



## 市川レポート

## 米財政協議の難航と経済対策第4弾の行方

- 米経済対策第4弾を巡る財政協議が難航、既存の経済対策の失効懸念もあり、株安の一因に。
- 州・地方政府への支援などで与野党の見解が相違し、追加経済対策の成立は大統領選挙後か。
- 成立が多少遅れても経済への影響は軽微、ただ不成立なら市場が動揺する恐れもあり、要注意。

## 米経済対策第4弾を巡る財政協議が難航、既存の経済対策の失効懸念もあり、株安の一因に

米国では、経済対策第4弾を巡る与野党の財政協議が難航しており、同対策の早期実現が見通しにくくなっています。このところ、米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長やクラリダ副議長など、多くの米金融当局者が、財政政策による経済支援の重要性を指摘していることから（図表1）、市場では財政協議の難航を不安視する向きも増えつつあり、足元の米株安の一因となっています。

トランプ米政権は、新型コロナウイルスの感染拡大を受け、第1弾から第3.5弾（第3弾の拡充という位置づけ）まで、総額約3兆ドルの経済対策を打ち出しています。ただ、それぞれの対策には期限が設けられているため、期限までに経済活動が十分な水準まで回復していない場合、経済対策の失効で景気に下押し圧力が生じる、いわゆる「財政の崖」が発生する恐れがあります（図表2）。

【図表1：財政政策に関する米金融当局者の発言】

当局者	発言日	発言内容
パウエルFRB議長	9月16日	財政政策による経済支援は極めて重要。
	9月22日	先行きはコロナウイルスの抑制、政府のあらゆるレベルでの政策措置にかかってくる。
シカゴ地区連銀エバンス総裁	9月22日	財政支援策がなければ、景気後退に向けた力学が一段と深刻な形で増大する。
クラリダFRB副議長	9月23日	回復ペースを速めるため、財政政策による支援が必要。
クリーブランド地区連銀マスター総裁	9月23日	米経済が抜け出そうとしている深い穴を考えれば、追加策は大いに必要とされている。
アトランタ地区連銀ボスティック総裁	9月23日	追加の財政支援がない限り永続的な失業が増える。

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：主な米経済対策の期限】

内容	期限	金額
失業給付金の特例加算	週600ドルの特例加算は7月末に失効。大統領令で週400ドルに減額し延長も、財源は災害基金からの転用で、10月には資金枯渇の可能性。	440億ドル
航空会社向けの雇用維持資金	9月末まで。	250億ドル
中小企業向けの給与補填制度	申込期限は8月上旬に失効。支給期限は12月末まで。	6,600億ドル
学生ローンの返済猶予	12月末まで。	420億ドル
給与税のうち年収10万ドル未満の従業員分の猶予	12月末まで。	2,110億ドル

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



## 州・地方政府への支援などで与野党の見解が相違し、追加経済対策の成立は大統領選挙後か

経済対策第4弾について、当初、共和党は1兆ドル規模、民主党は3兆ドル規模を主張していました。協議が長引くなか、民主党は歳出額を2兆ドル規模に減額し、共和党の妥協を促しましたが、共和党がこれに応じず、歳出額を5,000億ドル規模に半減したことで、与野党の合意はさらに遠のきました。現在、ホワイトハウスは、1.3兆ドル規模の折衷案を示していますが、与野党協議に進展はみられません。

なお、与野党が対立する理由は、経済対策の規模そのものではなく、民主党が州・地方政府への資金支援や家計への現金給付第2弾などを求めているのに対し、共和党が慎重な姿勢を示していることにあります。また、米議会は、下院が10月5日から11月13日まで、上院は10月12日から11月6日まで、休会の予定となっており、経済対策第4弾が成立するのは、米大統領選挙後となる可能性が高まっています。

## 成立が多少遅れても経済への影響は軽微、ただ不成立なら市場が動揺する恐れもあり、要注意

経済対策第4弾の成立が遅れ、既存の経済対策の失効が続けば、景気の回復力が鈍ることも想定されます。しかしながら、米国の家計の貯蓄率は依然として20%近い水準にあるため、当面は貯蓄の取り崩しで消費をまかなうことができます。したがって、成立の時期が来年初めにずれ込んだとしても、マクロ経済への影響は限定される公算が大きいと考えています。

2021年の米実質GDP成長率について、弊社は前年比+4.1%を予想していますが、経済対策第4弾が不成立なら、この予想値は1%ポイント程度、押し下げられるとみています。なお、米議会予算局（CBO）は、2020会計年度（2019年10月～2020年9月）の累積赤字が約3.3兆ドルの過去最大に達すると見込んでいます。財政赤字が膨らんだまま成長ペースが鈍化すれば、金融市場に動揺が広がりかねないため、今後の財政協議は要注意です。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会