



2021年2月4日  
三井住友DSアセットマネジメント  
チーフマーケットストラテジスト 市川 雅浩

## 市川レポート

## バイデン氏の追加経済対策は想定よりも規模拡大か

- 民主党は追加経済対策に関する共和党案では規模が不十分とし財政調整措置の発動を準備。
- 予算決議成立後、財政調整措置により、歳出のうち義務的経費の変更が民主党単独で可能に。
- 追加経済対策の規模は弊社予想の約1兆ドルを上回る可能性も、成立まで時間的余裕はない。

## 民主党は追加経済対策に関する共和党案では規模が不十分とし財政調整措置の発動を準備

バイデン米大統領は大統領就任前の1月14日、新型コロナウイルスの感染拡大に対応する1.9兆ドル規模の追加経済対策、「American Rescue Plan」を公表しました。当時の報道によると、バイデン氏は追加経済対策の関連法案を議会で可決するにあたり、共和党との合意を図るとみられていました。基本的に共和党は財政拡大に慎重なため、弊社は追加経済対策の規模について、最終的には1兆ドル程度に落ち着くと考えていました。

バイデン氏は2月1日、追加経済対策を巡り共和党上院議員10人と会談しましたが、その際、共和党側からは、政府支出を6,180億ドル程度に抑える対案が提示されました。しかしながら、民主党は共和党案の規模では不十分とし、2月2日に上下両院で追加経済対策に関する「予算決議案」の審議を始める動議を可決し、「財政調整措置」の発動を視野に入れ始めました。

【図表1：財政調整法の主な特徴】

成立までの流れ	①両院の関連委員会で「財政調整法案」を作成。 ②両院の本会議で審議、可決。 ③両院協議会で「両院一致財政調整法案」を作成。 ④両院の本会議で可決。 ⑤大統領の署名を経て成立。
財政調整法を適用できる法案改正の内容	・義務的経費を特定期間、増額あるいは減額する。 ・歳入を特定期間、増額あるいは減額する。 ・債務上限額を引き上げる、あるいは引き下げる。
上院での議事進行妨害（フィリバスター）	財政調整法には適用されず、財政調整措置による法案改正は上院100議席中51議席の単純過半数で可決できる。
主な制約	・「予算決議」の成立が必要。 ・「予算決議」が対象とする期間内の時限立法。 ・大統領に拒否権がある。

(注) 上院本会議の法案審議では、フィリバスターと呼ばれる議事進行妨害が認められている。これを防ぐには上院100議席のうち60議席が必要。

(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：予算決議と歳出予算法の成立までの流れ】

予算決議	歳出予算法
両院の予算委員会で「予算決議案」を作成。	下院の12の歳出小委員会で「歳出予算法案」(12本)を作成。
両院の本会議で「予算決議案」を審議、可決。	下院の歳出委員会で「歳出予算法案」を審議、可決。
両院協議会で「両院一致決議案」を作成。	下院の本会議で「歳出予算法案」を審議、可決。
両院の本会議で「両院一致決議案」を可決。	下院から上院へ送付。上院の手続きも下院と同じ。両院協議会で調整後、両院の本会議で可決。
「予算決議」が成立（大統領の署名は不要）。	大統領の署名を経て「歳出予算法」が成立。

(注) 慣例により歳出予算法案は下院先議とされているが、法案審議において両院は対等。法案は同一の法文で両院を通過しない限り、大統領のもとに送付して署名を求めることはできない。

(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



## 予算決議成立後、財政調整措置により、歳出のうち義務的経費の変更が民主党単独で可能に

財政調整措置とは、「財政調整法」に基づく審議手法のことです。迅速な法案成立のため、審議時間は20時間に制限され、上院での法案は全100議席中51議席の単純過半数で可決されます。そのため、民主党は財政調整措置により、単独で法案の可決が可能となります。財政調整措置には、財政調整法の成立が必要ですが、その前段階として、前述の予算決議案の審議と成立が必要になります（図表1、2）。

なお、米国の歳出のうち、約3分の1は「裁量的経費」で、残りの約3分の2は「義務的経費」です。裁量的経費（国防費など）は、分野毎の「歳出予算法」で歳出権限が付与され、議会で毎年度の議決が必要です（米国で昨年末に成立したのは歳出予算法）。一方、義務的経費（社会保障など）は、恒久法で歳出権限が付与され、毎年度の議決は不要です。義務的経費の変更は法改正を伴いますが、ここで財政調整法を適用することができます。

## 追加経済対策の規模は弊社予想の約1兆ドルを上回る可能性も、成立まで時間的余裕はない

改めて追加経済対策の中身をみると、州・地方政府の財政支援など、一般に裁量的経費となるような項目も多いため、財政調整措置でも大幅な歳出拡大は難しいように思われます。ただ、裁量的経費となるようなものも形式的に義務的経費として扱う事例は過去に多くみられており、今後は、民主党がどの項目を財政調整措置の対象（すなわち義務的経費）とするかが、追加経済対策の最終的な規模を見通す上で、重要なポイントになります。

なお、財政調整措置を用いるには、事前に予算決議案と財政調整法案を上下両院に通す必要があり、かなりの時間を要します。バイデン氏は追加経済対策のなかで、失業給付の特例加算について、9月までの延長と週400ドルの上乗せを盛り込んでいますが、特例加算の期限は3月14日です。追加経済対策については、最終的な規模が弊社予想の1兆ドル程度を上回る可能性が出てきましたが、成立までの時間的な猶予は、あまりありません。

■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