



最初の100日間、バイデン米大統領は 経済を大きく変化させる施策を計画



インフラの改良とイノベーションに係る資金を賄うために増税の公算

2021年5月

ジョー・バイデン米大統領は、議会に対して行った最初の施政方針演説において、就任から最初の100日間が今後の政策課題の前触れであると明確に述べました。その政策課題とは、2021年初めに承認された1.9兆米ドルの救済計画に基づき、国内のインフラおよび社会的セーフティ・ネットの構築を目指しパラダイム・シフトと言える巨額の投資を行うというものです。

巨額の支出および当該計画の資金を賄うために必要な増税は、実施されるならば、市場と米国経済の両方に重要な影響を及ぼす可能性があります。情報技術、ヘルスケア、資本財・サービスおよび公益事業セクターは、法案が成立した場合に最も影響を受ける可能性があると思われます。

ビルド・バック・ベター

バイデン大統領が経済を立て直すために掲げる「ビルド・バック・ベター（より良き再建）」計画は、次の2つの計画で構成されています。「米国雇用計画（AJP）」は、インフラ投資および重要産業におけるイノベーションの推進に重点を置いており、「米国家族計画（AFP）」は、低所得層および児童のいる世帯向けの優遇税制を拡大・延長しつつ、教育へのアクセス改善を図ります。後者は、若年の扶養家族を持つ労働者の職場復帰を加速させることを目指しており、個人消費を押し上げる可能性があります。これらの歳出入計画は、上院における単純過半数の賛成を必要とする予算調整プロセスを通じて、年末までに承認されると予想しています。



Katie Deal

米国株式運用部門アナリスト
米国政府および規制リサーチ担当

一部の財政支出と税率に関する予算案が修正される見込みを考慮すると、2.5～4兆米ドルの支出と1～2兆米ドルの増税が承認される可能性があります。

財政支出の優先順位

投資家は、約2.25～2.5兆米ドルの支出を提案している米国雇用計画の進展に注目すると見込まれます。なかでも6,210億米ドルの支出計画は、インフラおよび電気自動車を始めとするクリーン・エネルギー技術、送電網の近代化と拡張、建物の構造面および環境面の改良を支援します。この総額には、5G無線通信網の整備やブロードバンド接続のための資金供与に加え、道路や橋など伝統的なインフラへの投資も含まれます。後者の支出は、2021年後半に期限を迎える5,000億米ドルのハイウェイ法が延長されれば、さらに増大するでしょう。

米国雇用計画は、半導体製造やワクチン開発を含む「クリティカル・テクノロジー（重要技術）」の他、国内生産能力が米国の競争力と安全保障にとって戦略的に重要とみなされる産業に約8,800億米ドルを配分します。

情報技術、ヘルスケア、資本財・サービスおよび公益事業セクターは、法案が成立した場合に最も影響を受ける可能性があると思われます。

米国の大手テクノロジー企業と多国籍製薬会社は、国際課税制度の厳格化の影響を受けるでしょう。

支出計画には、クリーン・エネルギーおよび国内産業のグリーン化に重点を置いた、イノベーション重視の連邦政府調達および研究・開発への多額の支出が含まれます。また、同計画は、先進技術や製造、サプライチェーンの国内回帰に関連した優遇税制を拡大・延長します。

これらの支出計画の多くは民主党内で十分な支持を得ているようですが、議会はこれらの優先政策の実行を裏付ける資金の調達方法や詳細を見極める必要があります。こうした施策の潜在的な受益者として、公益企業、電気自動車のサプライチェーンを構成する企業、半導体製造機器メーカー、効率性やクリーン・エネルギーへの移行を推進する製品を供給する資本財企業などが挙げられます。

予算案の（一部の）財源

米国雇用計画と米国家族計画における支出の一部は、企業と個人に対する増税によって賄われます。ただし、最終的な支出計画は、バイデン政権の提案より多くの赤字支出を伴う可能性があるかと見ています。

米国雇用計画の財源として予定されている増税案には、法人所得税率の28%への引き上げが含まれます。これは2017年税制改革法（Tax Cuts and Jobs Act: TCJA）で定められた21%より高いものの、改革法以前の35%を下回ります。一部の民主党の上院議員が25%の法人税率を提唱していることから、課税をバイデン大統領の当初の案に近づけるには、段階的導入期間を設けて十分な賛成票を獲得する必要があるでしょう。

企業の国外収益に対する増税については、米国企業が海外で得た利益に対する厳格な姿勢は政治的に広くアピールすることから、バイデン大統領は十分な支持を得ているようです。バイデン大統領の提案は、多国籍企業の実効税率を低下させる控除を撤廃し、米国外軽課税無形資産所得（GILTI）に係る課税を10.5%から21%に引き上げます。

交渉の過程でGILTIに係る税率は幾分軽減される可能性があるものの、バイデン大統領の計画で提案された水準を著しく下回る可能性は低いでしょう。米国の大手テクノロジー企業と多国籍製薬会社は、国際課税制度の厳格化の影響を受けると見込まれます。

また、バイデン政権は、実効税率の低い米国の大企業を対象として、帳簿所得¹にある種のミニマム税を課すことを提唱しています。ただ、この課税案が十分な政治的意思を得て承認されるとしても、特定の産業、特に米国雇用計画や米国家族計画の支援対象となる産業に対する減税や優遇税制の導入により、ミニマム税導入の影響が軽減される可能性があります。

個人に関して言えば、米国家族計画は、所得が100万ドルを超える富裕層に対するキャピタルゲインと配当に対する税率を39.6%とするよう提案しています。この税率は、多くの政策当局者が歳入を生み出すために最適と考えている28%に軽減される可能性があります。

これらすべての財源案はまだ初期段階にあります。企業収益および投資家に及ぼす潜在的な影響を踏まえ、交渉プロセスがどのように進むかを注視していきます。

注視すべきセクター

米国家族計画には医療費の削減措置が含まれていませんが、バイデン政権は、中間選挙の年である2022年以降、医療保険制度改革による医療保険制度へのアクセス改善および処方薬の薬価引き下げ措置を追求するでしょう。

投資家はまた、米国の超大型テクノロジー・プラットフォーム企業に関連する政府の措置、特にプライバシーに関する懸念や議会が反競争的と評する慣行への対策の可能性を注視すべきです。

バイデン政権の最初の100日間が経過し、今後12～18カ月にわたる潜在的な変化は、市場、経済および特定の産業に重要な影響を及ぼすでしょう。

¹帳簿所得とは企業が財務諸表において株主に報告する純利益です。この財務指標は、企業が支払う税金の基準となる所得額である課税所得とは大きく異なる場合があります。

INVEST WITH CONFIDENCE®

ティー・ロウ・プライスは、お客様に信頼していただける優れた運用商品とサービスを長期にわたってご提供することに注力しています。

troweprice.co.jp

T.RowePrice®

重要情報

当資料は、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インクおよびその関係会社が情報提供等の目的で作成したものを、ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社が翻訳したものであり、特定の運用商品を勧誘するものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当資料における見解等は資料作成時点のものであり、将来事前の連絡なしに変更されることがあります。当資料はティー・ロウ・プライスの書面による同意のない限り他に転載することはできません。

資料内に記載されている個別銘柄につき、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。また、当社ファンド等における保有・非保有および将来の組入れまたは売却を示唆・保証するものでもありません。投資一任契約は、値動きのある有価証券等（外貨建て資産には為替変動リスクもあります）を投資対象としているため、お客様の資産が当初の投資元本を割り込み損失が生じることがあります。

当社の運用戦略では時価資産残高に対し、一定の金額までを区切りとして最高1.265%（消費税10%込み）の逡減的報酬料率を適用いたします。また、運用報酬の他に、組入有価証券の売買委託手数料等の費用も発生しますが、運用内容等によって変動しますので、事前に上限額または合計額を表示できません。詳しくは契約締結前交付書面をご覧ください。

「T. ROWE PRICE, INVEST WITH CONFIDENCE」および大角羊のデザインは、ティー・ロウ・プライス・グループ、インクの商標または登録商標です。

ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社

金融商品取引業者関東財務局長(金商)第3043号

加入協会：一般社団法人 日本投資顧問業協会/一般社団法人 投資信託協会