



市川レポート

2021年の米国経済見通し

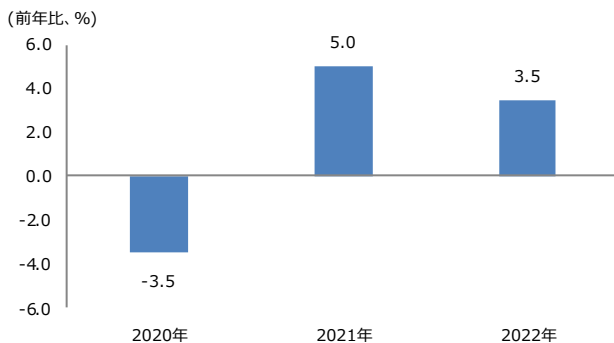
- 実質GDP成長率は、20年が前年比で-3.5%、21年は同+5.0%、22年は同+3.5%を予想。
- ゼロ金利と量的緩和は当面継続へ、テーパリング開始時にはFRBの市場との対話能力が重要に。
- 長期金利は緩やかな上昇を見込む、上院共和党でも多少の追加的な需要刺激策は期待可能。

実質GDP成長率は、20年が前年比で-3.5%、21年は同+5.0%、22年は同+3.5%を予想

2021年の米国経済は、新型コロナウイルスの感染再拡大の影響で、1-3月期に成長ペースの一時的な減速が見込まれるものの、4-6月期以降はワクチンの普及とともに、サービス消費が持ち直し、回復軌道に戻ると予想します。実質GDP成長率は、2020年が前年比-3.5%、2021年は同+5.0%、2022年は同+3.5%を想定しています（図表1）。見通しの前提は、バイデン次期米大統領のもと、上院多数党は共和党、下院多数党は民主党です。

なお、上院選の最終結果は、2021年1月5日に南部ジョージア州で行われる2議席の決選投票で固まります。一方、追加経済対策については、米議会が9,000億ドル規模の法案をまとめたものの、トランプ米大統領が2020年12月22日に現金給付額引き上げなどの修正を求めたため、早期実現が不透明になっています。ただ、最終的には米議会のまとめた対策が成立する公算が大きいと考えています。

【図表1：米国の実質GDP成長率予想】



(注) 2020年12月16日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる予想。
(出所) 米商務省、米労働省のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：米国10年国債利回りの予想レンジ】



(注) データは2015年1月から2020年11月、月末値を使用。2020年12月18日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる予想。太線は予想レンジの上限と下限。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



ゼロ金利と量的緩和は当面継続へ、テーパリング開始時にはFRBの市場との対話能力が重要に

個人消費支出（PCE）物価指数は、2020年が前年比+1.2%、2021年は同+1.4%、2022年は同+1.9%を予想していますが、少なくとも、2021年中に強い物価上昇圧力が生じる公算は小さいとみています。また、米連邦準備制度理事会（FRB）は、2020年にゼロ金利政策と量的緩和政策に関するフォワードガイダンスを強化しており（それぞれ9月と12月）、低インフレ環境が見込まれる間は、この2つの政策を維持すると思われる。

なお、FRBは景気がしっかりと回復軌道に乗った後、出口戦略を進めていく見通しです。最初に着手するのは、国債などの買い入れ額を段階的に縮小させる「テーパリング」とみられ、市場では2021年後半から2022年前半あたりの開始が想定されています。ただ、テーパリングによって、流動性相場や金融相場が終わるとの懸念が強まれば、金融市場が大きく混乱する恐れがあるため、FRBの市場との対話能力が極めて重要になります。

長期金利は緩やかな上昇を見込む、上院共和党でも多少の追加的な需要刺激策は期待可能

ゼロ金利政策と量的緩和政策が継続される限り、米10年国債利回りの上昇余地は限定的と思われる。しかしながら、景気回復が進むにつれ、市場参加者はFRBによる将来的なテーパリングを徐々に意識することが予想されます。FRBは、出口戦略について、かなり慎重に市場との対話を進めると考えられるため、米10年国債利回りは上昇し始めても、そのペースは緩やかなものにとどまるとみています（図表2）。

バイデン次期米大統領の政策については、上院多数党が共和党という前提で考えれば、大規模な増税は困難であり、また、増税を財源とするインフラ投資も規模の縮小が見込まれます。ただ、上院共和党の協力のもと、多少の追加的な需要刺激策は期待できると考えます。対中関係では、制裁関税の修正が予想されますが、安全保障やハイテク分野での強硬姿勢は維持され、関係改善は部分的なものにとどまる見通しです。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会