

米国経済 UPDATE (2020 年 11 月) :

バイデン政権の経済政策による力強い景気回復は期待薄

注目の米大統領選(11/3)は、民主党のバイデン前副大統領の当選が確実となった。バイデン氏は、大型の環境・インフラ投資、税制改正、医療制度改革などを通じてトランプ現政権からの大幅な政策転換を狙っている。しかし、同日行われた議会選挙では共和党が上院の半数議席を確保し、未確定の 2 議席の一角を取れば過半数に達する状況。そのため、バイデン氏が政権を奪っても、その政策運営は共和党の強力な抵抗にあう可能性が高く、パリ協定復帰など財源不要の施策は実現できても、巨額の財政資金を伴う施策を満額で打ち出すことは困難とみられる。一方、足元では新型コロナの「第 3 波」が押し寄せ、行動制約を厳格化する州が増えている。「第 3 波」の影響が波及し当面の景気が弱含む可能性や、バイデン政権による経済政策の景気浮揚効果が限定的となる可能性などを踏まえ、米国の経済成長率予想を 2020 年▲4.0%、2021 年+2.9%、2022 年+2.7%に改訂する。

1. 大統領・議会選挙の結果

(1) 大統領選挙は民主党のバイデン氏が勝利

4 年に一度となる米国の大統領選挙が 11 月 3 日に実施され、民主党のバイデン前副大統領が 306 人、トランプ現大統領が 232 人の選挙人を獲得。バイデン氏の当選が確実となった。今回の選挙では、新型コロナ対応のほか、雇用対策などの経済政策運営、治安対策などについて、現職トランプ氏への評価が大きく分かれていた中で、郵便投票の要件が緩和されたことなどから、投票率が 66%を超え 1900 年以来 120 年ぶりの高水準となった(前回 2016 年は 60.1%)。

選挙前の世論調査では、全国的にバイデン氏への支持が厚く、2016 年にトランプ氏が僅差で勝利した激戦州であるペンシルベニア州、ミシガン州、ウィスコンシン州、ジョージア州、アリゾナ州はいずれもバイデン氏の支持が拡大し、バイデン氏を勝利に導いた。

トランプ氏が敗北した理由は様々な要因が考えられるが、その一つに無党派層の支持を得られなかったことが挙げられる。出口調査によれば、2016 年にトランプ氏に投票した人の 9 割超がトランプ氏に投票、また民主党のクリントン氏に投票した 9 割超がバイデ

2020 年大統領選挙の出口調査

出口調査①2016年の投票先			出口調査②投票先決定で最も重要な点		
	トランプ	バイデン		トランプ	バイデン
クリントン(40%)	4	95	経済(35%)	83	17
トランプ(43%)	92	7	人種差別(20%)	7	92
その他(5%)	25	60	新型コロナ(17%)	15	81
投票せず(11%)	39	58	治安(11%)	71	27
			医療政策(11%)	37	62

(出所) CNN

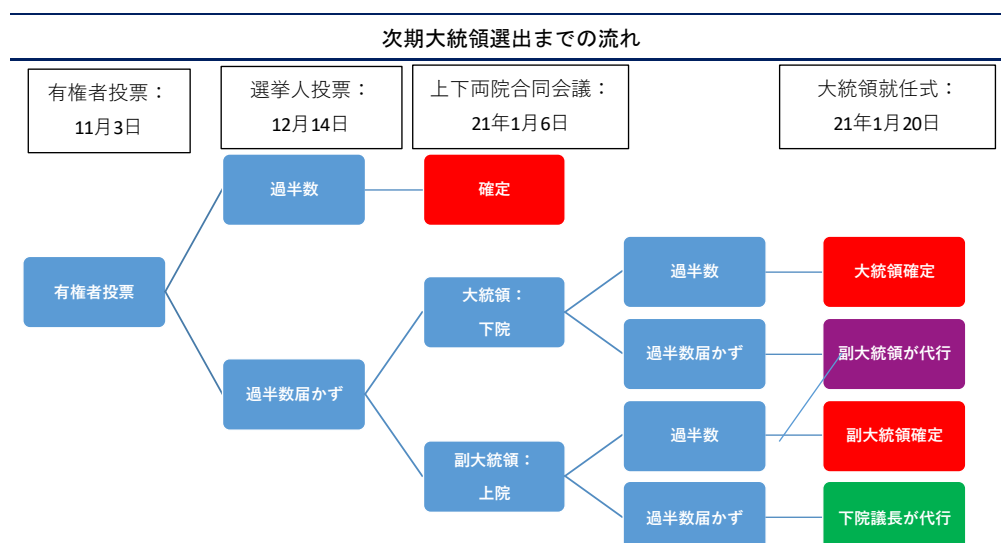
ン氏に投票しており、党派色の強い選挙であったことは前回と変わらない。この点だけ見れば、トランプ氏は自身の支持層の心をつなぎとめたと言える。しかし、無党派層が多いとみられる全体の 1 割に当たる前回投票をしなかった人は、約 6 割がバイデン氏に投票しており、バイデン氏勝利の原動力になった。

また、投票先を決める上で最も重要な点を問う調査では、回答者全体の 35%が経済と答え、そのうち約 8 割がトランプ氏に投票したが、2 割近くがバイデン氏に投票した。新型コロナの感染が拡大する前は、トランプ政権 4 年間の最大の功績は経済成長と目されたが、コロナ禍以降の急速な景気悪化により、経済を重視する層の 2 割がバイデン氏に流れてしまった。また、人種差別が最も重要な点と答えた 2 割の回答者のうち約 9 割がバイデン氏に投票した。つまり、トランプ氏は 2020 年に入って大きな問題となった新型コロナと人種差別によって、主に無党派層の支持を失い敗北したと捉えることができるだろう。

（２）「トランプ氏再選」の可能性も僅かに残す

ただ、当面留意しておく必要があるのは、トランプ陣営が起こしている複数の訴訟によって、投票結果を確定させられない州が 12 月 14 日の選挙人投票に選挙人を送り込めない可能性が出ていることであり、そうした州が続出すれば、「トランプ氏逆転再選」という最終結果に至る可能性も残っている。具体的には以下の通りである。

トランプ陣営は郵便投票などで大規模な不正があったとして、敗北した激戦州を中心に多くの訴訟を起こしている。また、11 月末時点でトランプ氏は敗北宣言をしておらず、バイデン氏が勝利宣言のみ行う異例の事態となっている（通常は敗者が敗北宣言をし、その後に勝利宣言という流れ）。



今後のスケジュールであるが、12 月 8 日までに各州の選挙人が確定され、12 月 14 日にその選挙人による投票が行われる。集まった票は 2021 年 1 月 6 日の上下院合同会議で開票され、正式に次期大統領・副大統領が決まる。しかし、問題は、トランプ陣営が起こした訴訟が 12 月 8 日まで長引くことなどによって、バイデン氏が勝利したと考えられている州の中から選挙人を確定できない州が出てくる可能性である。

大統領が正式に選出されるためには、12 月 14 日の選挙人投票で必ず、選挙人 538 人の過半数となる 270 人以上の票を得る必要がある。しかし、選挙人を確定できない州は実質棄権扱いとなる可能性があり、バイデン氏の得票数が（投票数の過半であっても）270 に届かない事態もあり得る。その場合、来年 1 月 6 日以降に下院が大統領を、上院が副大統領を選出する流れとなる。下院で大統領を選ぶ際、各州が 1 票ずつ与えられ、どちらかの候補者に投じるため、州ごとに選出された下院議員の数が多き政党の力が強くなる。この大統領を選出する下院議員は、後述する本年 11 月の選挙で選ばれた議員である。選挙の結果、共和党議員が多数派を占める州が過半数にのぼり、仮に下院が大統領を選出することになった場合、まだトランプ氏再選の道が残されているという訳である。

(3)「ブルーウェーブ」の実現は微妙

米国では大統領選挙と同日に上院、下院の議会選挙も行われた。事前の予想では、いずれも民主党が議席を増やし、政権・上院・下院の全てを握る「ブルーウェーブ」が実現する可能性も取り沙汰されていた。しかし、議会選の開票結果は民主党・バイデン陣営にとって期待外れであった。

下院（総数 435 議席、改選前は民主党が過半数）では、未だ 8 議席が未確定ながら、民主党が過半数の 222 議席を確保したものの、共和党が改選前から 8 議席増の 205 議席を獲得。また、上院（総数 100 議席、改選前は共和党が過半数）では、民主党が 48 議席、共和党が 50 議席をそれぞれ獲得。残りの 2 議席が、来年 1 月 5 日のジョージア州での決選投票で決まることになった（同州で過半数を得た候補者がいなかったため）。

共和党は決選投票で 1 議席でも獲得すれば、引き続き上院での過半数を確保でき、バイデン政権下でも強い影響力を保持することになる。他方、民主党は 2 議席を獲得できればちょうど 50 対 50 となり、「副大統領票」¹の存在によって辛うじて上院を実質掌握できることになるが、それでもバイデン政権は上院共和党に配慮した政権運営を余儀なくされるであろう。

2. バイデン次期政権の政策概要

トランプ氏逆転再選の目が残ってはいるものの、既に世界はバイデン氏の政権奪取を前提に、今後の米国経済・社会が進んでいく方向を探り始めている。

バイデン氏は選挙戦を通じて様々な政策公約を掲げたが、散発的に発表したため全体像が見えづらい。そこで、これまでのバイデン氏の発表などを元に、主要政策の構想を項目別に整理した。

目下最大の課題である新型コロナ対応に関しては、行動規制に関する新たな指針を発表し、州政府任せとなっている感染抑制策の一元化を目指す。その上で、現在は週 300 ドルに減額されている失業保険追加給付の延長・増額（週 600 ドル）や州・地方政府への財政支援など、大規模な追加経済対策を行うとしている。

また、中長期的な観点から、環境やエネルギー、労働者対策や医療・教育などの政策ビジョンも示されている。

本稿ではこれらの政策構想のうち、企業経営や経済にインパクトが大きいと見られるメニューをピックアップし、その概要のほか、「ねじれ議会」となりそうな中での実現

バイデン政権の公約内容	
新型コロナ対応	行動規制の新たな指針 大規模な追加経済対策
環境	パリ協定復帰 4年間で2兆ドルの環境・インフラ投資
エネルギー	国有地での新規シェール開発の禁止
Buy American	4年間で7000億ドルの政府調達・研究開発支援策
税制	法人税の引き上げ(現行21%→28%) 富裕層への増税(所得税、給与税等)
労働者対策	最低賃金引上げ(7.25ドル→15ドル)
住宅	10年間で6400億ドルの支援策
医療	オバマケア拡充
教育	大学授業料無償化
ITプラットフォーム対策	反トラスト法による監視強化

(出所) バイデン氏選挙HP、各種報道等より作成

¹ 上院では、議会採決で 50 対 50 となった場合、上院議長を兼務する副大統領が投票することになっている。バイデン政権が誕生すれば、副大統領になる民主党のハリス氏が 101 人目の投票を行う。

可能性を考察した。

実現可能性は、共和党が上院の多数派を維持することを想定し、共和党の党是に合うものを「実現確実（○）」、反するものを「困難（×）」とした。また、議会の賛同を得ずとも、大統領令や行政府の規制により強行が可能とみられる政策もあり、これには「強行可（▲）」を付した。なお、これらは 11 月下旬で入手可能な情報をもとにした独自評価であり、今後の政治動向などによって変化し得る点には留意されたい。

環境政策では、気候変動対策の国際的枠組みであるパリ協定への復帰が掲げられている。パリ協定に関する経緯は、オバマ元大統領が 2016 年に議会を通さず大統領権限で批准したのち、2020 年にトランプ大統領が同じく大統領権限で離脱した。共和党は相対的に気候変動対策に懐疑的なスタンスを採っているが、気候変動を最重要課題の一つに掲げるバイデン氏は従前より同協定への復帰を表明しており、大統領権限により早い段階で復帰するとみられる。また、バイデン氏は 4 年間で 2 兆ドルの大型環境・インフラ投資策を掲げたが、同施策の大部分は公的資金を財源としており、予算化には議会での法案通過が求められる。一部のインフラ更新案件以外は「小さな政府」を標榜する共和党の考えになじまず、予算化は難航するだろう。

エネルギー政策では、気候変動対策と連動して従来の化石燃料に否定的な政策が並ぶ。このうち、原油パイプライン建設の承認取り消しや新規シェール開発の禁止は、大統領令や行政命令による対応が可能とみられ、実現する可能性を見込んでおくべきだろう。共和党の反対に合い、採掘費用の税額控除など化石燃料産業への支援策は継続する可能性が高いものの、上記の環境政策と併せ、グリーン化に向けた新しい方向付けがなされよう。

税制では、2017 年の大型減税の巻き戻しなど、大きな方針転換を掲げている。特に法人税制については、法人税率を現行の 21% から 28% に引き上げるほか、大企業の節

税を制限するため、最低限の税率（15%）を課すミニマム税を導入する。また、企業の国内回帰を促すた

バイデン政権の公約内容			
		上院・ 共和党	大統領権限 で強行可
環境			
	パリ協定復帰	×	▲
	4年間で2兆ドルの環境・インフラ投資		
	道路、橋、港湾などの老朽化したインフラの更新	○	
	自動車燃費規制の強化		▲
	電気自動車向け充電設備の増設(50万カ所)	×	
	政府、郵便等の車両をエコカーに転換(300万台)		
	税制を用いた民間投資活用で発電のCO2排出量をゼロ(2035年)		
エネルギー			
	キーストーンパイプラインの承認取り消し	×	▲
	化石燃料への補助金、減税を廃止		
	国有地での新規シェール開発の禁止		▲
税制			
	法人税の引き上げ(現行21%→28%)	×	
	年間利益1億ドル以上の企業への最低限の課税(15%)		
	米国企業の海外子会社の利益に対する税率を引き上げ	△	
	国内回帰の投資に対する税額控除(投資額の10%)	○	
労働者対策			
	最低賃金引上げ(7.25ドル→15ドル)	×	
	雇用保険プログラム(ワークシェアの際の賃金減少を補填)	×	
住宅			
	10年間で6400億ドル		
	新規取得者向け税額控除		
	低所得者向け住宅の建設促進	△	

(出所) バイデン氏選挙HP、各種報道等より作成

め、米国企業の海外子会社に対する税率を引き上げるほか、米国内で設備投資を行った企業への税額控除など支援策も盛り込む。共和党が増税を受け入れる可能性は低く、税額控除や海外での課税など一部の施策を除いて実現可能性は低いと見られる。

労働者対策では、2009 年以来据え置かれている最低賃金を 2 倍超に引き上げるほか、景気悪化を受けてワークシェア（時短労働）が行われる際に政府が労働者の賃金減少分を補填するなど、労働者に手厚い政策を掲げている。しかし、最低賃金の引き上げは企業の負担増につながり、賃金補填は歳出の拡大となるためいずれも共和党は反対する見通しである。

住宅関連では、10 年間で 6,400 億ドルの取得支援策を掲げている。具体的には、新規取得者への税額控除や低所得者向け住宅の建設促進などが含まれる。いずれも財政の悪化要因となるが、建設業や不動産業など産業への支援にもつながるとして、共和党が賛同する可能性はある。

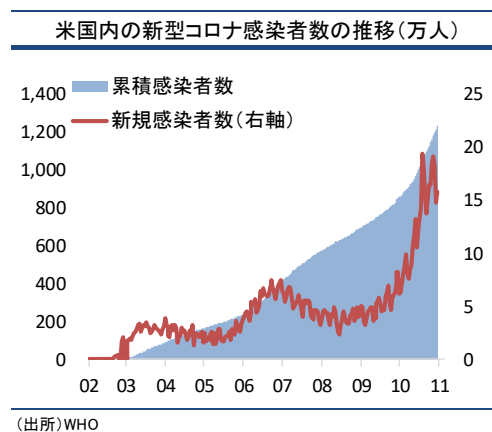
このように、バイデン政権が誕生すると、歳出拡大を伴う「大きな政府」を志向した政策が相次ぎ打ち出されることになる。環境や労働者の保護に主眼を置き、その資金を大企業や富裕層への課税強化などで賄うというのが大まかな構図である。しかしながら、企業経営を重視し、政府の関与を減らす党是を掲げる共和党が、上院で強硬に反対するケースが頻発する可能性は高い。大統領令や行政による規制、共和党との調整により、グリーン化に向けた一定の方向付けが見込まれるものの、財政出動を伴う政策の多くは、「満額」での実現が困難と考えられる。

3. 新型コロナの感染状況と経済の現状

（1）新型コロナの感染再拡大で行動制約は再び厳格化

大統領・議会選挙という大型イベントを経て、バイデン政権誕生への流れができ、来年以降の政策運営が注目されているが、その中で、新型コロナ感染の大規模な「第 3 波」が押し寄せている。

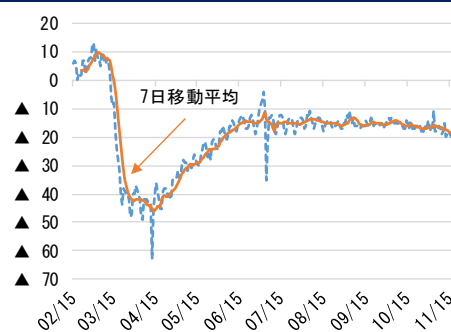
米国では新型コロナの感染者数が 3～4 月に急増した後、厳格な行動制約により一旦は減少傾向に転じた。しかし、6 月後半からは再び増加し、7 月には一日当たりで 7 万人を超えた。その後 9 月中旬にかけて改めて減少に転じたが、学校再開などもあって感染が再拡大し、直近では一日当たり 20 万人に迫る勢いで感染が広がっている。現時点（11 月 25 日）の累積感染者数は 1,200 万人超、死者数は 25 万人超といずれも世界最多である。州別に見ると、ミシガン州やウィスコンシン州など中西部で過去最多を記録したほか、一旦は抑制に成功したニューヨーク州やカリフォルニア州、フロリダ州などで再拡大している。



大型の「第3波」到来を受けて、再び行動制約を厳格化する州が増え始めている。ミシガン州では非常事態命令が発令され、レストランなどでの店内飲食が禁じられた。そのほか、ニューヨーク州などでは飲食店の夜間営業が禁止、カリフォルニア州では夜間外出禁止令が発令された。

Google社の小売・娯楽施設への訪問者数データによると、最初に感染が広がった4月には客足がコロナ前の半分程度まで落ち込んだ。その後夏場にかけて持ち直したものの、7月以降は自粛の継続や経済再開の停滞により足踏み状態となり、さらに10月中旬以降は感染拡大・行動制約の厳格化を受けて再び人々の活動量が減り始めている。

小売・娯楽施設への訪問者数（%）



（出所）グーグル社モビリティレポート
（注）2020/1/3～2/6が基準。直近は11月20日。

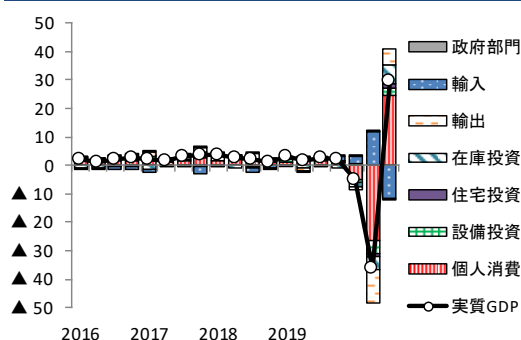
（2）景気は足元で再び軟化

コロナショックの経済的ダメージを実質GDP成長率で改めて確認すると、4～6月期は前期比年率▲31.4%と統計開始以来最大の落ち込みを記録した。主な内訳では、個人消費が▲33.2%、設備投資が▲27.2%、輸出が▲64.4%と、内外需揃って大幅に減少した。

7～9月期は、行動制約の段階的緩和を背景に、同+33.1%と統計開始以来最大のプラスに転じた（主な内訳は個人消費+40.6%、設備投資+21.8%、輸出+60.5%）。しかし、GDPの水準は、コロナショック前の2019年10～12月期から3.5%低い。

そして、10～12月期は、行動制約の再度の厳格化を主因に、4～6月期ほどではないが再びマイナス成長に転じる懸念が高まっている。

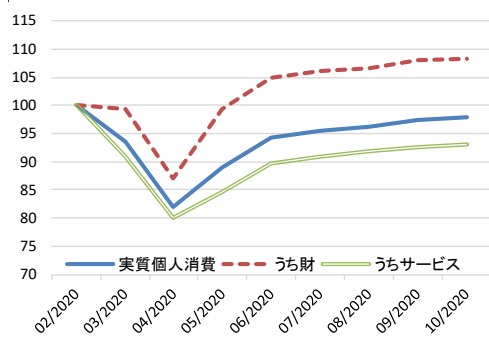
実質GDP成長率(季節調整値、年率、%、%pt)



（出所）CEIC

GDPの7割を占める個人消費の動きを月次指標で確認すると、行動制約が厳格化された4月にかけて大きく落ち込み、5月以降は持ち直し局面に入ったが、10月にかけて徐々に回復ペースが鈍化している。内訳では、ペントアップ需要の顕在化や「巣ごもり時間」の増加など生活様式の変化に伴って、財消費が5月以降急回復し、6月以降はコロナショック前の水準を上回る状況が続いている。他方、外出行動の抑制を余儀なくされる中で、飲食、旅行などのサービス消費は低迷が続き、依然としてコロナ前の9割程度の水準に留まっている。

実質個人消費の推移(2020年2月=100)

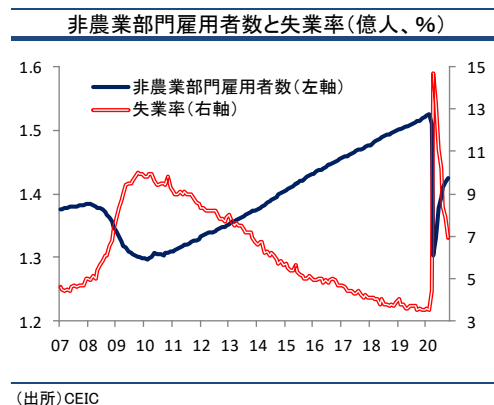


（出所）CEIC

そして、コロナ感染が拡大し行動制約の厳格化が進む中、また、雇用の回復ペースが鈍り（詳細下記）、失業保険給付の所得下支え効果も徐々に薄れる中、11月の消費者マインドは悪化に転じており、年末商戦への影響が懸念される。年末商戦について、全米小売業協会は、オンライン販売の伸びなどにより売上高が前年比+3.6～5.2%増加するとの予想を発表したが、米国調査会社のギャラップの調査によれば、個人

の予算は昨年から増えていない²。

雇用環境については、非農業部門雇用者数はコロナの感染拡大に伴って3~4月に2,200万人減少し、コロナ前（2月）の85%の水準まで落ち込んだ。その後、直近10月にかけてコロナ前の94%の水準まで回復してきているが、回復ペースは次第に鈍化してきている。また、失業率も4月の14.7%をピークに低下が続いているが、10月の6.9%は2月の3.5%を依然として大きく上回っており、厳しい雇用環境が続いていることを示している。さらに、一時600万件を上回った週次の新規失業保険申請件数は、10月から11月中旬にかけて70万件台で下げ渋っている（通常は20万件前後で推移）。行動制約の厳格化に伴って、サービス分野を中心に経済活動の停滞感が強まりつつあり、雇用環境の改善も足踏みとなりそうである。



4. 2022年までの経済見通し

以上のような、新型コロナの「第3波」到来と行動制約再強化の動き、そしてバイデン政権樹立の可能性が高まっていることを踏まえ、米国経済の見通し（メインシナリオ）を改訂する。

2020年は、4~6月期に新型コロナの影響が直撃したが、夏場の経済活動再開が当初想定以上に進み、7~9月期の実質GDPが個人消費を中心に上振れしたことから、通年の成長率を前年比▲4.0%に上方修正する。ただし、リーマンショックの影響を受けた2009年（同▲2.5%）を上回る落ち込みとなることに変わりはない。また、足元では厳格な行動制約を課す地域が増えているため、2020年10~12月期から2021年前半にかけての回復力は弱まる見込みである。

2021年は、2020年末に失効が予定されている失業保険の追加給付や中小企業支援策など最低限の追加経済対策が成立し、政策効果の剥落による景気下押しは回避されると想定する。また、年後半にはコロナワクチンが普及し、サービス分野を中心に個人消費が復調、設備投資や輸出など企業関連も持ち直すことが期待される。そのため、通年の成長率は+2.9%とプラス成長に転じると予想する。

ただし、2021年前半は緩慢な成長になること、2020年半ばのような耐久財消費の大きな盛り上がりは期待し難いこと（ペントアップ需要も巣ごもり需要も概ね一巡）から、2021年中に新型コロナ感染拡大前

2022年までの米国経済見通し

	2018	2019	2020	2021	2022
GDP	3.0	2.2	▲4.0	2.9	2.7
個人消費	2.7	2.4	▲4.2	3.2	2.8
設備投資	6.9	2.9	▲5.0	2.8	2.6
住宅投資	▲0.6	▲1.7	4.1	6.3	1.9
在庫投資	(0.2)	▲0.0	(▲0.7)	1.1	0.1
純輸出	(▲0.3)	(▲0.2)	0.1	(▲0.8)	0.1
輸出	3.0	▲0.1	▲13.6	7.9	7.4
輸入	4.1	1.1	▲10.4	10.2	4.7
政府消費	1.5	1.8	0.3	▲1.1	0.3
公共投資	2.9	4.4	4.1	▲0.0	0.3
失業率	3.8	3.5	6.5	5.5	5.0
PCEコア	2.0	1.6	1.5	1.6	2.0
長期金利	2.8	1.9	0.7	1.5	2.1

(出所) CEIC, BEA

(注1) オレンジの計数は伊藤忠総研予測

(注2) 在庫投資、純輸出はGDPへの寄与度

(注3) 失業率、PCEコア、長期金利は期末値

² 2020年11月5日~19日の調査。今年の予算は852ドルとなり、昨年（846ドル）とほぼ同額に留まる。

の経済規模に復するのは困難と考えられる。

2022 年は実質的に、バイデン政権の政策が反映される最初の会計年度（2021 年 10 月～2022 年 9 月）となる。しかし、前述のとおり、上院で共和党が多数派を占める可能性が高く、バイデン氏が掲げる歳出の拡大を伴う政策は厳選、大幅な縮小が避けられそうもない。そのため、財政面からの景気押し上げ効果に多くは期待できず、その結果として 2022 年の成長率は 2021 年を若干下回る同+2.7%と予想している。