

# MUFG Focus USA Weekly

## 経済調査室 ニューヨーク駐在情報

MUFG Union Bank, N.A. Economic Research NY  
Hiroshi Kurihara | 栗原 浩史 (hikurihara@us.mufg.jp)  
Director and Chief U.S. Economist

### 成立した大型経済対策法案の概要と今後の注目点について

#### 【要旨】

- ◇ トランプ大統領は3月27日、新型コロナウイルス感染拡大への対処で第3弾となる法案（CARES Act）に署名し、同法が成立した。本法案による財政出動は約2兆ドルとされ、名目GDP比1割に相当する大規模な経済対策である。
- ◇ 本法案は経済対策であるが、目先の需要を喚起する景気刺激を目指した内容ではない。感染拡大を阻止するために外出やビジネスが制限され、米国経済が一時的に甚大な下押し圧力に晒されているなか、本法案は、①「家計・企業に対する経済的な悪影響を緩和すること」、②「企業の人員削減や倒産を抑制し、収束後の経済活動の円滑な再開を可能にすること」を目指していると整理できる。
- ◇ 今回成立した法案が想定した効果を発揮するかどうかを判断する上で、注目点の一つは人員削減の動向である。今週木曜日に発表された新規失業保険申請件数（3月21日終了週）は328万件と過去に例をみない大幅な増加となった。人員削減の抑制は喫緊の課題である。
- ◇ また、収束後に経済活動が円滑に再開できるかどうかの観点では、同じ人員削減（失業者の増加）であっても、それが一時的なレイオフかそれ以外かが大きな意味を持つ。一時的なレイオフであれば経済活動の正常化が可能となった際に、失業者は新たな職を探すことなく元の職場へ戻れることになり、そうではない場合に比べ円滑な経済活動の再開が可能となる。月次の雇用統計では失業者は「失職者」「自発的離職者」「再参入者」「新規参入者」に分類され、更に失職者が一時的レイオフとそれ以外に分けられている。当面は失業者の増加数とともに、失職者に占める一時的レイオフとそれ以外の割合も注目される。
- ◇ トランプ政権・議会は、対策が不十分であれば追加策を検討することを必ずしも排除しない模様である。足元の情勢は戦時とも形容されており、人員削減が抑制されない等期待された効果がみられなければ、早い段階で追加策が打ち出される可能性もあるだろう。

## 2 兆ドル規模の大型の経済対策法案が成立

トランプ大統領は 3 月 27 日、新型コロナウイルス感染拡大への対処で第 3 弾となる法案（CARES Act : Coronavirus Aid, Relief and Economic Security Act）に署名し、同法が成立した<sup>（注 1）</sup>。本法案による財政出動は約 2 兆ドルとされ、名目 GDP 比 1 割に相当する大規模な経済対策である。議会では上院・下院ともに超党派の支持を得て可決されている。

本法案は経済対策であるが、目先の需要を喚起する景気刺激を目指した内容ではない（新型コロナウイルスの感染拡大を阻止するために経済活動の制限が必要であることに鑑みれば、目先の経済成長率は寧ろ抑制する必要があるとも言える）。感染拡大を阻止するために外出やビジネスが制限され、米国経済が一時的に甚大な下押し圧力に晒されているなか、本法案は、①「家計・企業に対する経済的な悪影響を緩和すること」、②「企業の人員削減や倒産を抑制し、収束後の経済活動の円滑な再開を可能にすること」を目指していると整理できる。

（注 1）第 1 弾の法案（Coronavirus Preparedness and Response Supplemental Appropriations Act）は 3 月 6 日に成立し、第 2 弾の法案（Families First Coronavirus Response Act）は 3 月 18 日に成立している。

### 家計向けでは現金給付や失業保険給付の拡充、企業向けではローンや補助金を盛り込む

法案の概要は次頁第 1 表の通りである。まず家計向けでは「現金給付」、「失業保険給付の拡充」等が盛り込まれた。前者は大人 1 人当たり 1,200 ドル、子供 1 人当たり 500 ドルを給付する政策であり、後者は失業保険給付の「給付金の増額（週当たり 600 ドル）」「給付期間の延長（13 週間）」「給付対象の拡大」である。

企業向けでは、大きな影響を受けている航空産業等にローンや補助金を提供し、中小企業には雇用・給与を維持すれば向こう数カ月の経費を連邦政府が肩代わりするローンを提供する。また、企業を支援するための様々な減税措置が盛り込まれている（企業に雇用を維持するインセンティブも付与する）。

また、財務省を通じて FRB に 4,250 億ドル程度を拠出する。FRB は当資金を元手として様々なプログラムを通じ 4 兆ドルもの資金供給が可能になるとされている。これは、企業・家計の資金調達を支援すると同時に金融市場の安定化を目指す政策と捉えられる。法案にはこの他、州地方政府の支援や病院等への支出拡大も盛り込まれている。

第1表：成立した景気対策法案(CARES Act)の概要

項目	(億ドル)
失業保険給付の強化	2,500
<ul style="list-style-type: none"> <li>・週当たり600ドルを4か月間給付額に上乘せ</li> <li>・州政府による給付期間(多くの州は26週間)が終了した後、連邦政府が追加で13週間給付を負担</li> <li>・給付対象者を、自営業者、独立請負人等へも拡大(年末まで)</li> </ul>	
家計への給付	3,010
<ul style="list-style-type: none"> <li>・大人1人当たり1,200ドル、子供(16歳以下)1人当たり500ドルを給付</li> <li>・独身者による申告で年収75,000ドル以上、夫婦合算申告で年収150,000ドル以上は給付額が段階的に縮小され、独身者による申告で年収99,000ドル以上、夫婦合算申告で年収198,000ドル以上は給付対象外</li> <li>・給付を受けるためにはソーシャル・セキュリティ・ナンバー(社会保障番号)を保有している必要有。税申告は給付の条件ではない</li> </ul>	
教育支出の拡大	320
セーフティネットの強化	420
<ul style="list-style-type: none"> <li>・補助的栄養支援プログラム(SNAP)への支出拡大等</li> </ul>	
中小企業向けローン・補助金	3,500
<ul style="list-style-type: none"> <li>・従業員500人未満の中小企業を対象にした中小企業庁(SBA)によるローン</li> <li>・向こう数か月間を対象として、従業員を維持した場合には、給与、賃料、不動産ローンの利子、光熱費等の支出に充当した部分は返済不要(年収10万ドルを超える給与コストの算入は不可)</li> <li>・1企業当たり最大1,000万ドルまでの借入が可能</li> </ul>	
航空会社・貨物航空会社・安全保障上重要な企業への貸出	460
<ul style="list-style-type: none"> <li>・航空会社への貸出(250億ドル)、貨物航空会社への貸出(40億ドル)、米国の安全保障にとって決定的に重要な企業への貸出(170億ドル)</li> <li>・借入を受けた企業は、借入期間終了後も1年間は自社株買いを実施できず、3月24日を基準として90%以上の雇用者を維持する必要</li> </ul>	
航空会社・貨物航空会社への補助金	330
<ul style="list-style-type: none"> <li>・従業員への給与支払いをカバー</li> </ul>	
企業向け減税措置等	2,210
<ul style="list-style-type: none"> <li>・一定の条件を満たした場合に、給与税に対して還付可能な税額控除を提供</li> <li>・雇用主負担分の給与税支払い(2020年分)の遅延を認める(2021年と2022年に支払い)</li> <li>・繰越欠損金の使用制限(課税所得の80%)を一時的に撤廃。2018、2019、2020年に生じた欠損金について5年間の繰り戻しを可能とする</li> </ul>	
財務省の為替安定化基金を通じた緊急ローン	4,540
<ul style="list-style-type: none"> <li>・FRBが当資金を劣後部分として活用し、4兆ドル規模の一定のリスク性資産への資金供給を目指す</li> </ul>	
州地方政府向け支援基金	1,500
<ul style="list-style-type: none"> <li>・人口に比例して配分。各州への配分額は最低12.5億ドル</li> </ul>	
病院等への補助金	1,170
公共交通機関への補助金	250
緊急事態管理庁(FEMA)の災害救助基金の強化	450

(注) 歳出規模については議会予算局による算出が現時点では発表されていないため、上記金額は概大な見込み値である。

(資料) 議会資料、各種報道より三菱UFJ銀行経済調査室作成

## 注目点の一つは人員削減の動向

今回成立した法案が想定した効果を発揮するかどうかを判断する上で、注目点の一つは人員削減の動向である。今週木曜日に発表された新規失業保険申請件数(3月21日終了週)は328万件と過去に例をみない大幅な増加となった(次頁第1図)。直近2月の雇用統計によれば、失業者数は579万人であるため、その半分以上に相当する申請が当該1週間で生じたことになる。人員削減の抑制は喫緊の課題である<sup>(注2)</sup>。

また、収束後に経済活動が円滑に再開できるかどうかの観点では、同じ人員削減(失業者の増加)であっても、それが一時的なレイオフかそれ以外かが大きな意味を持つ。一時的なレイオフとは、労働省の定義によれば6ヵ月以内に職場復帰することが予期されている、若しくは職場復帰する特定の日付が示されているケースである。一時的なレイオフであれば経済活動の正常化が可能となった際に、失業者は新たな職を探すことなく元の職場へ戻れることになり、そうではない場合に比べ円滑な経済活動の再開が可能となる。

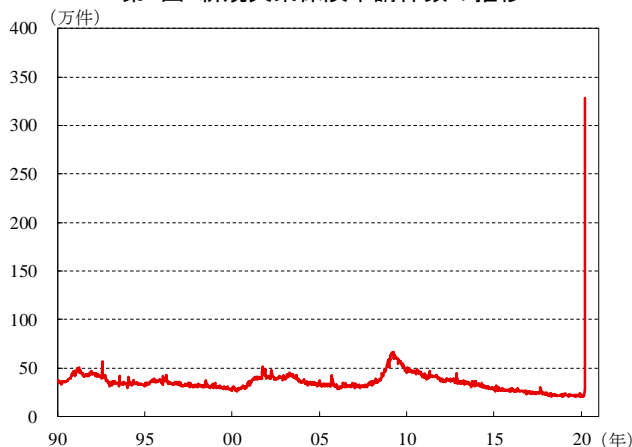
月次の雇用統計では失業者は「失職者」「自発的離職者」「再参入者」「新規参入者」に分類され、更に失職者が一時的レイオフと一時的レイオフ以外に分けられている（第2図）<sup>(注3)</sup>。当面は失業者の増加数とともに、失職者に占める一時的レイオフとそれ以外の割合も注目される。

トランプ政権・議会は、対策が不十分であれば追加策を検討することを必ずしも排除しない模様である。足元の情勢は戦時とも形容されており、人員削減が抑制されない等期待された効果がみられなければ、早い段階で追加策が打ち出させる可能性もあるだろう。

(注2) 失業率について例えばムニューシン財務長官は20%、ブラード・セントレイス連銀総裁は30%まで上昇する可能性・リスクに言及していた。

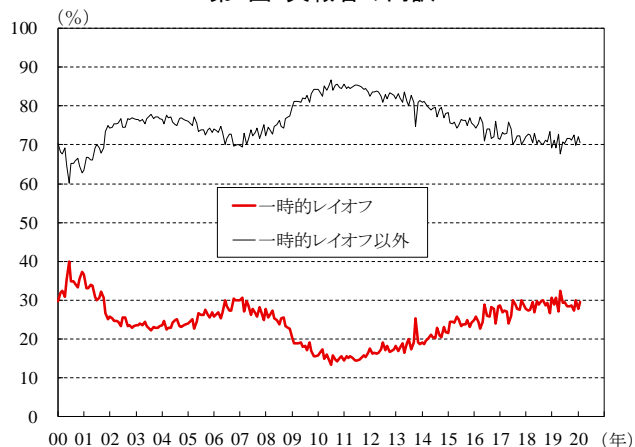
(注3) 直近2月の失業者数は578.7万人だが、そのうち「失職者」が272.3万人、「自発的離職者」が77.7万人、「再参入者」が180.3万人、「新規参入者」が50.5万人である。失職者の内訳をみると、一時的レイオフが80.1万人、一時的レイオフ以外が192.2万人となっている。

第1図: 新規失業保険申請件数の推移



(資料) 米国労働省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図: 失職者の内訳



(資料) 米国労働省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

(2020年3月27日 栗原 浩史 hikurihara@us.mufg.jp)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊社ホームページでもご覧いただけます。

The information herein is provided for information purposes only, and is not to be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell or to buy or subscribe for securities or other financial instruments. Neither this nor any other communication prepared by MUFG Bank, Ltd. (collectively with its various offices and affiliates, "MUFG Bank") is or should be construed as investment advice, a recommendation to enter into a particular transaction or pursue a particular strategy, or any statement as to the likelihood that a particular transaction or strategy will be effective in light of your business objectives or operations. Before entering into any particular transaction, you are advised to obtain such independent financial, legal, accounting and other advice as may be appropriate under the circumstances. In any event, any decision to enter into a transaction will be yours alone, not based on information prepared or provided by MUFG Bank. MUFG Bank hereby disclaims any responsibility to you concerning the characterization or identification of terms, conditions, and legal or accounting or other issues or risks that may arise in connection with any particular transaction or business strategy. While MUFG Bank believes that any relevant factual statements herein and any assumptions on which information herein are based, are in each case accurate, MUFG Bank makes no representation or warranty regarding such accuracy and shall not be responsible for any inaccuracy in such statements or assumptions. Note that MUFG Bank may have issued, and may in the future issue, other reports that are inconsistent with or that reach conclusions different from the information set forth herein. Such other reports, if any, reflect the different assumptions, views and/or analytical methods of the analysts who prepared them, and MUFG Bank is under no obligation to ensure that such other reports are brought to your attention.