

みずほUSリサーチ MIZUHO US RESEARCH

審議が本格化するブッシュ政権の経済対策

<要旨>

- 1月7日に提案されていたブッシュ政権の経済対策を巡る議論がいよいよ本格化してきた。対イラク武力行使が一段落したことで経済問題への国民の関心が再び高まっており、2004年選挙での再選を目指すブッシュ政権にとり、経済対策の早期実現は喫緊の課題である。
- もっとも、経済対策の議会審議は、議会内で広範な支持が得られなかったために遅れ気味となっている。また、内容よりも規模に関する議論が先行したため、折からの財政事情の悪化もあり、規模縮小の気運が高まっている。具体的には、11年間で7,258億ドルという当初案に対し、下院では同5,500億ドル、上院では3,500億ドルにまで削減するとの方向性も示されている。
- 今後は対策の規模だけでなく内容面での調整が本格化するが、焦点となるのは配当課税の撤廃である。対策が5,500億ドル規模となった場合には撤廃期限の延期などの調整によって金額を調整できるが、3,500億ドル規模となった場合には大幅見直しや撤廃見送りの可能性もある。
- 投資銀行などでは配当課税撤廃が足下の景気に与える影響は少ないとみていたこともあり、今後の審議で仮に配当課税撤廃が大幅縮小・見送りとなった場合でも、経済効果の点ではそれほど大きなインパクトはないとみている。成立のタイミングについては、5月末の議会メモリアル・デー休会入り前が当面の目標だが、決着がずれ込んだ場合には、6月末の独立記念日休会入り前が次の目標となろう。

(本レポートは1月10日発行のみずほUSリサーチ「ブッシュ政権の経済対策」の続報という位置づけになります。対策の内容などについてはそちらをご参照ください)

安井 明彦 主任研究員

Tel: 212-282-3534

E-mail: AKYasui@msn.com

<http://www.mizuho-ri.co.jp/frame/macro.html>

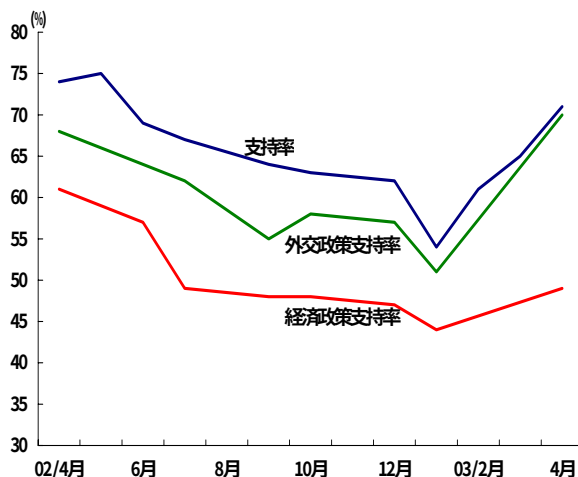
1. いよいよ本格化する議会審議

3月19日（米東部時間）に開始された対イラク武力行使が一段落したことを受け、ブッシュ政権が1月7日に発表していた「経済対策」を巡る議論がいよいよ本格化してきた。

対イラク武力行使の実施にともなってブッシュ大統領の支持率は一段と上昇しているが（図表1）、父親の元ブッシュ大統領の例にもあるように、戦勝による高支持率があっても、経済問題で躓けば2004年の大統領選挙での再選も危うくなりかねない。高水準に達している外交政策への支持率と比較して経済政策への支持率は比較的低水準にとどまっており、イラクでの戦闘が一段落すると同時に経済問題に対する国民の関心が再び高まりつつあるという現実を考えあわせると（図表2）、経済対策の実現はブッシュ政権にとって喫緊の課題といえる。

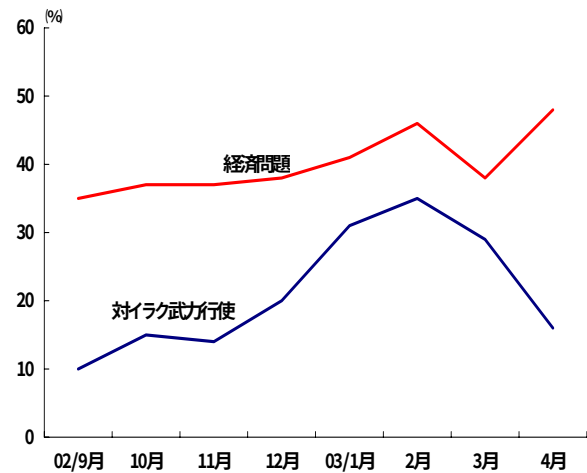
1月7日に概略が発表された経済対策は¹、2月3日発表の2004年度予算教書によって正式にその詳細が明らかにされ、中心となる減税部分の規模は2003～2013年度の11年間で7,258億ドルとされている²。もっとも規模が大きいのは配当課税の撤廃で、11年間の減税額は約4,000億ドルにのぼる。これに次いで大きいのが2001年に実施された「ブッシュ減税」の前倒し実施であり、11年間の合計減税額は約2,600億ドルに達する（図表3）³。

図表1 大統領支持率の推移



（資料）NBC/Wall Street Journal 世論調査。

図表2 国民の関心事項の推移



（注）「米国が直面するもっとも重要な課題は何か」との問いへの回答。
（資料）Gallup 社世論調査。

¹ 経済対策発表時の議論については、安井（2003年1月）参照。

² 1月の時点では2003～2012年の10年間の金額（6,700億ドル）が発表されていたが、予算教書では「年度」扱いとなり、11年度分の金額が明らかになっている。また、提案には減税の他に失業対策が含まれているが（11年間で36億ドル）、こちらについては議会での審議が始まっていないため、本稿の対象から除いている（安井、2003年1月参照）。

³ 内容については、安井（2003年1月）、Department of Treasury (February 2003)、Joint Committee on Taxation (March, 2003)を参照。

図表3 ブッシュ政権の経済対策

項目	内容	11年間の金額 (2003年度の金額)
配当課税撤廃	配当を全額所得控除の対象に（個人所得税）	3,958 億ドル (76 億ドル)
2001 年ブッシュ減税 の前倒し実施 (2003 年実施へ)	2004、2006 年実施予定の税率下げ	740 億ドル (95 億ドル)
	2009 年までに実施予定の共働き世帯減税	554 億ドル (49 億ドル)
	2010 年までに実施予定の児童扶養税額控除引き上げ。初年分をリベートで還付（子供一人当たり 400 ドル）	897 億ドル (137 億ドル)
	2008 年までに実施予定の最低税率対象者拡大	448 億ドル (16 億ドル)
AMT 調整	今回の減税措置により AMT 対象者が増加することを防止	373 億ドル (11 億ドル)
投資減税	中小企業の即時費用化上限額を引き上げ	288 億ドル (14 億ドル)
合計		7,258 億ドル (398 億ドル)

(資料) Joint Committee on Taxation, March 4, 2003.

2. 審議遅れの原因となった予算決議

経済対策発表当時は 4 月中旬を目処に迅速な対策の実現が目指されていたが、現実には、経済対策法案自体の議会審議はようやくこれから本格化するところである。対イラク武力行使の実施によってその他の政策課題に割ける時間が減少したという事情はあるが、必ずしもそれだけが審議の遅れをもたらした要因ではない。むしろ、①足下の景気刺激効果、②財政収支への影響、③高額所得者への減税の偏りという三つの点で議論があり⁴、議会での広範な支持を得られなかったことが、審議の遅れにつながっている。なかでも、一部民主党議員の賛成によって成立にこぎつけた 2001 年ブッシュ減税と異なり、民主党議員の大半が経済対策に反対の立場を明確にしたことが、上院での審議の遅れをもたらす要因となった。

共和党は上下両院で多数党の座にあるが、いずれも民主党との議席差は小さく、とくに上院では共和党 51 議席に対し民主党 49 議席（独立系を含む）という僅差である。上院では少数意見でも法案の採択に反対し続けることができるが（フィリバスター）、共和党はフィリバスターを阻止できるだけの議席数（安定多数=60 議席）を確保できていない。

⁴ 安井（2003 年 1 月）参照。

こうした状況下では、民主党からの支持が見込めない限り、経済対策の成立はフィリバスターによって阻止されてしまう。そこで共和党指導部では、経済対策の審議を 2004 年度予算審議と抱き合わせることで、フィリバスターを迂回するという戦略を採用せざるを得なくなった⁵。

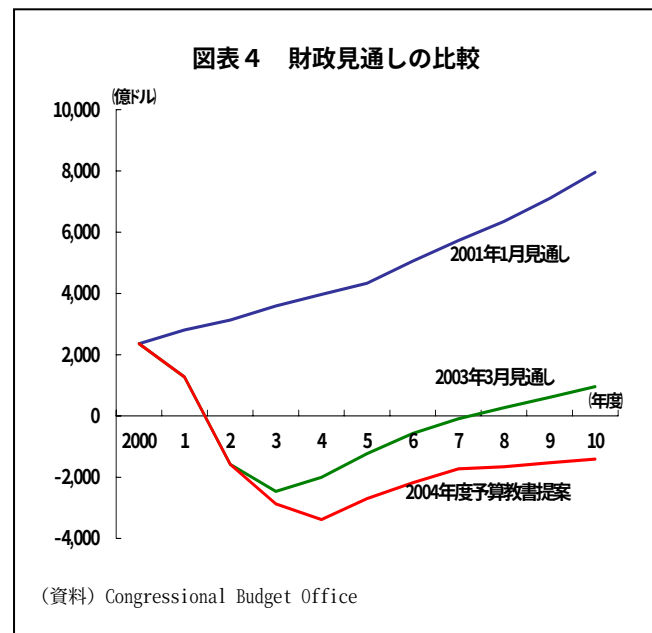
米上院には、予算審議の流れの中であれば、過半数で減税法を可決できるという特例がある。ただしそのためには、予算審議の最初の段階で審議される予算決議（議会が予算の大枠を決めるもの）に、特例扱いとなる減税の総額を書き込む必要がある。予算決議で特例扱いが認められた場合、その枠内であれば、フィリバスターの対象とならない特別の法律（「財政調整法」と呼ばれる）として、減税法案を審議することが可能になるのである。

財政調整法ルートを利用するには、まず予算決議を可決しなければならず、審議に余計な時間がかかる⁶。しかし、フィリバスターのような障害がない下院と違い、財政調整法として審議できなければ上院での対策可決は難しく、共和党は財政調整法ルートを選択せざるを得なかった。結果として、予算決議の審議に 4 月 11 日までかかってしまい、経済対策の成立は 5 月以降にずれこむことになったのである。

3. 最初の論点は「規模」

審議の遅れだけでなく、財政調整法ルートの採用はもう一つの副作用をもたらした。「規模」に関する議論の先行である。予算決議は財政調整法の対象となる経済対策の金額を決めるだけで、対策の内容についてはその後の議会審議に一任される。このため、前述の対策に関する三つの論点のうち、予算決議審議の時点では、経済対策の規模（＝財政収支への影響）に議論が集中する結果となったのである。

米国の財政事情は悪化傾向が著しい。これは 2001 年ブッシュ減税の審議時点とは大きな違いであり、当時よりも経済対策への民主党の支持が少ない一因となっている。2001 年 1 月には、向こう 10 年間で 5 兆 6,100 億ドルの財政黒字が見込まれていたのに対し、今年 3 月の見通しでは、向こう 10 年間の財政黒字額は 8,910 億ドルに減少している。経済対策など、2004 年度予算教書に含まれたブッシュ政権の政策提案を全て実現すれば、向こう 10 年間では 1 兆 8,200 億ドルの財政赤字が累積する計算である（図表 4）。

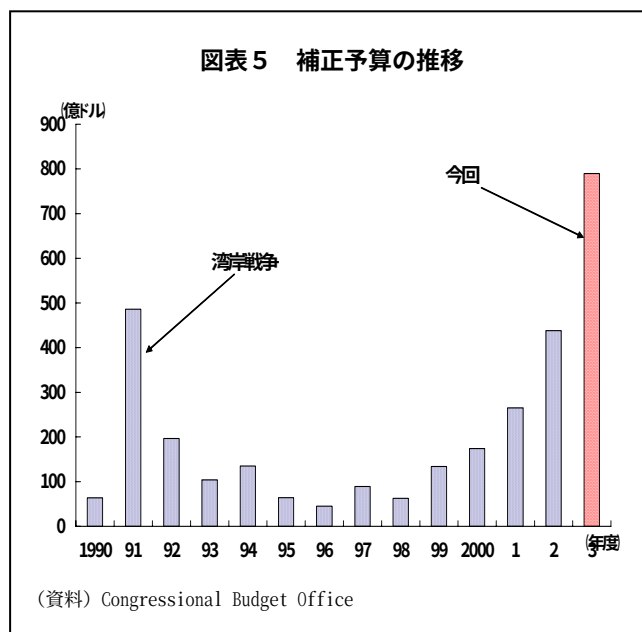


⁵ 議論の詳細については、安井(2002年12月)参照。

⁶ 財政調整法には、予算決議の年限（今回は2013年度まで）を超える減税を実施するには60票が必要になるというデメリットもある。従って、財政調整法を利用した場合、60票の賛成がなければ配当課税の撤廃は時限減税となる（安井、2002年12月参照）。

さらに、こうした数字には対イラク武力行使に伴う歳出が含まれていない。4月16日には対イラク戦費を中心とした2003年度補正予算が成立したが、これは近年の補正予算と比較しても規模が大きく、湾岸戦争時をも上回っている。戦闘が比較的短期間で終了しそうなために直接戦費は今回の補正で賄えそうだが、戦後の駐留・復興費用関連で一層の負担が生ずる可能性は残されている。

こうした財政状況を反映し、民主党のみならず、共和党内でも財政の健全性を重視する「中道派」と呼ばれる議員には対策の規模に難色を示す向きがみられ、予算決議に書き込まれる経済対策の「規模」が縮小される結果につながっている(図表6)。



審議の過程を追うと、まず共和党の結束が固い下院では、3月21日に政権案と同額の約7,260億ドルが予算決議に組み込まれ、可決された。しかし上院では、イラク戦費による臨時歳出や退役軍人向け歳出を増やすための財源にするとの理由での減額が認められた上に、25日には中道派議員による提案が採択され、対策規模は約3,500億ドルにまで減額された。両院協議会での調整では、両者が歩み寄るかたちで約5,500億ドルの対策規模で合意、25日早朝には下院本会議で両院協議会案が可決されたが、その後の上院審議のなかで、上院共和党指導部が同党中道派の2議員との間で「財政調整法の対象となる減税の規模は3,500億ドルを超えない」との「合意」を交わしていたことが明らかになり、予算決議で確保された5,500億ドルという規模での対策実現にも疑問符がついているのが現状なのである。

図表6 予算決議審議過程における経済対策の規模の推移

日付	本会議審議	経済対策の規模 (11年間)
3月21日	下院、予算決議採択	約7,260億ドル
3月21日	上院、イラク戦費分として1,000億ドルを減額	約6,260億ドル
3月21日	上院、中道派の提案による2,800億ドル減額を否決	約6,260億ドル
3月25日	上院、退役軍人向け歳出増分として約130億ドルを減額	約6,130億ドル
3月25日	上院、中道派の提案による約2,630億ドル減額を可決	約3,500億ドル
3月25日	上院、予算決議採択 →両院協議会による調整へ	約3,500億ドル
4月11日	下院、予算決議両院協議会案採択	約5,500億ドル
4月11日	上院、予算決議両院協議会案採択→予算決議成立 (対策規模に関する「合意」の存在公表)	約5,500億ドル (約3,500億ドル)

(注) 経済対策の規模は、財政調整法で保護される減税額。
(資料) 議会図書館。

4. 内容面も加味される今後の審議

最終的に成立した予算決議は、決議上は5,500億ドルの対策を認めながらも、上院では3,500億ドルにとどめるとの「合意」が存在するという「玉虫色」の結果となっており、経済対策の審議が必ずしもスムーズに進んでいない現状が反映されたかたちとなったが、少なくとも、ブッシュ政権が当初求めていた7,258億ドルという規模での経済対策の実施は難しくなっている。

今後の議会審議では、ブッシュ政権は最低でも5,500億ドルの経済対策を目指す方針であり、上院共和党中道派の説得を通じ、3,500億ドルからの上積みを目指す構えである。ただし、今後の審議では内容に関する議論が加わってくるため、金額と内容の調整が必要になる。とくに内容面では、対策の中でもっとも金額が大きく、かつ「高額所得者優遇」などの批判も強い「配当課税撤廃」の扱いが焦点となる。

金額と内容の調整については3つの方策が考えられる。第一は、予算決議で認められた金額を超える部分について、歳出削減や増税（税法の抜け穴是正など）を通じた財源を探し、差し引きで全体を予算決議の枠内に収めることである。しかし、既に国防・国土安全保障以外は緊縮基調であり、これ以上の歳出削減は難しい。また、税法の抜け穴是正などによる税収増についても、大きな歳入増となり、かつ、政治的に容易に成立させられるようなものは見つけにくく、せいぜい400億ドル程度が限界だといわれている。

第二の方策は、財政調整法の枠外での減税との組み合わせで、すなわち、配当課税など議論のわかれる部分だけを財政調整法の枠内に入れ、児童扶養税額控除の引き上げなど民主党内にも支持がある部分については調整法の枠外で審議を行うというやり方である。民主党からも支持が得られればフィリバスターを阻止できる60票以上の賛成票を獲得できるため、財政調整法で認められた対策枠への上積みが可能になるとの算段で、スノー財務長官もこうした妥協策の可能性を示唆しているという⁷。

第三の方策は、予算決議で認められた金額にあわせて、財政調整法の対象となる減税部分の内容を調整していくことである。このケースでは、仮に総額が3,500億ドルとなった場合、配当課税撤廃部分の大幅修正が見送りが必要となる。経済対策のなかでは配当課税撤廃の減税額がもっとも大きく、3,500億ドルへと全体の規模を減額するとなれば、この部分に手をつけないわけにはいかないからである。

一方で、5,500億ドルに近い対策の実施が可能となれば、減税実施期日の先送りなどによる対応が容易になる。法案作りを主導するトーマス下院歳入委員会委員長やグラスリー上院財政委員会委員長なども、5,500億ドルであれば、配当課税撤廃部分の変更によって、その他の部分はほぼ提案通りに組み込めるとしている。この場合、配当課税撤廃については、①配当課税の半減、②キャピタルゲイン税と配当課税の同率化（及びキャピタルゲイン最高税率の引き下げ）、といった代案が念頭にあるようだ⁸。ちなみにドイツ銀行によれば、配当課税半減の場合、10年間の減税額は1,500億ドルにまで減少し、1,000億ドルまでの配当を非課税とするだけならば、10年間の減税額は400億ドルで済むという⁹。

⁷ Ferguson et al, April 22, 2003

⁸ Ota, March 2003

⁹ Leahey, April 17, 2003

もっとも、ブッシュ政権が配当課税の撤廃にあくまでもこだわった場合には、2001 年ブッシュ減税前倒し部分で減税額を調整する必要性も生じてこよう。ちなみにスノー財務長官は、①配当課税は即時撤廃ではなく、当初半減の後、10 年間かけて段階的に撤廃する、②2001 年ブッシュ減税前倒しのうち、最高税率ブラケット部分の実施を遅らせる、といった妥協案を示唆している¹⁰。

5. 成立のタイミングと経済効果

現時点では経済対策の規模・内容共に流動的であり、その経済効果を見通すことは容易ではない。

内容面では、対策の総額が3,500 億ドルにまで削減される可能性がでてきたことで、マーケット筋では「配当課税の撤廃はあり得ない」との見方が主流となっているようだが¹¹、投資銀行などでは、当初から配当課税撤廃部分は消費者にすぐに減税の恩恵が及ぶわけではなく、景気刺激効果は軽微であるとみていた経緯があり、今後の審議過程で仮にこの部分が廃案・大幅縮小となっても、足下の景気刺激効果という点では大きな差異はないとの見方があるようだ¹²。一方で、ブッシュ政権があくまでも配当課税の撤廃にこだわった場合、対策の総額との兼ね合いから、2001 年ブッシュ減税の前倒しといった足下の景気刺激効果が比較的大きい部分が削られる可能性がある点には注意が必要である。

さらに対策の経済効果を左右する要素となり得るのが、対策成立のタイミングである。ブッシュ政権は議会がメモリアル・デー休会に入る5月末までに対策を成立させることを目指しているが、上下両院で対策の規模について合意ができていないこともあり、決着がさらにずれ込む可能性はある。米国の議会は、主要な法律については休会入り前の成立を目指して集中的に審議を行う傾向にあるため、仮にメモリアル・デー休会入り前に可決できなければ、次の目標は6月末の独立記念日休会入り前、さらには8月の夏期休会入り前が次の目標として浮上してこよう（図表7）。

このような状況下で、米国の投資銀行では、「配当課税撤廃については見送りもしくは大幅に縮減」との前提で経済効果を予測しているところが多く、例えばドイツ銀行では、2001 年ブッシュ減税の前倒しが年後半にかけて効いてくるとの立場から、2003 年下半期に300 億ドル程度の減税効果があるとして、年率換算で0.6%程度の成長率押し上げが期待できるとしている¹³。一方、ゴールドマン・サックスでは2003 年の成長率押し上げ効果を0.5%程度とみていたが、規模縮小の気運と審議の遅れから、実際の効果はこれを0.1~0.2%下回る規模にとどまる可能性を示唆している。

図表7 今後の議会スケジュール（上院）

4月14~25日	春期休会
5月26~30日	メモリアル・デー休会
6月30~7月4日	独立記念日休会
8月4~9月1日	夏期休会
10月3日	会期終了

（資料）上院

¹⁰ Davis, April 21, 2003.

¹¹ Levkovich, April 17, 2003.

¹² Rosenbaum, April 17, 2003.

¹³ Leahey, April 17, 2003.

議会では、4月28日の休会明けから具体的な経済対策の審議が本格化するが、その経済効果を見通す意味でも、審議の行方が注目される。

<主要参考資料>

Davis, Bob, “Treasury’s Snow Suggests Compromise on Tax Cut”, *Wall Street Journal*, April 21, 2003.

Department of the Treasury, *General Explanations of the Administration’s Fiscal Year 2004 Revenue Proposals*, February 2003.

Ferguson, Brett and Katherine M. Stimmel, “Delayed Implement Under Consideration to Reduce Costs of President’s Growth Plan”, *Daily Report for Executives*, April 22, 2003.

Joint Committee on Taxation, *Estimated Budget Effects of The Revenue Provisions Contained In The President’s Fiscal Year 2004 Budget Proposal*, March 4, 2003.

Joint Committee on Taxation, *Description of Revenue Provisions Contained in the President’s Fiscal Year 2004 Budget Proposal*, March 2003.

Leahey, Cary, “Budget Update”, *US Economic Weekly*, April 17, 2003.

Levkovich, Tobias M., “Delay on Tax Cut Decision”, *Institutional Equity Strategy*, April 11, 2003.

Ota, Alan K., “Grassley, Thomas Offer Competing Dividend Tax Cuts”, *CQ Today*, March 26, 2003.

Rosenbaum, David E., “Bush’s Next Test”, *New York Times*, April 17, 2003.

安井明彦、「ブッシュ政権の経済対策」、みずほUSリサーチ、2003年1月10日
(<http://www.mizuho-ri.co.jp/macro/MUR036.pdf>)。

安井明彦、「減税実現へのシナリオ」、みずほUSリサーチ、2002年12月2日
(<http://www.mizuho-ri.co.jp/macro/MUR033.pdf>)。

みずほ総合研究所ニューヨーク事務所は下記に移転致しました。
Mizuho Research Institute Ltd.
1251 Avenue of the Americas, 31st Floor
New York, NY 10020
TEL:212-282-3537 FAX:212-282-3535