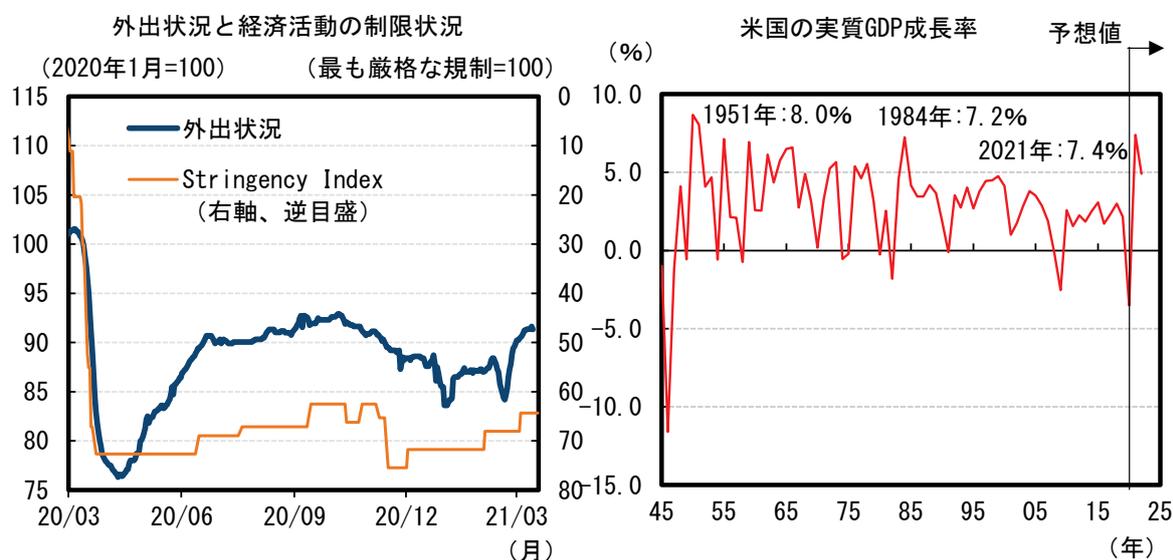
- 米国におけるワクチン接種は順調に進展し、3月半ばには1億回に到達した。また、1.9兆ドルの経済対策が成立し、景気回復を促進すると考えられる。大和総研は足下の状況に鑑み、米国の2021年の実質GDP成長率を前年比+7.4%に上方修正した。新型コロナウイルス感染拡大から1年が経ち米国経済はV字回復を実現すると見込まれる。
- ポストコロナへの移行期待が高まる中、バイデン政権は自身の公約実現に邁進することが想定される。特に注目されるインフラ投資に関しては、長きにわたって米国経済の成長を押し上げることが期待される。ただし、財政は既に「大盤振る舞い」となっており、更なる財政支出の余地は縮小していることから、財源確保のために増税論議が始まりつつある。増税は民主・共和党間での意見の隔たりが大きく、財源が決まらなければインフラ投資の実現もおぼつかない。こうした中、民主党は利益誘導を意味する「イヤーマーク」の復活を試みており、共和党も興味を示している。「イヤーマーク」が復活すれば、両党の協働が実現しやすくなる可能性があるだろう。
- 他方、米国経済がV字回復すれば、注目されるのは金融政策の正常化である。パウエルFRB議長は金融政策の正常化に関する議論を先送りし、緩和期待を維持しようと試みているが、国債利回りは上昇が続いている。今後景気が上振れする場合には、金融政策の正常化に対する注目度は一層高まることになり、金利のボラティリティは一層上昇しかねない。2013年のテーパー・タントラムの再発を回避することに強い決意を有するFRBにとって、どのように市場と対話を進めていくのかが焦点となる。

## ワクチン接種の進展と追加経済対策で 2021 年は前年比+7.4%成長へ

米国においてポストコロナに向けた動きが加速している。新型コロナウイルスの一日当たり新規感染者数は3月中旬には5万人台まで減少した。また、進展著しいのがワクチン接種である。ワクチンの接種は3月12日には累計1億回を超え、3月18日までに累計約1億2,000万回分が接種された。バイデン大統領は就任後100日間で累計1億回分のワクチン接種を目標に据えていたが、就任後58日目で目標に達した。これまでは2回の接種が必要なファイザーやモデルナのワクチンが主であったが、2月末には1回の接種で済むとされるジョンソン・エンド・ジョンソンのワクチンが承認されたことで、集団免疫の獲得に向けてペースはさらに加速していくことが予想される。バイデン大統領は、5月1日までに米国在住の全ての成人をワクチン接種の対象にすることを各州に要請しており、7月には集団免疫を獲得できると述べている。

感染状況の改善やワクチン接種の進展に伴い、米国疾病予防管理センター（CDC）はワクチン接種後に関するガイダンスを公表した。ガイダンスには、ワクチン接種を完了してから2週間を経過した者は、一定の条件（ワクチン接種完了者同士、重症化リスクの高い者がいない場合等）を満たせばマスクを着用せずに集会することが可能としている。また、各州・地方政府はレストラン・バーのキャパシティ制限といった規制の緩和（以下、政府による規制緩和）を進めている。政府による規制の厳格さを示す「Stringency Index（厳格度指数）」を見ると足下の緩和が進み、モビリティデータ（外出状況）によれば人々は外出を積極化させていることがわかる。

図表1 外出状況と経済活動の制限状況、米国の実質GDP成長率



(出所) Opportunity Insights、University of Oxford、BEA、Haver Analytics より大和総研作成

感染収束に向けた目途が立ちつつある中で、大規模な経済対策が米国経済をポストコロナへと移行させると考えられる。経済対策は2020年12月27日に成立した9,000億ドル規模（以下、12月対策）に、3月11日に成立した1.9兆ドル規模（以下、3月対策）を加えて約2.8兆ドルに上る。これは、2020年上半期に成立したCARES法を含む経済対策（以下、20年対策）の

累計 2.9 兆ドルに匹敵する規模である。20 年対策が 2020 年下半期の景気の急回復を演出したように、12 月対策及び 3 月対策が 2021 年の米国経済を大きく押し上げることが期待される。とりわけ、12 月対策及び 3 月対策に含まれる現金給付額は一人当たり最大 2,000 ドルと CARES 法（一人当たり最大 1,200 ドル）を大きく上回る規模であり、個人消費の伸びが大幅に拡大すると見込まれる。実際、既にほとんどが給付された 12 月対策の現金給付（一人当たり最大 600 ドル分）は、1 月の小売売上高を大きく押し上げた。足下は 3 月対策の現金給付（一人当たり最大 1,400 ドル）分が始まっており、主に 4 月以降の個人消費を押し上げることが想定される。

こうした追加経済対策を背景に、大和総研は 2021 年の米国の実質 GDP 成長率を、従来の前年比 +5.7% から同 +7.4% へと上方修正した。2020 年の実質 GDP 成長率が同 ▲3.5% と 1946 年以來の落ち込みであったとはいえ、+7.4% 成長は 1951 年以來の伸び幅となる。米国では新型コロナウイルスの感染者・死者数が他国と比べて抜き過ぎて多く、多くの痛みが生じたが、新型コロナウイルス感染拡大から 1 年が経ち、2021 年は V 字回復を実現する見込みである。

## インフラ投資で注目されるイヤーマークの復活

就任まもなく 3 月対策を実現したバイデン政権のリーダーシップを世論は高く評価している。Pew Research Center の世論調査（2021 年 3 月実施）によれば、米国民の 70% が 3 月対策を支持している。支持党派別で見た場合、民主党支持者は 94%、共和党支持者は 41% それぞれ支持しており、所得階層別を加えると、共和党支持者の中でも所得下位層は 63% が支持している。バイデン政権にとっては上々の滑り出しといえ、こうした支持を追い風に今後自身の標榜する政策の実現を目指すフェーズへと移行することになる。当面のテーマは、環境に配慮したインフラ投資であろう。バイデン政権のインフラ投資に関しては、2020 年 7 月に公表されたインフラ計画（政権発足後 4 年間で 2 兆ドルのクリーンエネルギーやインフラ投資を実施）以来詳細は示されておらず、今後の議会合同演説（例年の一般教書演説）で公表されることが想定される。

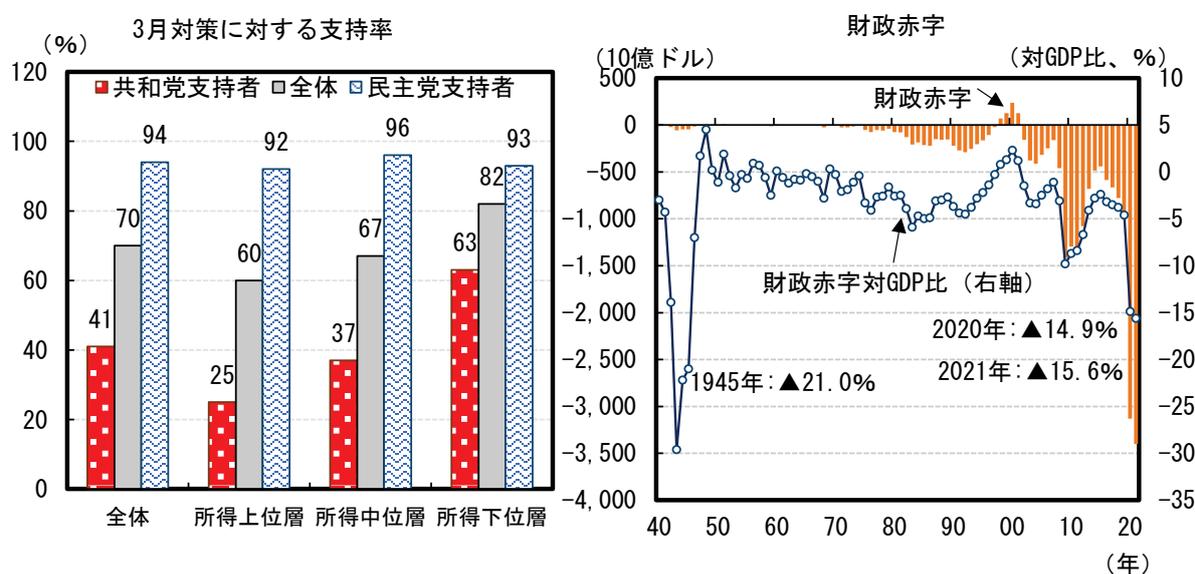
もっとも、バイデン政権のインフラ投資の実現に向けたハードルは現時点において高い。3 月対策が巨額であったことから財政状況は著しく悪化し、民主党内でも中道派議員を中心に更なる財政支出の拡大を懸念する声が上がっている。超党派シンクタンクの CRFB（責任ある連邦予算委員会）によれば、2021 会計年度の財政赤字対 GDP 比は 1945 年以來最大となった 2020 年度（▲14.9%）を超え、▲15.6% に達すると予想されている。バイデン政権が目指すインフラ投資は、急を要した経済対策とは異なることから、財政赤字の更なる拡大を避ける上で必要な財源や適切な規模を巡って議論が進められつつある。民主党左派のエリザベス・ウォーレン議員はインフラ投資やチャイルドケアの財源の一つとして、富裕増税（純資産 5,000 万ドル以上の世帯に年間 2%、10 億ドル以上の世帯に年間 3% の納税を義務付け）の導入を 3 月 1 日に提案した。他方、バイデン政権はこうした富裕増税に対してはやや消極的な一方、連邦法人税の最高税率引き上げやキャピタルゲイン増税、個人所得税率引き上げなど幅広い増税案を検討している。

民主党議員内の意見の取りまとめがうまくいったとしても、次は共和党との厳しい交渉が待っている。財源として議論されている増税に関して、共和党議員は元来消極的である。加えて、3月対策が財政調整措置を通じて強行突破したバイデン政権の議会運営方法に対しても共和党議員は反感を示しており、本来賛同しやすいインフラ投資について反発する可能性もある。共和党との協働が難しい場合には、インフラ投資に関しても財政調整措置の活用を検討するものと考えられるが、財政調整措置は義務的支出に限られたものであり、裁量的経費も多分に含まれるインフラ投資に関しては適用対象範囲内にどこまで含まれるかは不透明といえる。

インフラ投資に対する財政調整措置の適用が不透明な中、民主党は「イヤーマーク」の復活を目指している。「イヤーマーク」とは本来家畜の耳に着ける目印という意味合いだが、米国政治の中では特定の対象に便益（予算や税制優遇など）を与える利益誘導を意味する。具体的には、特定の議員の選挙区に有益となる政策を法案に含めることで、法案に賛成するインセンティブを与えるというものである。「イヤーマーク」は2007年に開示ルールが設定され、2011年には各党・委員会の自主ルールとして一時禁止となった。

「イヤーマーク」が復活すれば、上下院議会におけるリードが僅差である中、民主党は共和党を懐柔し法案をスムーズに可決することができるようになる。共和党にとっても民主党が主導する議会において自身が求める政策を実現することが難しいことから、「イヤーマーク」を復活させることで政策の一部実現を目指したいとの思惑もある。既に民主党は上下院ともに「イヤーマーク」の復活に賛同している中、3月17日に下院共和党会議で「イヤーマーク」復活の是非に関する採決が行われ、復活に賛成する者が多数となった。今後は上院共和党議員が「イヤーマーク」復活に賛同するか否かが問われることになる。共和党保守派の議員からは「イヤーマーク」は財政赤字を一層拡大させる可能性があるとの批判もあることから、上院共和党議員が復活に賛同するかは不透明ではあるものの、仮に賛成多数となった場合には、インフラ投資を含め両党の協働が実現しやすくなると考えられよう。

図表2 3月対策に対する支持率、財政赤字



(出所) Pew Research Center、CBO、CRFB より大和総研作成

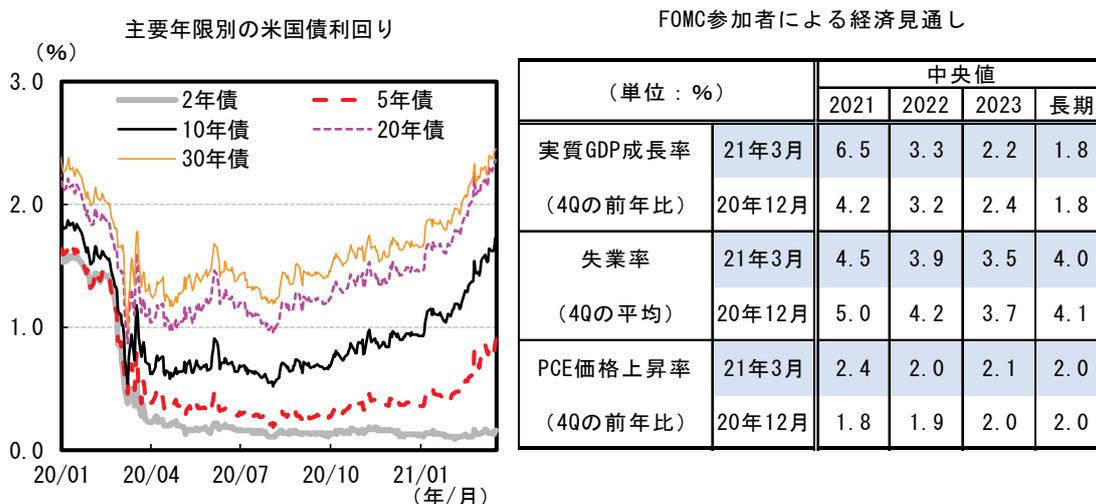
## 金融政策の正常化に向け開始のゴング鳴る<sup>1</sup>

ポストコロナへの移行期待や景気の回復期待の高まりに伴い、長期債を中心とした米国債利回りが上昇する中、3月16・17日にはFOMC（連邦公開市場委員会）が開催された。今回注目されたのは、（1）金利上昇への対応、（2）景気見通しの上方修正、（3）利上げ予想の前倒し、といずれも金融政策の正常化を想定したものと見える。金利上昇に関しては、パウエルFRB議長が記者会見で金利上昇は容認するも急ピッチでの上昇に警戒感を示した一方、ツイストオペといった具体的な対応策に関しては言及しなかった。景気見通しに関しては、成長率、失業率、インフレ率といずれも上方修正した。失業率は2022年には完全雇用水準を下回るとの予想が示され、インフレ率は2023年に2%を超える絵姿となった。先行きに対するFOMC参加者の期待は高まったわけだが、2023年末までFF金利水準が維持されるという予想が据え置かれた。

FOMCを総じてみれば、先行きに対する高い期待を示す一方、2023年までFF金利を据え置くというスタンスを示すことで、長期債を中心とした米国債利回りの急上昇を抑え、金融政策の正常化議論に関する関心が過度に高まらないように配慮したといえる。他方、FOMC終了後も米10年国債利回りの上昇は収まらず、3月19日には1.74%まで到達した。補足的レバレッジ比率（SLR）の規制緩和を2021年3月末で終了することが公表された結果、国債市場の流動性に悪影響が及ぶとの思惑から金利上昇に拍車がかかったこともあるが、いずれにせよFOMCが想定するほど金利上昇に歯止めがかからなかったことになる。

パウエル議長が記者会見でも指摘したように、景気回復の進捗状態を確認するフェーズに移ることになる。景気回復が予想以上に進展すれば金融政策の正常化に対する注目度は高まり、金利のボラティリティが上昇する可能性も考えられる。2013年のテーパー・タントラムの再発を回避することに強い決意を有するFRBにとって、目先のパウエルFRB議長の議会証言などで、より強い警戒感を示すといったことを通じて市場をけん制するかが当面の注目点といえる。

図表3 主要年限別の米国債利回り、FOMC参加者による経済見通し



(出所) FRB、Haver Analytics より大和総研作成

<sup>1</sup> 大和総研 ニューヨークリサーチセンター 矢作大祐「FOMC ポストコロナに向け開始のゴング鳴る」（2021年3月18日）参照。[https://www.dir.co.jp/report/research/economics/usa/20210318\\_022166.html](https://www.dir.co.jp/report/research/economics/usa/20210318_022166.html)

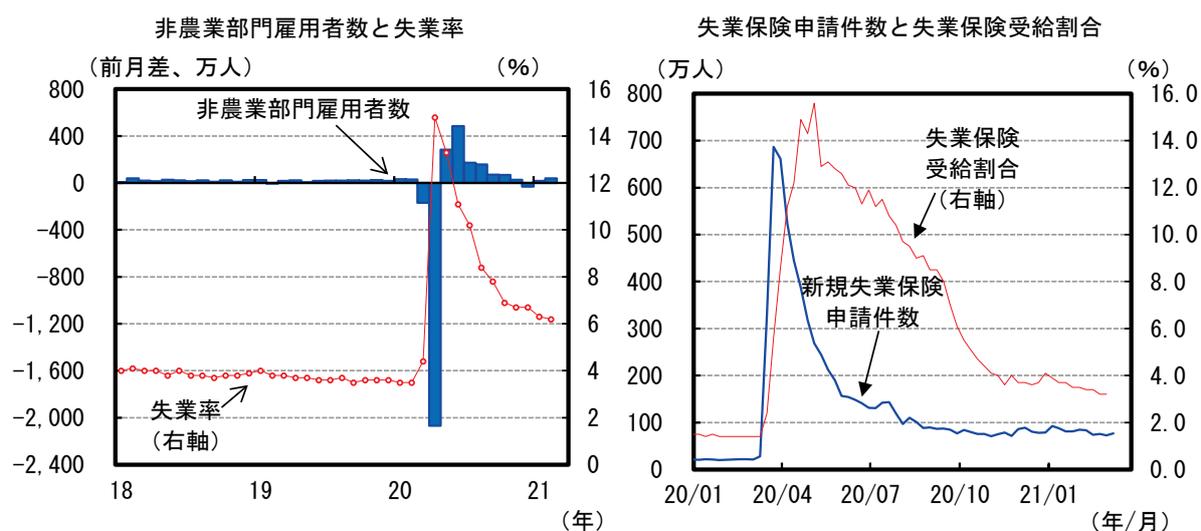
## 感染収束×追加的な経済対策＝雇用環境の回復ペースの再加速<sup>2</sup>

2021年2月の雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月差+37.9万人と増加幅が拡大し、失業率は同▲0.1%pt低下の6.2%となった。雇用者数は市場予想を大きく上回ったが、雇用者数の増分の大半がレジャー・娯楽であり、その他の業種の増加ペースは鈍化した。また、「パートタイムしかみつからない」就業者も増加したように、足下において企業の採用拡大に対する姿勢は依然慎重であると考えられる。

他方、新型コロナウイルスの新規感染者数は減少傾向にあり、ワクチン接種にも進展が見られる。感染状況に改善が見られる中で、各州・地方政府は徐々に規制を緩和し始めている。感染収束に向けた動きが加速すれば、企業の採用意欲は高まっていくと考えられる。失業保険の動向から足下までの雇用環境の改善具合を確認すると、直近週（2021/3/7-3/13）の新規失業保険申請件数は77.0万人となり、緩やかな減少傾向が続いている。

感染収束への期待の高まりに加え、3月11日に成立した約1.9兆ドル規模の追加的な経済対策が雇用環境改善の追い風となるだろう。雇用者数を減少させ得ると懸念視されていた連邦最低賃金の引き上げ（時給7.25ドル→15ドル）を経済対策に盛り込むことが見送られたことで、当面の雇用者数の減少リスクは緩和されたといえる。こうした中、イエレン財務長官は追加的な経済対策の実施によって2022年に完全雇用到達への自信を示し、FOMC参加者も3月のFOMCで2021年末の失業率を4.5%（2020年12月末時点予想差▲0.5%pt）、2022年末の失業率を3.9%（同▲0.3%pt）と上方修正した。今後はこうした予想通りに雇用環境が改善するのか、ということに加え、金融政策運営における重要要素としてパウエルFRB議長が提起した、黒人の失業率や高卒の労働参加率といった構造的課題の解決に注目が移っていくことになろう。

図表4 非農業部門雇用者数と失業率、失業保険申請件数と失業保険受給割合



(出所) BLS、DOL、Haver Analytics より大和総研作成

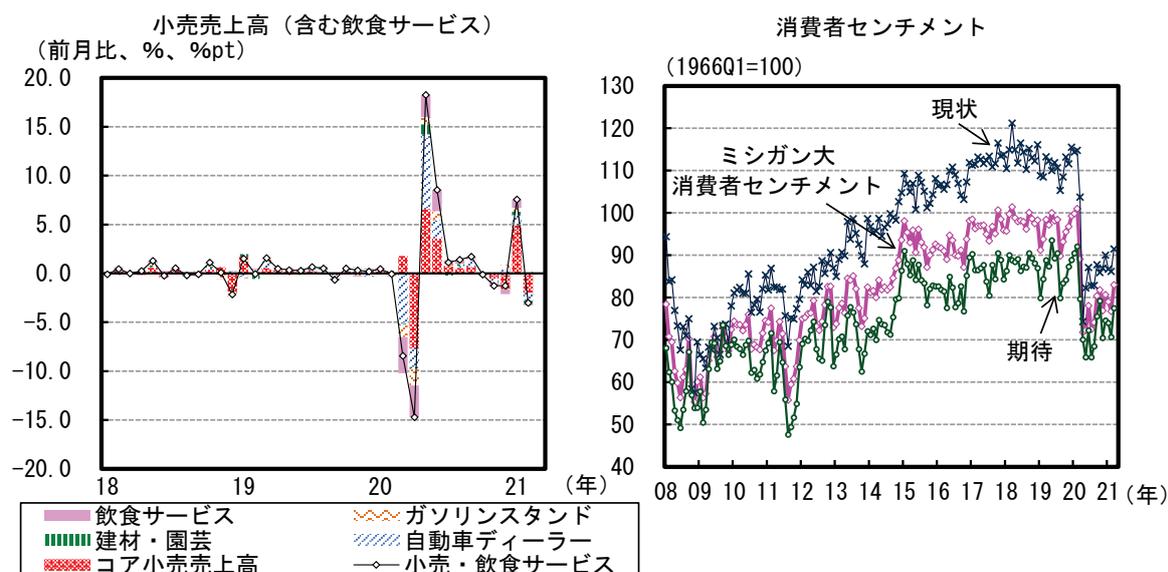
<sup>2</sup> 大和総研 ニューヨークリサーチセンター 矢作大祐「雇用者数は前月差+37.9万人と増加幅が拡大」(2021年3月8日) 参照。 [https://www.dir.co.jp/report/research/economics/usa/20210308\\_022140.html](https://www.dir.co.jp/report/research/economics/usa/20210308_022140.html)

## 小売売上高は反動減も、経済対策を背景に消費者マインドは改善

個人消費の足下までの動向を確認すると、2021年2月の小売売上高（含む飲食サービス）は前月比▲3.0%と減少に転じ、市場予想（Bloomberg調査：同▲0.5%）を大きく下回った。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、コア小売売上高についても、同▲3.5%と大幅な減少となった。もともと、1月分が2.3%pt上方修正され、同+7.6%と大幅増になったことから、2月分は反動減といえる。悪天候や寒冷な気温により人々の外出が抑制されたことに加え、2020年12月に成立した、現金給付や失業保険の拡張を含む追加支援による押し上げ効果が一部剥落したことが背景にあるだろう。内訳項目を見ると、総じてマイナスとなったが、中でもスポーツ・娯楽用品（同▲7.5%）、一般小売（GMS）（同▲5.4%）、無店舗販売（同▲5.4%）など、1月に伸びが急加速した項目の減少幅が大きい。

小売売上高は大きく減少したが、消費者は先行きに対して楽観的になりつつある。消費者マインドについては、2021年3月のロイター／ミシガン大消費者センチメント（速報値）を見ると、前月差+6.2ptと3ヵ月ぶりに改善し、水準は83.0と2020年3月以来の水準となった。構成指数の内訳は、現況指数が同+5.3pt、期待指数が同+6.8ptといずれも改善した。ミシガン大学は、ワクチン接種の進展と3月11日に成立した1.9兆ドル規模の経済対策が消費者マインドを改善させたと指摘している。大型家庭用耐久財購入判断や自動車購入判断、住宅購入判断はいずれも改善しており、消費者の購買意欲が高まっていることがうかがえる。他方で、1年前と比べた財務状況や1年後の財務状況予想は低下したことから、あくまでも現金給付といった「お年玉」効果による消費者マインドの一時的な回復とも考えられる。消費者マインドが今後も継続的に改善する上でも、財務状況を安定させる上で重要な雇用環境の改善が進展するかが焦点となるだろう。

図表5 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

## 2月は住宅販売、住宅建設ともに大幅減少

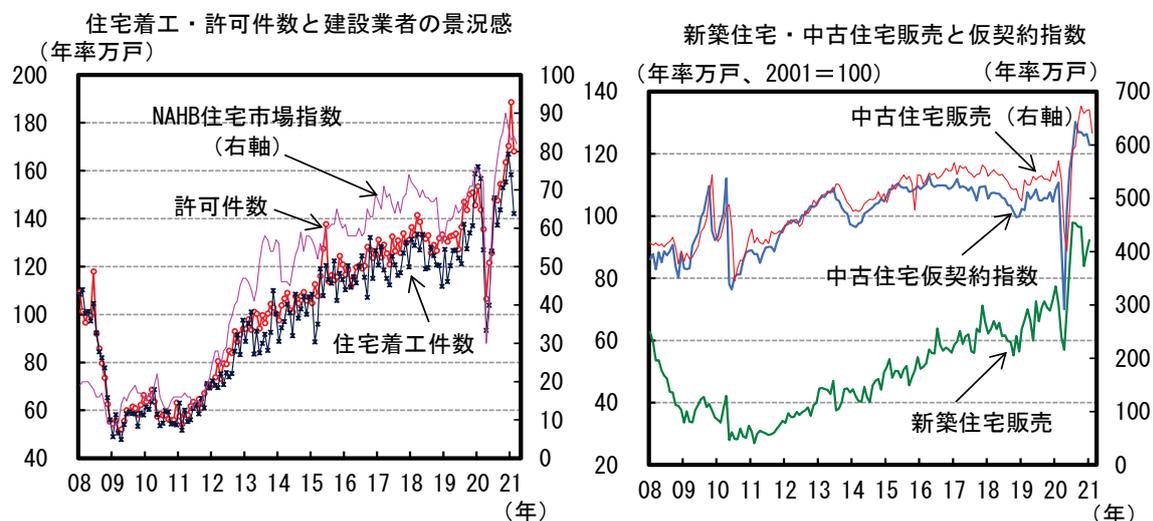
住宅需要について見ると、2020年2月の中古住宅販売（ condominium等含む）は、前月比▲6.6%と大幅なマイナスに転じた。住宅販売は緩やかに減少傾向にあり、調整局面を迎えているわけではあるが、寒冷な気温であった北東部（同▲11.5%）、中西部（同▲14.4%）、悪天候により停電などが響いた南部（同▲6.1%）など、2月の大幅な落ち込みは天候要因が主因であると考えられる。3月23日公表予定の2月の新築住宅販売も減少に転じることが想定されよう。

2月の反動で住宅販売が急増することに加え、ポストコロナへの移行と相まって経済対策によって上昇した高水準の貯蓄率が下支えすることで、住宅需要は今後底堅く推移すると考えられる。ロイター／ミシガン大消費者センチメントの内訳項目である住宅購入判断も改善している。ただし、在庫率は中古住宅（2月：1.9ヵ月分）、新築住宅（1月：4.0ヵ月分）と低水準にあり、住宅価格の上昇圧力は依然強い。加えて、国債利回りの上昇に伴い、住宅ローン金利も緩やかに上昇傾向にあることから、足下住宅ローン申請件数は2020年に比べて伸び悩んでいる。

在庫不足の解消による価格上昇圧力の緩和という観点で見れば、住宅建設の進展が期待されるわけだが、2021年2月の新築住宅着工は前月比▲10.3%とマイナス幅が拡大した。住宅着工に関しても、天候要因が落ち込みの主因と考えられるものの、天候要因とは関連性の低い住宅着工件数の先行指標である新築建設許可件数が同▲10.8%と大きく減少した点はやや期待外れだろう。なお、2月の新築建設許可件数は1月の大幅増の反動減の側面もあることから先行き数ヵ月も合わせて見る必要がある。

住宅建設業者のマインドを見ると、住宅建設の先行きには課題も多い。NAHB（全米住宅建設業協会）住宅市場指数の2021年3月分は前月差▲2ptの82と再び悪化した。NAHBは住宅需要は堅調なもの、木材価格の高騰や建築資材の入荷の遅れなどが住宅建設業者のマインドを悪化させたと指摘している。こうしたサプライチェーン上の課題が住宅供給拡大のボトルネックとなり、結果的に堅調な住宅需要を抑制するという点に留意が必要だろう。

図表6 住宅着工・許可件数と建設業者の景況感、新築住宅・中古住宅販売と仮契約指数



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

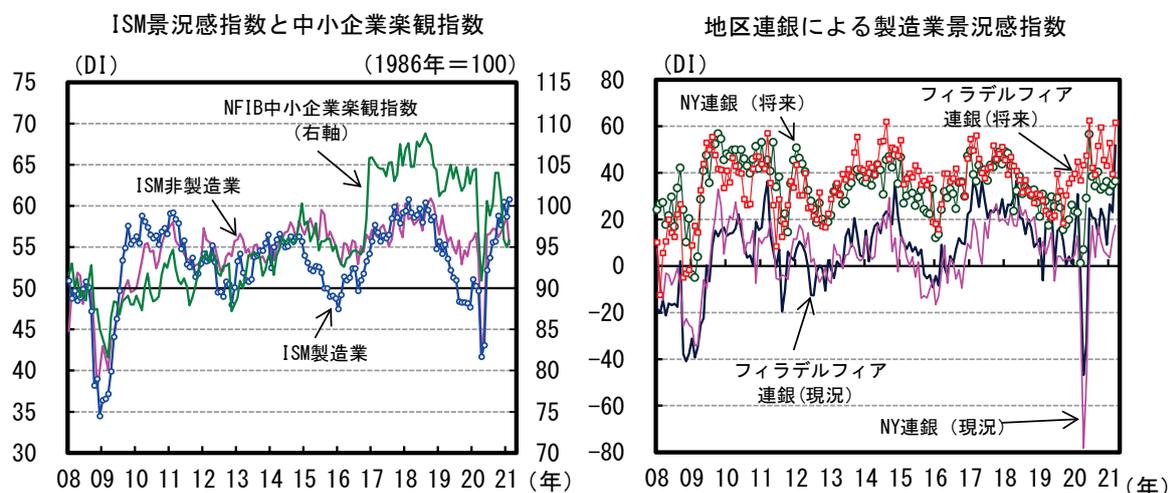
## コスト高と中小企業のマインド停滞が課題

2021年2月のISM景況感指数は製造業が改善した一方、非製造業は悪化した。製造業に関しては、前月差+2.1%pt上昇し、水準は60.8%と2018年2月ぶりの高水準となった。構成項目のうち、在庫指数を除いて新規受注指数、生産指数、雇用指数、入荷遅延指数が上昇した。非製造業に関しては、同▲3.4%ptと4ヵ月ぶりに低下し、55.3%となった。入荷遅延指数は上昇したものの、事業活動指数、新規受注指数、雇用指数が低下した。もっとも非製造業の業種別の景況感を見ると、18業種中17業種で改善しており、景況感指数の低下を過度に懸念する必要はない。回答企業のコメントを見ると、ポストコロナへの移行に伴う売上や受注増といったポジティブな声が見られた。ただし、人材不足や材料不足、輸送遅延などを指摘するものも多く、コスト面の悪化が長期化すれば企業マインドの改善を抑制する可能性もあるだろう。

2021年3月中旬までの動向を含む各地区連銀景況感指数を見ると、NY連銀製造業景況感指数は現況指数（前月差+5.3pt）、将来指数（同+1.5pt）ともに改善した。フィラデルフィア連銀製造業景況感指数も現況指数が同+28.7pt、将来指数が同+22.1ptと大幅に改善したことは安心感を与える。総じてみれば、企業マインドは改善傾向が続いているといえる。

他方、中小企業マインドは依然として停滞したままである。2021年2月のNFIB中小企業楽観指数は、前月差+0.8ptの95.8と5ヵ月ぶりに改善したが、水準は長期平均（47年間平均）である98.0と比べて低いままである。内訳項目を見ると、景況感の改善に対する期待は▲19（同+4pt）と改善するも足を引っ張る状況が続いている。また、利益に対する期待が▲11（同+5pt）と改善するも、コスト高の影響か実質販売増加に対する期待は▲8（同▲2pt）と一層悪化し、先行きの収益関連の項目に関しても不安材料は残る。NFIBは、景気回復期待は高いものの中小企業の回復にはばらつきがあり、継続的な中小企業支援が必要と指摘している。米国企業の99%以上を占める中小企業のマインド回復の足取りの重さは、先行きが明るくなりつつある米国経済において引き続きボトルネックといえる。

図表7 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

## 2月の鉱工業生産指数は悪天候の影響で低下

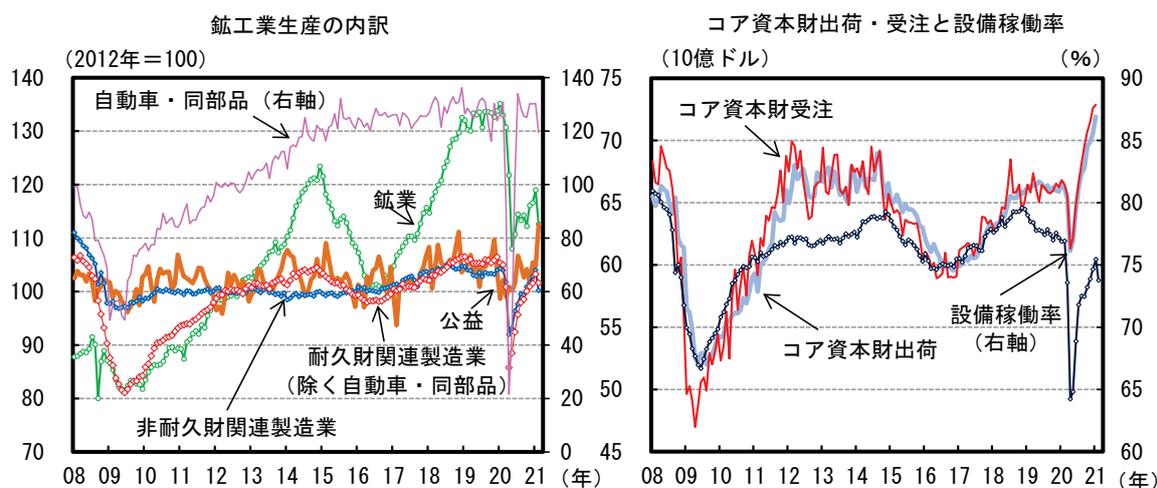
企業の実体面に関して、2021年2月の鉱工業生産指数は前月比▲2.2%と低下し、市場予想(Bloomberg調査：同+0.3%)を大幅に下回った。FRBは2月中旬の南部における悪天候によって、一部の石油精製所、石油化学工場、プラスチック樹脂工場の稼働が停止したことが影響したと説明している。内訳を見ると、公益が同+7.2%と大幅増となったものの、鉱業が同▲5.4%、鉱工業生産の約75%を占める製造業の生産が同▲3.1%となった。なお、こうした悪天候の影響を取り除けば、鉱業は同+0.5%、製造業は同▲0.5%にとどまったとFRBは指摘している。

製造業については、耐久財が前月比▲2.6%、非耐久財は同▲3.7%といずれも大きく低下した。耐久財は、多くの業種で低下したが、中でも自動車・同部品(同▲8.3%)、家具・家事用品(同▲3.4%)、金属製品(同▲2.9%)、非金属鉱物(同▲2.9%)などの落ち込みが大きい。非耐久財に関しては、化学(同▲7.1%)、石油・石炭製品(同▲4.4%)などが足を引っ張った。

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は前月比+1.8%、その先行指標であるコア資本財受注は同+0.4%と、1月はいずれも増加した。他方、2月の設備稼働率は前月差▲1.7%ptと大幅に低下し、73.8%と感染拡大前(2020年2月：76.9%)を大きく下回った。コア資本財受注の増加ペースが2020年6月をピークに鈍化傾向にあることに加え、悪天候の影響で既存設備の再稼働が遅延することで一時的に設備投資需要を抑制する可能性があるだろう。

もっとも、悪天候は一時的なものであり、工場の再稼働に伴い設備投資需要は再び回復すると考えられる。加えて、ISM景況感指数の回答企業のコメントにもあるように、在庫不足が深刻であるとともに、ポストコロナ移行後の景気回復期待が高まる中で、設備投資を積極化させる企業も増えることが想定されよう。

図表8 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

足下までの経済統計を考慮すると、2021年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.1%と景気回復は継続するも、そのペースは幾分鈍化すると見込む。個人消費は加速するも、1-2月の悪天候が企業活動や住宅建設を抑制するとともに、深刻な在庫不足を背景に輸入が増加し成長率を下押しすると考える。他方、4-6月期に関しては、感染状況の改善に伴う企業の経済活動の積極化や、大規模経済対策を背景とした個人消費の増加が実質GDP成長率を押し上げ、前期比年率+18.1%と急加速すると予想する。2021年中は、こうしたポストコロナへの移行と経済対策が米国経済を押し上げ、2021年全体では前年比+7.4%と1951年ぶりの高成長になると見込む。なお、実質GDPの水準が新型コロナウイルスの感染拡大前（2019年10-12月）の水準まで回復するタイミングは、2021年4-6月期で据え置く。

今後の景気上振れ要因として注目されるインフラ投資に関してはこれから公表される具体的な内容次第となるが、これまでの新型コロナウイルス関連の経済対策に比べ、長期にわたって米国経済の成長を下支えすることが想定される。ただし、急激な財政状況の悪化に直面している中、財源として増税が見込まれており、インフラ投資による景気の押し上げ効果は幾分相殺されることになろう。先行きに関する下振れ要因としては、今般の金利上昇のように金融政策の正常化に関する思惑によって、市場の混乱や金融環境の引き締まりが生じ、実体経済にも悪影響を及ぼすことが挙げられる。もちろん、2013年のテーパー・タントラムという苦い経験を基に、パウエル議長は金融政策の正常化に関する議論をできる限り先送りし、緩和期待を維持しようとするだろう。しかし、たとえ市場の思惑を打ち消すことができたとしても、今後景気回復が進めば、金融政策の正常化に関する思惑は再燃することになり得る点に留意が必要だろう。

図表9 米国経済見通し

	四半期												暦年			
	2020				2021				2022				2019	2020	2021	2022
	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、%〉	-5.0	-31.4	33.4	4.1	3.1	18.1	8.8	4.5	2.6	1.3	1.6	1.8	2.2	-3.5	7.4	4.1
個人消費	-6.9	-33.2	41.0	2.4	4.7	22.6	9.5	3.9	1.4	0.3	1.1	1.7	2.4	-3.9	8.9	3.8
設備投資	-6.7	-27.2	22.9	14.0	7.4	11.6	8.8	6.1	4.4	3.8	2.6	2.0	2.9	-4.0	8.7	5.2
住宅投資	19.0	-35.6	63.0	35.8	10.6	12.8	7.8	4.6	2.9	1.8	2.2	3.1	-1.7	6.0	16.0	4.1
輸出	-9.5	-64.4	59.6	21.8	16.8	11.0	13.7	9.1	7.6	6.0	4.7	4.0	-0.1	-13.0	11.3	7.9
輸入	-15.0	-54.1	93.1	29.6	21.0	16.8	11.1	4.6	3.5	4.3	3.8	3.3	1.1	-9.3	18.7	5.6
政府支出	1.3	2.5	-4.8	-1.1	2.5	4.1	3.4	2.6	2.2	2.0	1.8	1.8	2.3	1.1	1.3	2.4
国内最終需要	-4.6	-27.1	29.8	4.4	4.9	17.5	8.3	4.0	2.0	1.1	1.5	1.8	2.3	-2.7	7.8	3.8
民間最終需要	-5.8	-32.4	39.0	5.6	5.4	20.3	9.3	4.3	2.0	0.9	1.4	1.8	2.3	-3.5	9.2	4.0
鉱工業生産	-6.8	-42.6	43.3	9.2	3.0	20.1	10.0	5.0	2.5	1.3	1.6	1.8	0.8	-6.9	8.9	4.5
消費者物価指数	1.0	-3.1	4.7	2.4	3.3	3.0	1.7	2.0	2.0	2.1	2.3	2.4	1.8	1.2	2.6	2.1
失業率(%)	3.8	13.0	8.8	6.7	6.2	5.5	4.8	4.3	4.1	4.0	3.9	3.8	3.7	8.1	5.2	4.0
貿易収支(10億ドル)	-130	-161	-191	-200	-211	-226	-225	-220	-214	-212	-212	-211	-577	-682	-881	-850
経常収支(10億ドル)	-112	-161	-179	-183	-188	-196	-193	-187	-181	-179	-178	-177	-480	-635	-764	-715
FFレート(%)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	1.75	0.25	0.25	0.25
2年債利回り(%)	1.10	0.19	0.14	0.15	0.13	0.14	0.16	0.18	0.20	0.22	0.24	0.26	1.97	0.40	0.15	0.23
10年債利回り(%)	1.38	0.69	0.65	0.86	1.33	1.74	1.79	1.84	1.90	1.94	1.98	2.02	2.14	0.89	1.68	1.96

(注1) 網掛けは予想値。2021年3月22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