

## 米国 追加景気対策が早期に成立しても景気減速は当面続く

発表日：2010年9月17日(金)

～ 2011年後半まで目立った効果は期待できない ～

第一生命経済研究所 経済調査部  
桂畑 誠治  
03-5221-5001

### ポイント

- オバマ大統領は、投資減税、研究開発減税、インフラ投資による総額3,500億ドルの追加景気対策案を発表。これは雇用回復の鈍さや二番底懸念が囁かれる中で対応に迫られたものであり、中間選挙を控え民主党を支援することも企図されている。
- 内容は、企業向け減税中心であり、企業を強化し雇用を拡大するオバマ政権の方針に沿ったものである。
- 法案成立のためには、上院共和党の支持が必要だが、中間選挙が迫るもとの早期成立は難しい情勢にある。
- ただし、一部の共和党議員は反対したことで責を問われることを回避するため法案賛成に回り、10月中に成立する可能性もある。その場合でも、研究開発減税の対象期間は10年と長いため短期的な投資の急増は期待できない。うえ、投資減税は11年末が期限と短い、足元で景気の先行き不透明感が強まっていることや計画から投資までタイムラグがあること等により、投資拡大は11年後半に集中すると見込まれる。また、インフラ投資は6年で500億ドルと期間が長く年間の金額が小さいため、短期的な効果は限定的となろう。このため、追加の景気対策が早期に成立しても、11年前半にかけて成長率を押し上げる効果は限定的なものに止まり、この間米国経済は緩やかな成長にとどまると予想される。

### 総額3,500億ドルの追加景気対策発表

オバマ米大統領は、総額3,500億ドルの追加景気刺激策を発表した。11月2日に中間選挙が迫る中で、選挙の主要な争点は経済問題となっており、民主党と共和党議員は追加の景気対策について駆け引きを強めている。今後、共和党も中間選挙に向け景気対策案を発表する予定だ。

オバマ政権やIMFなどの楽観的な経済見通しによって、これまで追加の景気対策は後手に回り、失業率が高止まりする中で二番底懸念が台頭してきた。そこでオバマ政権は、二番底を回避するために先行きの不透明感で慎重になっている企業に対して投資を促す追加の景気対策案を策定した。これは、中間選挙を前に支持率低下が顕著な民主党候補への支持を取り戻す狙いもある。仮に共和党が同案に反対すれば、選挙戦において、景気・雇用の回復を遅らせているのは共和党であると批判することができる。一方、景気対策が成立すれば、民主党候補はオバマ政権と民主党の政策によって景気・雇用は回復すると訴えることが出来よう。

### 企業向け減税中心

追加の景気対策の中身をみると、企業向け減税が中心となっており、企業部門の強化を通じて雇用の回復を目指すオバマ政権の政策方針に沿った内容である。また、インフラ投資は、雇用創出と将来の成長に向けた土台作りが狙いとされている。減税およびインフラ投資は、数年かけて実質GDPを約0.72%押し上げると試算されるが、財源の一部を増税で賄う方針のため、景気押し上げ効果は若干縮小する公算である。

## オバマ政権の追加景気対策案

### 1) 投資減税

総額2,000億ドル。投資減税の対象は、2011年末までの機械設備や工場など不動産を除く新規投資で、投資関連経費を一括償却できる。投資計画を遅らせないよう、9月8日まで遡って適用される。

### 2) 研究・開発減税

今後10年で1000億ドルの減税。企業の国内での研究開発投資の減税は09年末に期限が切れていたが、投資額に対し最大20%の税控除を認め恒久化する。

### 3) 公共投資の拡大

今後6年間で500億ドル。対象は、高速道路、鉄道、滑走路など空港整備の補修・建設。インフラ投資計画には、24万キロに及ぶ道路改修のほか、6,400キロの鉄道整備、約240キロの空港滑走路の建設・整備などが盛り込まれる。

また、インフラ銀行を創設するなど、民間投資を補う形で連邦政府が資金を投じる方法を検討する。

### 早期成立の可能性 は低い

景気が減速する中、追加の景気対策が早期に成立するか否かは予断を許さない状況にある。11月2日に中間選挙を控え、共和党が支持率の低下しているオバマ政権・民主党の支持率上昇に繋がりにくい追加の景気対策に賛成するか不透明なためだ。対策の内容についても、共和党は減税に賛成しているが、インフラ投資や財源確保のための増税には反対している。加えて、米国民が財政赤字拡大に警戒を強めているため、一部の民主党議員も一段の歳出拡大に否定的であり、上院で法案成立のために必要な60票を獲得することは困難な情勢である。

選挙が迫る中で共和党は景気問題に無関心との批判を避けるために、形式的には時間切れによる廃案という形に持っていく可能性が高い。実際、中間選挙まで残り2ヵ月を切り、実質的な審議期間は4週間程度に過ぎず、多くの議案を抱える中で議会が追加対策を審議する時間はほとんどない。特に、中小企業向け融資支援策の審議が優先されることで、多くの時間が割かれる可能性がある。さらに、インフラ投資を実施するためには、公聴会の開催など時間をかけて議論する必要があり、スケジュール的にも困難である。以上のことから、中間選挙前の景気対策の成立は難しいと見込まれる。

また、中間選挙で共和党が議席を増やし与野党の勢力図が大きく変われば、今回の景気対策は廃案となる恐れもある。その場合でも、米国経済の低迷を背景に、中間選挙後も追加景気対策の策定は模索されるであろうが、これが成立するとすれば、新議会が召集される来年1月以降となろう。審議時間等から2月に成立した場合、事務手続きなどにより景気対策の効果が顕在化してくるのは11年半ばごろとなり、11年後半にかけて成長率押し上げ効果が期待できよう。特に、11年10～12月期の設備投資は投資減税終了前の駆け込みによって急増するとみられ、GDP成長率を大きく押し上げよう。また、中間選挙で共和党が大躍進すれば、オバマ政権案に比べて、投資減税の規模が拡大される一方、インフラ投資が縮小される可能性がある。

## 10 月中に成立しても 効果が明確化するの は 11 年後半

もつとも、共和党が景気対策に反対したために景気・雇用の回復が鈍いと批判されることを避けるために一部の上院共和党議員が賛成する形で、追加の景気対策法案は10月に成立する可能性もある。その場合でも、投資減税、研究開発減税、インフラ投資の効果が顕在化するまでには時間がかかるうえ、財政赤字拡大懸念から実質的な財政負担が限定的なものとなっているため、オバマ政権の景気対策が早期に成立しても景気や雇用の急速な回復は期待できない。研究開発減税は期間10年と長いこと短期的な投資の急増は期待できないこと、投資減税は11年末が期限と短いものの、足元で景気の先行き不透明感が強まっていることや計画から投資までタイムラグがあること等により、投資拡大は11年後半に集中すると見込まれる。また、インフラ投資は6年で500億ドルと期間が長く年間の金額が小さいため、短期的な効果は限定的と考えられる。このため、今回の景気対策では10年の成長率押し上げはほとんど期待できず、10年後半から11年前半にかけて米国経済は減速しつつ緩やかな拡大にとどまるとの予測を変更する要因にはならないだろう。

さらに、総額3,500億ドルの景気対策のうち、1,800億ドルが政府の財政負担増になると試算されるが、財政負担分は石油・ガス会社などの税控除廃止など増税で賄う計画になっていることも押し上げ効果を弱める要因となる。

以上のように、追加の景気対策が10月に成立しても、景気刺激の速効性に乏しいため、効果が顕在化し始めるのは2011年後半と予想される。10年の成長率押し上げ効果は限定的であり、それまでは景気下支えができず、10年後半の景気減速は避けられないだろう。10年後半の米国経済は減速しつつ、緩やかな成長にとどまると見込まれる。

11年後半には、循環的な拡大局面に入るとみられ、駆け込み需要による設備投資の急増もあって、同時期の成長ペースは加速する公算が大きい。更新投資、情報化投資などの需要を背景に、クラウドコンピューティングに対応したシステムへの移行などを後押しする可能性が高い。企業は潤沢なキャッシュを保有しているうえ、その頃には銀行の融資姿勢も緩和に転じていると予想されることから、資金面からの制約は小さいだろう。ただし、この押し上げ効果の反動が12年初にでるため、高成長の持続性は低いと考えられる。

以上