

発足100日を迎える米バイデン政権の経済政策

経済調査室 岳 梁

1. バイデン大統領の公約実施状況と相次ぐ大型経済対策

- バイデン大統領は、4/29に就任100日目を迎えた。公約の実施状況をみると、ワクチン接種ペースが加速したほか、大規模な経済政策を打ち出すなど、着実に取り組みを進める(図表1-1)。豊富な経験や人脈を活かした人事や議会調整はスムーズであり、支持率は与野党分断は続くものの、50%台前半で安定し、まずまずの滑り出しとなった。ワクチン接種は政権交代後に加速し、一回以上接種した人は人口の5割弱に達した。人出が戻っており、カリフォルニア州やニューヨーク市は7月にかけて経済活動を全面再開する方針を示した。変異株の拡大や人出の増加など、感染再拡大のリスクは残るものの、GDPの水準だけでなく広く経済活動の正常化が視野に入る状況にある。
- トランプ前政権下では、すでいくつかの大型経済対策が打ち出されたが、バイデン政権は、ビルド・バック・ベター(より良き復興)を掲げ、3/11に成立した1.9兆ドルの景気対策に続き、中長期の成長政策として8年間2.25兆ドルのインフラ・産業強化策や、10年間1.8兆ドルの家計支援策を発表した(図表1-2)。
- 景気対策は需要創出よりも資金繰り支援の性格が強いものの、1.9兆ドルの対策は今後2年間で成長率を0.7%押し上げるとみられている。感染抑制による経済正常化もあり、GDPギャップは当面プラスになると予想されている。今後、インフラや製造業への投資が加われば、景気が過熱する懸念も高まる(図表1-3)。

図表1-1 バイデン大統領の公約と実施状況

	主な内容	実施状況など
内政	・ コロナ対策の強化、ワクチン接種100日で1億回	◎ 接種は4/21に2億回超え、財源は1.9兆ドル経済対策で手当
	・ メキシコ国境壁建設中止、中東などからの入国制限撤廃	○ 制限は撤廃、ただし急増した中南米移民の抑制を議論
	・ 医療保険の拡充、育児支援、学生ローン減免などの教育支援	○ 4月下旬に一部発表
	・ 銃規制強化	○ 追跡困難な自家製銃を中心とする規制方針を発表
経済	・ 大規模な財政出動で、地方政府や失業者などを支援	○ 所要資金は1.9兆ドル経済対策に織り込まれた
	・ インフラ投資、国内産業強化(500万人の雇用増)	○ 3月末に計画発表、ただし、4年2兆ドルから8年へ変更
	・ 富裕層・企業増税、中間層に恩恵のある税制改革	○ 3月末に企業増税を提示(法人税率21→28%など)
	・ 最低賃金の倍増(時給7.25ドル→26年まで15ドル)	▲ 難航
外交・通商、気候変動	・ 投資銀行業務の分離などの金融機関の規制強化	▲ 進展なし
	・ パリ協定、WHO、イラン核合意への復帰	○ パリ協定やWHOは即日復帰、イラン核合意復帰は交渉中
	・ 通商協定は、競争力強化後。労働条件、人権、環境など追加	○ TPP復帰など動きなし。製造業投資に注力
	・ 50年温暖化ガス排出実質ゼロ、35年発電脱炭素化	○ インフラ投資計画の中に関連投資。4月ケリー特使訪中
	・ 中国に知財、人権で対抗。関税合戦や冷戦の罠には陥らない	◎ 関税合戦は中止も、人権、領土などで対立激化

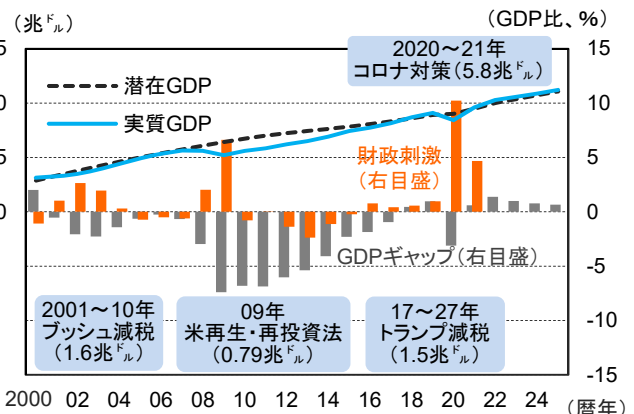
(備考) 1.各種資料により日本政策投資銀行作成 2.評価は、◎超過達成・公約を上回る取り組み、○達成・着手、▲未着手・難航

図表1-2 コロナ禍の経済対策

	性格	時期・タイトル	金額(GDP比)
トランプ政権	景気対策	20年3~12月 6次の対策	3.9兆ドル (18.3%)
バイデン政権 (ビルド・バック・ベター)	景気対策	3/11成立 「米国救済計画」	1.9兆ドル (8.9%)
	中長期の成長政策	3月末発表 「米国雇用計画」	8年で2.25兆ドル (年1.3%)
		4/28演説前に発表 「米国家族計画」	10年で1.8兆ドル (年0.8%)
合計			9.9兆ドル

(備考) 1.ホワイトハウス、各種資料により日本政策投資銀行作成
2.GDP比は19年GDP対比

図表1-3 GDPギャップと財政刺激策

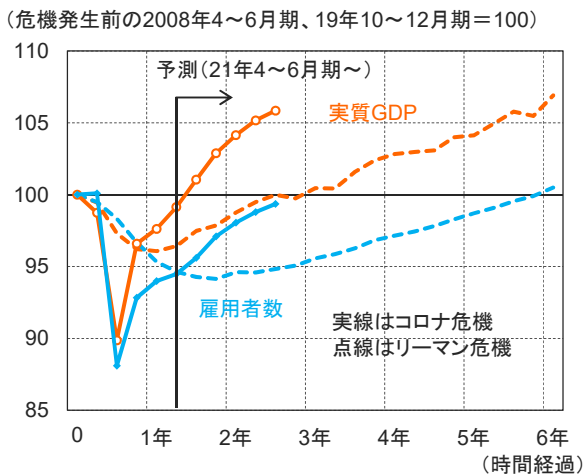


(備考) 1.米商務省、IMF、CBO 2.財政刺激は連邦収支の変動
3.GDPは21~25年(IMF)、財政刺激策の21年は日本政策投資銀行予測 4.コロナ対策はバイデン政権の1.9兆ドルまでを織り込む

2. 1.9兆ドル対策は労働市場のスラック解消を、中長期経済政策は産業振興や家計支援を目的

- 米国のGDPは2021年4～6月期にもコロナ前水準を回復し、景気過熱が懸念される一方、雇用回復は遅れる。リーマン危機後は労働市場のスラック(緩み)解消まで金融緩和が続いたが、今回も労働集約的な対面型サービスが低迷しており、雇用や労働参加率の早期正常化に向けて、金融と財政をフル活用して経済を急回復させる「高圧経済」が企図されている(図表2-1)。
- 1.9兆ドルの経済対策では、財政難の地方政府への補助や、コロナ対策、家計への現金給付を強化する一方、企業への支援は比較的小ぶりとなっており、トランプ前政権との違いもみられる(図表2-2)。
- 中長期的の経済政策としては、3月末にインフラ投資、製造業の競争力強化などの「米国雇用計画」、4月下旬に育児・教育支援である「米国家族計画」を公表した。また、これらと別に医療保険(オバマケア)拡充が計画されている(図表2-3)。
- 4/16の日米首脳会談では安全保障を中心に同盟関係を強調したが、経済分野では、気候変動やコロナへの対策とともに、医療、宇宙、通信などの研究・技術開発の協力を盛り込んだ。雇用計画とともに、中国に対抗して同盟国で経済・産業面での競争力を強化する方針が示された(図表2-4)。

図表2-1 リーマン危機とコロナ危機後の景気回復



(備考) 1.米商務省、労働省 2.四半期データ
3.予測はコロナ危機時のみ、FRBによる調査

図表2-2 1.9兆ドルの「米国救済計画」

	主な内容	前政権からの変化
自治体支援 3,600億ドル	財政難の地方政府に 治安や教育の補助	新規、民主党支持 州で恩恵大
コロナ対策 4,000億ドル	検査・ワクチン普及630億ドル、 学校再開支援など	大幅拡大
家計給付金 4,100億ドル	一人1,400ドル (年収7.5万ドル以上は減額)	拡大
税額控除 1,350億ドル	子供税額控除などの拡大	
失業給付拡充 2,060億ドル	週300ドル拡充の延長 (9月上旬まで)	概ね継承
企業支援 1,070億ドル	中小企業の給与保護(PPP) 交通、宿泊・外食産業支援	範囲拡大も 規模縮小

(備考) 日本政策投資銀行作成

図表2-3 バイデン大統領の中長期経済政策

(億ドル)

<p>「米国雇用計画」 (American Jobs Plan)</p> <p>8年2.25兆ドル インフラ投資、 製造業振興 など</p> <p>「米国家族計画」 (American Families Plan)</p> <p>10年1.8兆ドル 育児・教育支援、 税控除など</p>	交通インフラ 6,210	電気自動車の普及支援(1,740) 道路、橋の整備(1,150) 公共交通の設備更新(850) アムトラックの設備更新(800) 空港(250)、水路・港(170)など
	製造業の 基盤強化 5,800	先端産業強化(3,000、うち半導体500) 研究開発(1,800) 労働者職業訓練強化(1,000)
	生活インフラ 6,500	低価格住宅(2,130)、学校(1,000) 水道(1,110)、高速通信網(1,000) クリーンエネルギー網(1,000)など
	その他 4,000	高齢者・障害者施設など
	合計	22,510

(備考) 日本政策投資銀行作成

図表2-4 4/16日米首脳会談
の経済関連合意事項

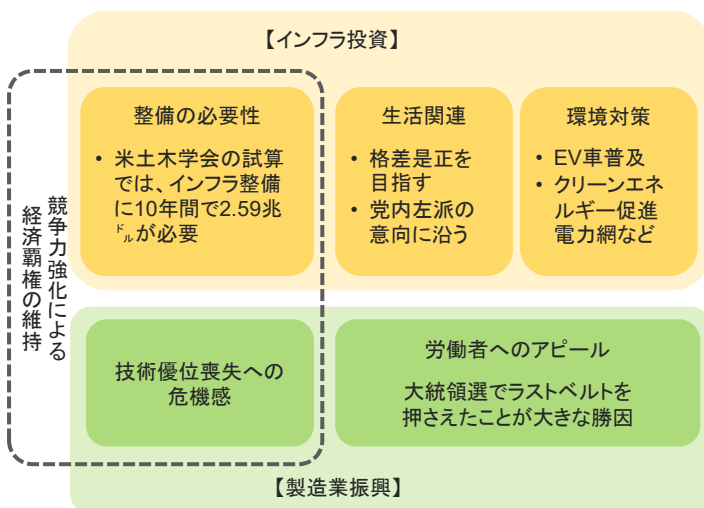
気候	2050年や2030年の目標に向けて 脱炭素化、クリーンエネルギーの 協力の強化
技術	医療、AI、量子技術、宇宙開発、 情報通信などでの協力 5G、6Gや半導体などの開発に 米25億ドル、日20億ドル投資
ほか	ワクチンの製造や途上国への 提供を強化 人的交流を強化

(備考) 日本政策投資銀行作成

3. 大規模経済対策に伴う増税計画などへの反発は強く、見直しの可能性

- 「米国雇用計画」については、長年の課題であるインフラ老朽化への対応は、需要創出とともに生産性向上など中長期的な供給面の効果が期待される。また、半導体などの産業支援は、自給に向けては規模や有効性を巡る議論はあるものの、日本企業を含めて関連株の上昇がみられた。
- 他方で、財政拡張に伴う金利上昇のリスクのほか、中国を念頭に、技術などで経済覇権を維持する色彩も濃く、世界的な技術分断への懸念がみられる。また、格差是正、環境対策、雇用創出などは党派色が濃く、今後公表される家計支援策とともに、保守層からの反発は強いとみられる(図表3-1、3-2)。
- 一方、歳出拡大の財源としては、「米国雇用計画」の財源として法人税、海外利益課税などの企業向け増税が、また「米国家族計画」に合わせて富裕層増税が検討されている(図表3-3)。
- 米国の財政は、高齢化によって社会保障負担が増大し、中長期的な悪化が見込まれていたところ、コロナ禍で一気に債務が増大し、さらなる拡張財政は懸念となっている(図表3-4)。大幅な増税には減税を進めてきた共和党だけでなく、企業や金融市場が反対する。インフラ整備について、共和党は増税を伴わない1/4規模の独自案を示しており、今後の協議で歳出規模の削減や増税幅縮小などで見直される可能性がある。

図表3-1 「米国雇用計画」の政策背景



(備考)日本政策投資銀行作成

図表3-2 「米国雇用計画」を巡る議論

評価	<ul style="list-style-type: none"> インフラ投資は、長期的に生産性向上でGDP押し上げ 日米首脳の声明後、半導体関連などの株価上昇
中立	<ul style="list-style-type: none"> インフラ投資は老朽化更新、民生向けが中心で、環境対策は多くない インフラ投資や産業補助金など国家資本主義的
批判	<ul style="list-style-type: none"> クラウドディングアウト効果(インフラ需要により金利が上昇し民間投資を圧迫)で中長期的にGDPを押し下げも 半導体の自給には10年間で1.4兆ドルの投資と政府支援が必要(業界団体SIA)。半導体対策の8年500億ドルや先端分野の協力(米25億ドル、日20億ドル)では不十分 多くの企業は米中双方に依存し、分断の影響大。英国のアーム買収審査強化など世界的な経済安保も懸念

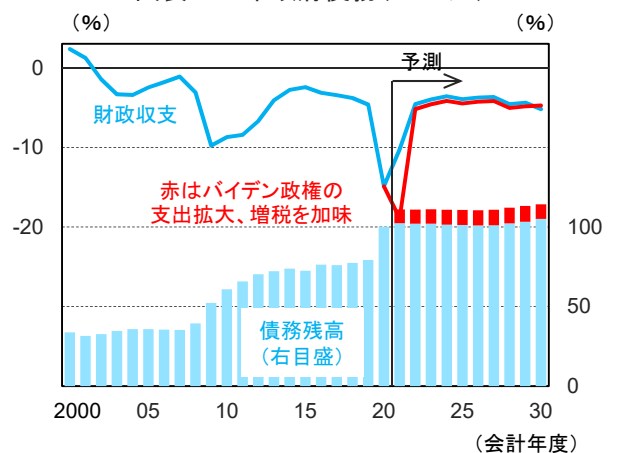
(備考)各種資料や識者見解により日本政策投資銀行作成

図表3-3 バイデン政権の増税計画

	企業増税	富裕層増税
主な内容	法人税率引き上げ(21→28%) (トランプ減税は35→21%)	所得税の最高税率引き上げ (37→39.6%)
	大企業を対象に圧縮可能な課税所得でなく会計利益に15%ミニマム税	
	多国籍企業の海外利益(GILTI)への課税率倍増(10.5→21%)	高所得者のキャピタルゲイン課税の最高税率引き上げ (20→39.6%)
	海外からの収益(FDII)に関する特別控除の廃止 など	
税収	15年間で2.5兆ドル	10年間で1.5兆ドル
課題	<ul style="list-style-type: none"> 共和党や企業の反発強く、協議難航や見直しの可能性 長期には政権交代により増収が達成されない可能性あり 	

(備考)日本政策投資銀行作成

図表3-4 米政府債務(GDP比)



(備考)1.CBO(米議会予算局)により日本政策投資銀行作成
2.残高は民間保有のみ、全体の約8割

©Development Bank of Japan Inc.2021

本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、取引等を勧誘するものではありません。
本資料は当行が信頼に足ると判断した情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しましては、ご自身のご判断でなされますようお願い致します。本資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されています。本資料の全文または一部を転載・複製する際は、著作権者の許諾が必要ですので、当行までご連絡下さい。著作権法の定めに従い引用・転載・複製する際には、必ず、『出所：日本政策投資銀行』と明記して下さい。

お問い合わせ先 株式会社日本政策投資銀行 産業調査部
Tel: 03-3244-1840
e-mail(産業調査部): report@dbj.jp