

# MUFG Focus USA Weekly

## 経済調査室 ニューヨーク駐在情報

MUFG Union Bank, N.A. Economic Research NY  
Hiroshi Kurihara | 栗原 浩史 (hikurihara@us.mufg.jp)  
Director and Chief U.S. Economist

### 新型コロナウイルスの感染拡大を受けた米国経済の今後について

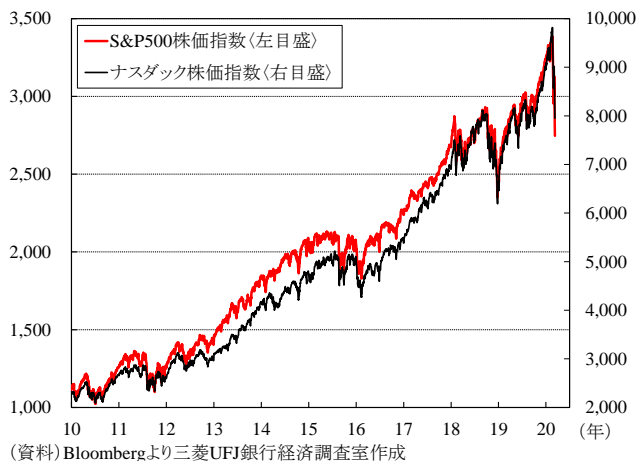
#### 【要旨】

- ◇ 新型コロナウイルスの世界的な感染拡大に伴う景気の大規模悪化懸念を受けて、金融市場は激震に見舞われている。
- ◇ 感染拡大による米国経済への影響について、当初は下押し経路が①「中国からの観光客減少」、②「対中輸出の減少、在中米国企業の売上減少」、③「中国を起点としたサプライチェーンの混乱」と考えられ、米国景気の大規模悪化までは必ずしも想定されていなかった。然しながら、米国を含め中国以外の国で感染者が増加した現在では、下押し経路に④「感染拡大を抑止するための米国内での経済活動の自粛・抑制」、⑤「中国に止まらず世界各国の景気悪化」が加わったと整理できる。更に、景気悪化懸念を受けた足元でのリスク回避色の非常に強い金融市場の動き（金融環境の悪化）は、それ自体が米国経済の甚大な下押し圧力となり得る。
- ◇ 今後の焦点は、特に米国内で感染がどの程度拡大するか、またいつ終息するかが、これは予測が困難であり状況を注視していくしかない。仮に感染拡大が早期に終息せずに長引き、金融環境の悪化した状態が続いた場合には、企業による本格的な人員削減の動きが想定される。景気の下押し経路に「人員削減→所得減少→消費減少」が加わると、一時的な成長率の下振れではなく景気後退に近づくことになり、感染症が終息した後も景気回復に時間を要する可能性がある。この点で「金融環境」と「雇用者数」の状況を注視する必要がある。金融環境の安定は喫緊の課題であり、FRB や政府・議会の対応もポイントとなろう。雇用者数については速報性の高い新規失業保険申請件数等を今後注視していく必要がある。
- ◇ なお、追加的な注目点として、感染拡大を受けた米国民の反応が挙げられる。米国でも感染者が確認された地域では関連施設の閉鎖や休校等の措置が取られているほか、イベントの中止・延期であったり出張の自粛等が拡がりつつある。これらに加えて米国民が外出や日々の行動をどの程度抑制・変更するのは必ずしも自明ではなく、消費者信頼感指数等で確認していく必要はあるだろう。

## 新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けて、金融市場ではリスク回避の動きが鮮明に

新型コロナウイルスの世界的な感染拡大に伴う景気の大規模悪化懸念を受けて、金融市場は激震に見舞われている。S&P500 株価指数は本日（3月9日）、前日比で▲7.6%急落し、2月19日につけた過去最高値から▲18.9%下落した水準となった（第1図）。10年物国債利回りは0.5%近傍と前例のない水準へ低下しているほか（第2図）、為替市場では円が急伸し、商品市場では原油価格が暴落する等、金融市場はリスク回避一辺倒である。

第1図: 株価の推移



第2図: 10年物国債利回りの推移



## 新型コロナウイルスの感染拡大で、米国経済への下押し経路が増加

感染拡大による米国経済への影響について、当初は下押し経路が①「中国からの観光客減少」、②「対中輸出の減少、在中米国企業の売上減少」、③「中国を起点としたサプライチェーンの混乱」と考えられ、米国景気の大規模な悪化までは必ずしも想定されていなかった。

然しながら、米国を含め中国以外の国で感染者が増加した現在では（次頁第1表）、上記下押し経路に④「感染拡大を抑止するための米国内での経済活動の自粛・抑制」、⑤「中国に止まらず世界各国の景気悪化」が加わったと整理できる。④は米国の内需を左右する最大の下押し・リスク要因である。また、これを受けた足元でのリスク回避色の非常に強い金融市場の動き（金融環境の悪化）は、それ自体が米国経済の甚大な下押し圧力となり得る。

第1表: 米国における新型コロナウイルスの感染状況・政策対応等

	感染状況等	渡航・入国規制	政策対応等(渡航・入国規制以外)
1月21日	・米国での最初の感染を確認(ワシントン州)		
1月29日	・中国/武漢市から米国民がチャーター便で帰還を開始		
1月30日	・米国内で人から人への感染を初めて確認	・国務省、中国への渡航警戒レベルを最も高い4へ引き上げ	
1月31日		・中国に14日間以内に滞在歴がある外国人の入国を禁止(2月2日～)	
2月5日			・疾病対策センター(CDC)、検査の拡大を発表
2月14日			・CDC、新型コロナウイルスの検査をインフルエンザ感染者に拡大すると発表
2月17日	・「ダイヤモンド・プリンセス」号に乗船していた米国民328人がチャーター機2機で帰還(うち14人は搭乗前の検査で陽性が判明)		
2月22日		・国務省、日本への渡航警戒レベルを2へ引き上げ	
2月24日			・トランプ政権、新型コロナウイルス対策で議会に25億ドルの補正予算を要請
2月25日			・サンフランシスコ市、非常事態宣言を発令 ・国立衛生研究所(NIH)、治療薬の大規模な治験を開始すると発表
2月26日	・カリフォルニア州北部で感染源が不明の症例が見付かる ・ニューヨーク州ナッソー郡で83人を保健当局が監視中(一部報道)	・国務省、韓国への渡航警戒レベルを3へ引き上げ ・国務省、イタリアへの渡航警戒レベルを2へ引き上げ	・トランプ大統領、ペンス副大統領を新型コロナウイルス対策の責任者に任命
2月27日	・カリフォルニア州、少なくとも8,400人を経過観察していることを公表		
2月28日		・国務省、イタリアへの渡航警戒レベルを3へ引き上げ	・FRB、緊急声明を発表「新型コロナウイルスが経済に与えるリスクが高まっており、必要に応じて適切に行動する」
2月29日	・新型コロナウイルスの感染で米国内で初の死者(ワシントン州)	・イランに14日間以内に滞在歴がある外国人の入国を禁止	・ワシントン州、非常事態宣言を発令
3月1日	・ニューヨーク州で初の感染者を確認	・国務省、韓国の一部地域とイタリアの一部地域への渡航警戒レベルを最も高い4へ引き上げ ・新型コロナウイルスの感染リスクが高い国からの米国への渡航者を対象に、搭乗前と到着時にスクリーニング検査を実施	
3月2日			・トランプ大統領、ホワイトハウスで製薬業界の幹部と会談
3月3日			・FRB、緊急会合を開催し政策金利を0.5%ポイント引き下げ
3月4日			・下院、新型コロナウイルス対策法案を可決 ・カリフォルニア州、非常事態宣言を発令
3月5日			・上院、新型コロナウイルス対策法案を可決
3月6日			・トランプ大統領、新型コロナウイルス対策法案に署名(78億ドル規模)
3月7日			・ニューヨーク州、非常事態宣言を発令

(資料) 米国疾病対策センター、国務省資料、各種報道より三菱UFJ銀行経済調査室作成

## 今後の焦点は、特に米国内で感染がどの程度拡大するのだが、予測は困難

今後の焦点は、特に米国内で感染がどの程度拡大するか、またいつ終息するのだが、これは予測が困難であり状況を注視していくしかない。米国では過去1~2週間で確認された感染者数が急速に増加して423人となり、死者数は19人となっている(3月9日時点、CDCの集計値)。

なお、これまでは検査キットの不足で検査数が少なかったが、足元では検査キットを相応に確保して全米各地へ配布している状況であり、目先は確認される感染者数が更に増加するとみられている。

## 「金融環境」と「雇用者数」の状況を注視する必要

仮に感染拡大が早期に終息せず長引き、事業環境・金融環境の悪化した状態が続いた場合には、企業による本格的な人員削減の動きが想定される。景気の下押し経路に「人員削減→所得減少→消費減少」が加わると、一時的な成長率の下振れではなく景気後退に近づくことになり、感染症が終息した後も景気回復に時間を要する可能性がある。

この点で「金融環境」と「雇用者数」の状況を注視する必要がある。金融環境の安定は喫緊の課題であり、FRBや政府・議会の対応もポイントとなろう。FRBは3月3日の緊急会合で▲0.5%ポイントの利下げを実施したが<sup>(注1)</sup>、3月17・18日に予定されている定例会合でも更なる利下げが予想されているほか、量的緩和(QE)が再開・拡充されるとの見方も強まっている。トランプ政権・議会の対応では、3月6日に新型コロナウイルスの医療面での対策法案(78億ドル規模)を成立させたが、感染拡大で甚大な悪影響が見込まれる企業・従業員への経済支援措置を含む包括的な対策を検討中と報道されている。

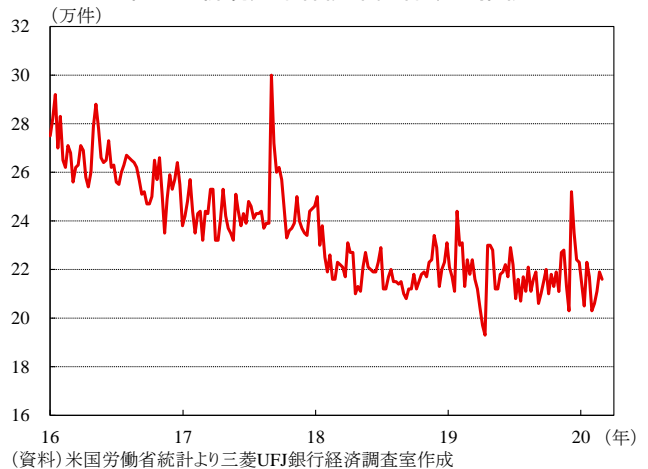
雇用者数について、3月6日に発表された2月の非農業部門雇用者数は前月比+27.3万人と堅調に増加し(第3図)、週次で発表されている新規失業保険申請件数もこれまでのところ低水準で安定している(第4図)。これらの指標、なかでも速報性の高い新規失業保険申請件数を今後注視していく必要がある。

(注1) 利下げ後の現在の政策金利の誘導目標レンジは1.0~1.25%である。

第3図: 非農業部門雇用者数の推移



第4図: 新規失業保険申請件数の推移



## 感染拡大を受けた米国民の反応も追加的な注目点

追加的な注目点として、感染拡大を受けた米国民の反応が挙げられる。米国でも感染者が確認された地域では関連施設の閉鎖や休校等の措置が取られているほか、イベントの中止・延期であったり出張の自粛等が拡がりつつある。これらに加えて米国民が外出や日々の行動

をどの程度抑制・変更するのかは必ずしも自明ではなく、消費者信頼感指数等で確認していく必要はあるだろう。

なお、ロイター社が3月2・3日に実施したアンケート調査の結果によれば、新型コロナウイルスの感染拡大を受けた米国民の反応は共和党支持層と民主党支持層で違いがあるとされている。「新型コロナウイルスの感染拡大が差し迫った脅威である」との回答割合は、民主党支持層で4割程度、共和党支持層で2割程度と2倍の開きがあり、日々の生活を変えるとの回答割合も民主党支持層で高いようである。

(2020年3月9日 栗原 浩史 hikurihara@us.mufg.jp)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊社ホームページでもご覧いただけます。

The information herein is provided for information purposes only, and is not to be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell or to buy or subscribe for securities or other financial instruments. Neither this nor any other communication prepared by MUFG Bank, Ltd. (collectively with its various offices and affiliates, "MUFG Bank") is or should be construed as investment advice, a recommendation to enter into a particular transaction or pursue a particular strategy, or any statement as to the likelihood that a particular transaction or strategy will be effective in light of your business objectives or operations. Before entering into any particular transaction, you are advised to obtain such independent financial, legal, accounting and other advice as may be appropriate under the circumstances. In any event, any decision to enter into a transaction will be yours alone, not based on information prepared or provided by MUFG Bank. MUFG Bank hereby disclaims any responsibility to you concerning the characterization or identification of terms, conditions, and legal or accounting or other issues or risks that may arise in connection with any particular transaction or business strategy. While MUFG Bank believes that any relevant factual statements herein and any assumptions on which information herein are based, are in each case accurate, MUFG Bank makes no representation or warranty regarding such accuracy and shall not be responsible for any inaccuracy in such statements or assumptions. Note that MUFG Bank may have issued, and may in the future issue, other reports that are inconsistent with or that reach conclusions different from the information set forth herein. Such other reports, if any, reflect the different assumptions, views and/or analytical methods of the analysts who prepared them, and MUFG Bank is under no obligation to ensure that such other reports are brought to your attention.