

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

バイデン大統領は大規模なインフラ投資計画「米国雇用計画」を発表

【要旨】

- ◇ バイデン大統領は3月31日、大規模なインフラ投資計画「米国雇用計画」を発表し、議会に法案可決を呼び掛けた。投資額は向こう8年間で2.3兆ドル程度であり、財源は企業への増税で賄うとしている。
- ◇ インフラ投資拡大はバイデン大統領の選挙時の公約であり、今回示された具体的計画は公約に概ね沿ったものである。現在の米国におけるインフラ投資の狙いは、①「中長期的な生産性向上」、②「格差対策」、③「気候変動対策」の大きく3つになりそうだが、今回の計画はこのうちの何れかに偏っている印象はなくその点でバランスが良いとも言えそうである。
- ◇ 米国でインフラの老朽化は以前より問題となっており、インフラ投資の必要性自体は与野党問わず認識されている。しかしながら、与野党が具体的内容で合意することは簡単ではない。バイデン大統領の発表を受けて、共和党のマコネル上院院内総務は「共和党議員の支持は得られないだろう」等と述べている。
- ◇ 今後の議会での法案審議の行方は、現時点では不透明である。共和党からの支持を得て超党派での法案成立を目指す場合には、内容は相応に修正されることになる。民主党単独で法案成立を試みる場合には、上院で財政調整措置と呼ばれる手法を利用する必要がある。利用は可能となりそうな模様だが、①「『米国雇用計画』の全項目を財政調整措置の対象にできるのか」、②「(今後発表される)第2弾の『米国家庭計画』も対象にできるのか」、③「財政調整措置を利用しての法案採決に民主党上院議員全員が賛成するのか」等は定かではない。
- ◇ 今回のインフラ投資計画が仮に実現した場合の影響についてだが、そもそも足元の米国経済は既に成立した大型経済対策の効果等により、景気過熱・インフレ高進のリスクも懸念される状況にある。インフラ投資計画は(短期ではなく)中長期のプログラムであり、実施により供給能力の拡大も期待されるとはいえ、既にある景気過熱・インフレ高進のリスクを更に一層高めることにはなりそうである。

バイデン大統領は 2.3 兆ドルのインフラ投資計画を発表

バイデン大統領は 3 月 31 日、ペンシルベニア州ピッツバーグで大規模なインフラ投資計画「米国雇用計画 (American Jobs Plan)」を発表し、議会に法案可決を呼び掛けた。投資額は向こう 8 年間で 2.3 兆ドル程度であり、名目 GDP^(注1) の 1%相当を毎年投資する形になる。財源は企業への増税で賄うとしている。

バイデン大統領は 3 月 11 日に 1.9 兆ドルの大型追加経済対策法案 (米国救済計画) に署名したばかりだが、「米国救済計画」は短期の景気刺激策との位置付けであり、今度は中長期の経済プログラムの実現を目指している。中長期の経済プログラムは 2 つのパートから成り、今回発表の第 1 弾に続いて医療・育児・教育関連等の投資に焦点を当てた第 2 弾「米国家庭計画 (American Families Plan)」を数週間以内に発表するとしている (第 1 表)^(注2)。

(注 1) 名目 GDP は 2019 年が 21.4 兆ドル、2020 年が 20.9 兆ドルである。

(注 2) 第 1 弾は「物理的資本への投資」、第 2 弾は「人的資本への投資」と捉えられそうである。

第 1 表: バイデン政権下の経済対策

	名称	投資規模	投資期間	主な内容	財源	議会(上院)での採決手続き	現在の状況
短期の景気刺激策	米国救済計画	1.9兆ドル	向こう1~2年に集中	・家計への現金給付 ・失業保険給付拡充措置の延長 ・家計向け税額控除の拡大 ・州地方政府支援	無し (国債増発)	(過半数で可決できる) 財政調整措置を利用	3月11日に成立済
中長期の経済プログラム	第1弾 米国雇用計画	2.3兆ドル	向こう8年間	・インフラ投資 ・研究開発投資 ・製造業・中小企業強化支援	企業への増税 (メイドインアメリカ税制)	財政調整措置の利用が可能とシューマー院内総務が4月5日に発表	3月31日に概要を発表
	第2弾 米国家庭計画	(今後発表)		医療、育児、教育関連投資	(富裕層への増税が検討される可能性)	不明(第1弾と統合した法案になる可能性も)	数週間以内に概要を発表予定

(資料) ホワイトハウス資料等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

「インフラ投資」「研究開発投資」に加えて「製造業強化支援」等も盛り込まれている

「米国雇用計画」の概要は、後掲第 2 表・第 3 表の通りである。狭義のインフラ投資項目としては、①「交通インフラ投資」(6,200 億ドル)、②「水インフラ投資」(1,100 億ドル)、③「デジタルインフラ投資」(1,000 億ドル)、④「電力インフラ投資」(1,000 億ドル)、⑤「住宅・商業用ビル関連投資」(2,100 億ドル)、⑥「学校への投資」(1,000 億ドル強)等が挙げられる。この他に「研究開発投資」(1,800 億ドル)、「米国の製造業・中小企業支援」(3,000 億ドル)、「労働力開発投資」(1,000 億ドル)、「介護関連支出」(4,000 億ドル)等が含まれている。

財源としての企業増税は「法人税率の引き上げ」や「多国籍企業・大企業への課税強化」等であり、向こう 15 年間で 2 兆ドル以上の税収増が想定されている。企業増税で全てのコストを賄うとしているが、賄うまでには(投資の) 2 倍程度の期間を要することになる。法人税率は現行の 21%から 28%へ引き上げられ^(注3)、多国籍企業・大企業への課税強化につい

ては「海外所得に対するグローバル・ミニマム税の強化」、「会計上の利益に対するミニマム税を一部大企業へ適用」等が盛り込まれている（後掲第4表）。

但し、財源確保の方策（または財源を確保するか否か）については流動的とみられる。バイデン大統領は、年収40万ドル未満の家計に増税とならなければ企業増税以外の別案にもオープンであると述べている^(注4)。

(注3) 法人税の最高税率は、トランプ前政権下の税制改革（2017年12月成立）で35%から21%へ引き下げられた。なお、トランプ政権下で税制改革は、向こう10年間で連邦財政収支を1.5兆ドル程度悪化させると見込まれた。その内訳をみると、「所得税の変更」が1兆1,300億ドル程度、「法人税の変更」が6,500億ドル程度の財政収支の悪化要因となる一方、「国際課税の変更」が3,200億ドル程度の改善要因とされた。即ち、企業部門の減税規模は、「法人税の変更」と「国際課税の変更」による財政収支の悪化を合算した▲3,300億ドル程度であった。期間が異なることもあり単純な比較はできないが、今回提案された企業部門への増税規模は相応に大きいと言えよう。

(注4) バイデン大統領は富裕層への増税も財源として検討しているようであり、それが第1弾の財源なのか第2弾の財源なのか現時点では不明である。何れにしてもバイデン大統領は年収40万ドル未満の家計には増税とならないことを前提に議論・検討したいと述べている。

今回示された具体的計画は、バイデン大統領の選挙時の公約に概ね沿ったものである

インフラ投資拡大はバイデン大統領の選挙時の公約であり、今回示された具体的計画は公約に概ね沿ったものである^(注5)。現在の米国におけるインフラ投資の狙いは、①「中長期的な生産性向上」、②「格差対策」、③「気候変動対策」の大きく3つになりそうだが、今回の計画はこのうちの何れかに偏っている印象はなくその点でバランスが良いとも言えそうである。

米国でインフラの老朽化は以前より問題となっており、インフラ投資の必要性自体は与野党問わず認識されている^(注6)。しかしながら、与野党が具体的内容で合意することは簡単ではない。バイデン大統領の発表を受けて、共和党のマコネル上院院内総務は「共和党議員の支持は得られないだろう」等と述べている。共和党が「米国雇用計画」に反対する理由は、「投資額が過大である」、「財源としての企業増税は景気回復を阻害する」等である。

(注5) 相違点を挙げるとすれば、公約では「4年間で2兆ドルの投資」だったが、今回は「8年間で2.3兆ドルの投資」となった。投資期間が長くなって1年当たりの投資額は減少している。また、インフラ投資の目的に関して「中国との競争に勝利する」との点も加わった。

(注6) トランプ前政権も、実現はできなかったがインフラ投資拡大を目指していた。トランプ前政権が提案していたインフラ投資は「10年間で1.5兆ドル」と同様に大規模だったが、連邦政府の拠出は2,000億ドル程度に止め、州地方政府や民間の資金を呼び込む内容となっていた。

今後の議会での法案審議の行方は、現時点では不透明である

今後の議会での法案審議の行方は、現時点では不透明である。共和党からの支持を得て超党派での法案成立を目指す場合には、内容は相応に修正されることになるだろう。

民主党単独で法案成立を試みる場合には、上院で財政調整措置と呼ばれる手法を利用する必要がある^(注7)。利用は可能となりそうな模様だが^(注8)、①「米国雇用計画の全項目を財政調整措置の対象にできるのか^(注9)」、②「第2弾の米国家庭計画も対象にできるのか」、③「財政調整措置を利用しての法案採決に民主党上院議員全員が賛成するのか」等は定かではない。

上記③について、法案可決には民主党上院議員全員の賛成が必要となるが、例えば民主党のジョー・マンチン上院議員（ウェストバージニア州選出）は財政調整措置の積極的な活用に必ずしも前向きでないとみられるほか、「米国雇用計画」の財源である企業増税の内容にも修正を求めている。

(注7) 現在、下院では民主党が過半数の議席を占め、上院（定数100議席）では両党の議席数が同数となっている。上院の票決で可否同数の場合には上院議長を兼ねる副大統領が票を投じるため、過半数で可決できる法案であれば民主党は上院でも単独で法案を可決できる。上院では法案審議の過程で「フィリバスター（議事進行妨害）」が認められていることから法案可決に通常60票が必要だが、財政調整措置の対象に指定された法案は過半数で可決できる。

(注8) 民主党シューマー上院院内総務の報道官は5日、上院の議事運営専門家エリザベス・マクドノー氏の見解に基づき、「米国雇用計画」に財政調整措置を利用可能との趣旨の発言をしている。シューマー院内総務は具体的には、「米国救済計画」を財政調整措置として盛り込み既に成立している現2021会計年度（2020年10月～2021年9月）の予算決議に関して、新たな財政調整措置を加える修正が可能かをマクドノー氏に確認した模様である。マクドノー氏による可能との判断は、財政調整措置の利用を実質的に幾分柔軟化するものとの見方もある。但し、シューマー院内総務の報道官は「some parameters still need to be worked out」等とも述べており、引き続き財政調整措置の取り扱いがどうなるか注視する必要はある。

(注9) 財政調整措置には予算関連の項目でないと含めることができず、例えば「米国救済計画」では当初法案に含まれていた「最低賃金の引き上げ」が削除された経緯にある。

実現した場合には、景気過熱・インフレ高進のリスクを少なからず高めることになる

今回のインフラ投資計画が仮に実現した場合の影響についてだが、そもそも足元の米国経済は既に成立した大型経済対策の効果等により、景気過熱・インフレ高進のリスクも懸念される状況にある。インフラ投資計画は（短期ではなく）中長期のプログラムであり、実施により供給能力の拡大も期待されるとはいえ、既存の景気過熱・インフレ高進のリスクを更に一層高めることにはなりそうである。

第2表：バイデン大統領が発表した「米国雇用計画」の概要①（狭義のインフラ項目）

項目	金額(億ドル)
交通インフラへの投資	6,210
道路、橋の補修	1,150
公共交通の近代化(バス、車両、駅、線路、信号、電力システム等)	850
旅客鉄道・貨物鉄道サービスへの投資(全米鉄道旅客公社(アムトラック)の改修、乗客数の多い北東回廊の近代化等)	800
自動車の電氣化を通じ良質な雇用を創出	1,740
米国内でサプライチェーン(供給網)を構築する誘引を自動車メーカーへ付与	—
米国の労働者によるバッテリー・電氣自動車等の製造支援	—
米国製電氣自動車の購入に繋がるリベート・税制インセンティブ等を消費者へ付与	—
充電スタンドネットワークを構築するための補助金・インセンティブプログラムを設立(州地方政府と民間部門で2030年までに50万カ所)	—
5万台のディーゼル輸送車両を置換。スクールバス車両の少なくとも20%を電氣化	—
港、水路、空港の改善	—
空港への投資	250
内陸水路、沿岸港、入国港、フェリーへの投資	170
歴史的な不公平を改善し、交通インフラの未来を構築	—
遮断された近隣を再び繋ぐためのプログラムを設置	200
地域または米国経済に確かな便益をもたらす野心的なプロジェクトを支援するための基金設立	250
インフラの強靱化	500
決定的に重要なインフラやサービスを維持し、脆弱なコミュニティを保護	—
コミュニティの環境を守るため、土地・水資源の強靱性を最大化	—
全てのコミュニティに対しきれいで安全な飲料水を提供	1,110
鉛のバイパ・給水管を全て交換	450
飲料水・下水・雨水システムを改善・近代化。新たな汚染物質に対処。地方においてきれいな水をもたらすインフラを支援	—
補助金、低コストで柔軟なローンの提供	560
飲料水において化学物質PFASをモニターし修復、地方の小規模な水道システムへの投資	100
デジタルインフラの再生	1,000
高速ブロードバンド・インフラの100%の普及	—
インターネットプロバイダーの価格の透明性を高め、競争を促進	—
ブロードバンド・インターネットサービスのコストを引き下げ、より広範な普及を促進	—
電力インフラの再活性化	1,000
より強靱な送電システムの構築	—
発電の近代化とクリーンな電力供給を通じて雇用を創出	—
放棄されている油田・ガス電・鉱山への対処	160
過去に工業用・エネルギー用として利用された遊休不動産の再開発	50
困窮した地域でクリーンエネルギー関連の次世代産業を育成	—
国有地等の環境保全のための投資	100
手頃な住宅が不足している危機的状況を解決するため、200万戸以上の住宅・商業用ビルを建設・保存・改良	2,130
手頃で、強靱で、アクセスとエネルギー効率の良い100万戸以上の住宅を建設・改築	—
低所得層向けに50万戸以上の住宅を建設・改築	200
「排他的なゾーニング規制」と「有害な土地利用政策」を撤廃	—
公的住宅システムへの投資	400
「分散型エネルギー源」、「居住用・商業用建物の改良」、「クリーン輸送等へ民間投資を動因する仕組み」への投資	270
学校・早期学習施設の近代化	—
公立学校の近代化(補助金:500億ドル、債券発行:500億ドル)	1,000
コミュニティ・カレッジのインフラへの投資	120
チャイルドケア施設の改修。必要性の高い地域で施設の供給を増加	250
退役軍人病院と連邦政府建物の改修	—
退役軍人病院の改修	180
連邦政府建物の改修	100

(資料) ホワイトハウス資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第3表: バイデン大統領が発表した「米国雇用計画」の概要②(その他の項目)

項目	金額(億ドル)
高品質で安価な介護へのアクセスを拡充(高齢の家族や障害を持つ人々を対象)	4,000
メディケイド(低所得層向け医療保険)下での長期介護サービスへのアクセスを拡充	—
メディケイドを通じてHCBS(在宅及び地域ベースのサービス)を拡大。介護職を支援	—
研究開発投資・未来の技術への投資	1,800
重要な技術で米国がリーダーシップを発揮。研究インフラを改善	—
国立科学財団(NSF)への投資	500
イノベーションと雇用を誘発する研究開発に追加の資金を拠出	300
研究施設(建物・コンピュータ等)の改善	400
気候変動問題の解決に繋がる研究技術開発を支援	350
研究開発・科学技術等の分野における人種的不公平・ジェンダー不公平を解消	—
歴史的黒人大学(HBCU)等での研究開発投資	100
歴史的黒人大学(HBCU)等に200のCOE(センター・オブ・エクセレンス)を設置	150
米国の製造業・中小企業の再興	3,000
重要な財のサプライチェーンを強化	—
国内工業生産能力をモニターし資金拠出する新たなオフィスを商務省内に設置	500
半導体製造・研究への投資	500
医療関連の製造・研究開発への投資(向こう4年間)	300
政府調達を通じたクリーンエネルギー製造業の活性化	460
社会インフラの構築を通じて全米各地のイノベーション・生産性向上を支援	—
地域のイノベーション・ハブや地域再生基金への投資	200
国立標準技術研究所(NIST)への投資	140
国内製造業への投資	520
中小企業インキュベーターの全米ネットワークやイノベーション・ハブを設立	310
新たなパートナーシッププログラム等を通じて地方の雇用創出と経済成長を支援	50
労働力開発投資	1,000
新たな職業訓練プログラムへの投資	400
特に困難な状況下の労働者に対する職業訓練等への投資	120
労働力開発のインフラへの投資。労働者保護への支出	480
労働者の権利向上と保護。高賃金雇用の創出	—

(資料) ホワイトハウス資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第4表: 「米国雇用計画」の財源となる「メイドインアメリカ税制」の概要

法人税改革により向こう15年間で税収を2兆ドル以上増加させる
法人税率を(現行の21%から)28%へ引き上げ
多国籍企業の海外所得に対するグローバル・ミニマム税の実効税率を21%へ引き上げ
法人税率の「底辺への競争」をグローバルに終了させるため、他国へも強力な最低税率の採用を提案
外国企業の買収・合併を通じた課税逃れを防止
オフショアリングした雇用の費用控除を廃止。雇用のオンショアリングを支援するために税額控除を提供
会計上の利益(book income)に対する15%のミニマム税を一部の大企業に適用
化石燃料業界への税優遇を廃止。業界による環境浄化コストの負担を確保
企業に対する執行を強化

(資料) ホワイトハウス資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

(2021年4月5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.