



金融・財政緩和策により米国景気の回復期待高まる

- 米FOMCは政策金利据え置きと量的緩和の維持を決定。FOMCは2023年までのゼロ金利政策維持の見通しを示す。
- FOMCを受けて米国債利回りの上昇に歯止め。今後の米国経済の回復次第で、利上げが再び焦点に浮上する可能性。
- FOMCは米国経済の見通しを大きく上方修正。バイデン政権の財政支援策が個人消費を押し上げる公算高まる。
- 米国内でのコロナ感染一巡とワクチン普及も経済正常化の追い風に。米国景気の先行きへの楽観的見方が広がる。

FOMCはゼロ金利政策と量的緩和の維持を決定

米連邦準備制度理事会(FRB)は3月16-17日の連邦公開市場委員会(FOMC)において、FF金利誘導目標を0.00~0.25%で据え置き決定を下しました。量的緩和策である米国債・住宅ローン担保証券(MBS)の買い入れについても、現行ペースを維持する方針が示されました。

FOMCは2023年までゼロ金利維持の見通し示す

足元で米10年国債利回りが1.6%台へ上昇する中、市場の注目はFOMCの政策金利予想に集まりました。結果として、FOMC参加者の間で2023年まで政策金利維持の見通しが大勢となったことで、3月18日の米国債市場では金利上昇への警戒感が幾分緩和しました。

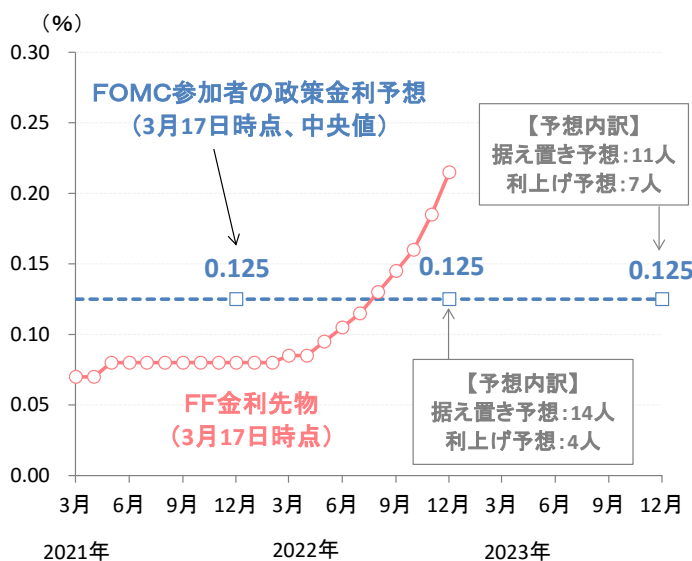
もともと、FOMC参加者の予想の内訳を見ると、2022年末までの利上げ予想が4人、2023年末までの利上げ予想が7人となるなど、FOMC内部でも先行きの金融政策を巡る見方が割れつつある模様です(図1)。

すでに金利先物市場では、2022年後半から2023年に向けたFRBによる利上げを織り込む動きもみられます。緩和的な財政・金融政策を背景に、今後も米国経済の底堅い回復が続けば、量的緩和の縮小(テーパリング)や利上げが再び市場の焦点として浮上する可能性があります。

FOMCは米国経済の見通しを大きく上方修正

今回のFOMCでは、米国経済の見通しが大きく上方修正されました。FOMC参加者の2021年第4四半期の実質GDP成長率予想(中央値)は前年比+4.2%から+6.5%へ引き上げられたほか、失業率は2023年末には3.5%まで低下する見通しが示されました(図2)。一方、足元の物価上昇圧力は一時的との見方から、インフレ率は2023年に向けて2%近辺で安定を維持すると見込まれています。

図1:FOMC参加者の政策金利予想とFF金利先物



(出所)米連邦準備制度理事会(FRB)、ブルームバーグ
(注)FF金利先物は2021年3月限~2022年12月限。

図2:FOMC参加者の米経済見通し(予想中央値)

(単位: %)	予想時点	2021年	2022年	2023年	長期
実質GDP成長率 (前年比)	今回	6.5	3.3	2.2	1.8
	2020年12月時点	4.2	3.2	2.4	1.8
失業率	今回	4.5	3.9	3.5	4.0
	2020年12月時点	5.0	4.2	3.7	4.1
インフレ率 (前年比)	今回	2.4	2.0	2.1	2.0
	2020年12月時点	1.8	1.9	2.0	2.0
コア・インフレ率 (前年比)	今回	2.2	2.0	2.1	-
	2020年12月時点	1.8	1.9	2.0	-

(出所)FRB (注)コア・インフレ率は食品・エネルギーを除く個人消費支出(PCE)価格指数。実質GDPとインフレ率は各年第4四半期の前年比、失業率は第4四半期の平均。

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。●レグ・メイソン・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417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。



1.9兆米ドル規模の財政支援策第5弾が成立

一方、目先は財政政策による緩和策が一段と米国経済の回復を後押しすると見込まれます。

バイデン政権が提案した1.9兆米ドル規模の財政支援策は、議会でのスピード承認を経て、3月11日にバイデン大統領の署名によって成立しました。これは米国政府のコロナ対策支援策の第5弾に当たり、予算規模は米国の名目GDPの9.1%に相当する大規模なものです(図3)。

第5弾の財政支援策の柱は個人向けの所得支援

第5弾の財政支援策は、個人向け現金給付(4,100億米ドル)や失業保険の上乗せ給付(2,460億米ドル)、子育て世帯等への税優遇(1,430億米ドル)など個人向けの所得支援策が柱となっています(図4)。

コロナ禍での米国の個人所得は政府の所得支援策によって押し上げられてきました(図5)。今回、1人当たり最大1,400米ドルの現金給付が3月中旬より実施されることで、個人消費が喚起される可能性が高まっています。

コロナ感染の一巡も米国経済の正常化の追い風

また、米国の新型コロナウイルス感染が一巡しつつあることも、米国経済の正常化の追い風になると考えられます。

米国の新規感染者数は1月上旬をピークに減少に転じ、足元では新規感染者数の7日移動平均値が昨年10年以來の水準まで低下が進行しています(3頁図6)。

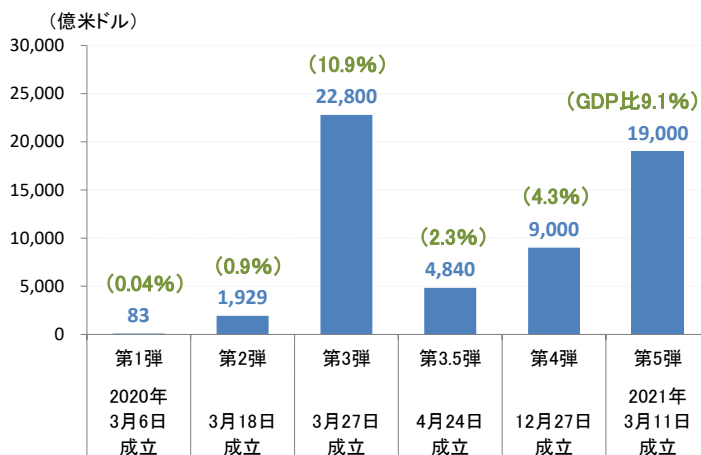
さらに、米国のワクチン接種率は現在、20%強まで上昇しており、順調なワクチン供給が進めば米国は年央～年後半にも集団免疫に近づく可能性があります(3頁図7)。

米国景気の先行きへの楽観的見方が広がる

上述のFRBによる緩和的金融政策や、バイデン政権の財政支援策、米国内でのコロナ感染一巡などの要因から、米国景気の先行きへの楽観的見方が広がりつつあります。

一例として、経済協力開発機構(OECD)は3月9日に公表した世界経済見通しの中間報告において、2021年の米国の実質GDP成長率の予想を+3.2%から+6.5%へ、2022年予想を+3.5%から+4.0%へ引き上げました。OECDの推定では、1.9兆米ドルの財政支援策は米国のGDPを1年間で約3~4%押し上げると見込まれています。

図3: 米国政府によるコロナ対策の財政支援策



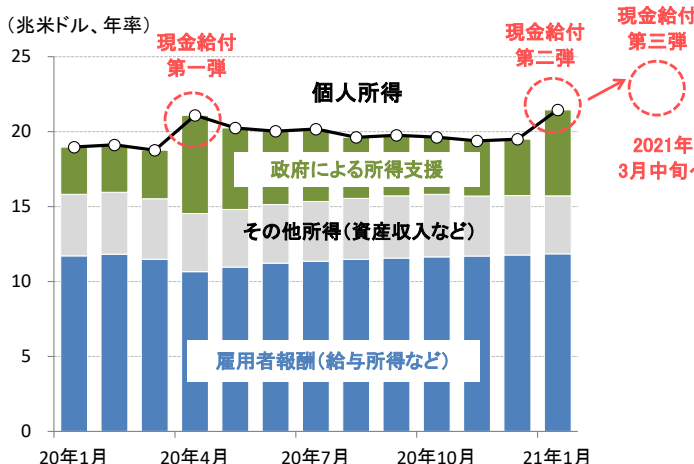
(出所)各種報道 (注)GDP比は2020年の名目GDPに対する比率。

図4: バイデン政権の財政支援策第5弾の内訳

政策	規模	概要
個人向け現金給付	4,100億米ドル	1人当たり最大1,400米ドルを支給。年収8万米ドル以上の個人は対象外。
州・地方政府支援	3,600億米ドル	州・地方政府への財政支援。
失業保険の上乗せ給付	2,460億米ドル	週300米ドルの失業保険の上乗せ給付を2021年9月6日まで延長。
教育支援	1,760億米ドル	学校再開への支援。大学・高度教育機関への支援。
子育て世帯等への税優遇	1,430億米ドル	子育て世帯等への税控除拡充。
コロナ対策	1,230億米ドル	検査・ワクチン供給体制の整備。

(出所)各種報道

図5: 米国の個人所得の推移



(出所)米商務省 (期間)2020年1月~2021年1月 (注)季節調整済。

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。●レグ・メイソン・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417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。

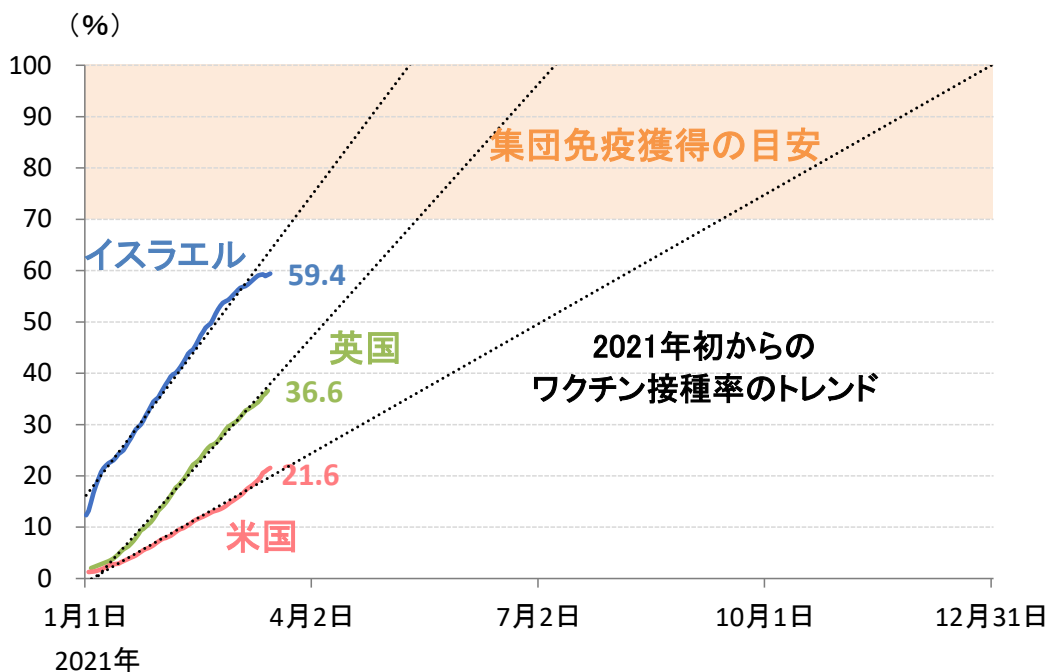


図6: 米国の新型コロナウイルス新規感染者数の推移



(出所)CEIC (期間)2020年2月1日～2021年3月17日

図7: 米国、英国、イスラエルのコロナ・ワクチン接種率の推移



(出所)Our World in Data (期間)2021年1月1日～3月16日(英国のみ3月15日)

(注)最低でも1回以上のワクチン接種を受けた人の比率。

●当資料は、説明資料としてレッグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。●レッグ・メイソン・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417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。