

## ブッシュ政権のマクロ政策と経済チーム

滝井 光夫 *Mitsuo Takii*

桜美林大学国際学部 教授  
(財)国際貿易投資研究所 客員研究員

2002年7～9月期の実質経済成長率は、速報値で前期比年率3.1%(4～6月期は1.3%)に上昇し、4四半期連続のプラス成長となった。民間住宅投資は前期の2.7%増から0.8%減に速度を落としたが、注目された企業の設備投資は0.6%増と8四半期ぶりにわずかだがプラスに転じた。個人消費は自動車販売の好調などで4.2%増と前期の1.8%増から大幅に加速し、堅調ぶりを印象づけている。

しかし、諸指標は先行きの不透明感をむしろ強めている。9月の個人消費は10カ月ぶりのマイナスとなり前月比0.4%減。10月の指標は軒並み悪化し、失業率は5.7%に上昇し(9月5.6%)、非農業雇用は前月比5,000人の減で2カ月連続のマイナスとなった(9月1万3,000人の減少)。消費者信頼感指数(コンファレンス・ボ

ード、1985年100)は9月の93.7から79.4に急減した。これは93年11月以来の低水準である。また、供給管理協会(ISM)の製造業景気指数は48.5%となり、2カ月連続で好不況の分岐点となる50%を下回った。10月の地区連銀報告も、設備投資の立ち上がり明瞭な兆候は確認できないとしている。株急落、雇用情勢の悪化、ラマダン明け後の敢行とも予見されるイラク攻撃など、景気を左右する不透明要因が重なって、消費も投資も先行き減速懸念が強まってきた。

以下では、クルーグマンの見解を紹介しながら米国経済の現状を考察し、これに対するブッシュ政権の政策動向と経済担当チームの状況を検討する。

## クルーグマンの深刻な現状認識

米国経済は、今年夏ごろからダブル・ディップ（二番底）の懸念が指摘され始めた。しかし、米政府はそうした懸念は当たらないと退ける。ブッシュ大統領は米国経済のファンダメンタルは健全だと繰り返し、オニール財務長官は「年末までには3.5%の成長軌道に戻る」と楽観論を変えない。グリーンズパン連銀議長も「生産性向上の動きは衰えていない」と堅い信念にも似た自説を強調するばかりである。

米国も日本と同じ道をたどるのではないかといった心配に対して、米国は日本とは違うというのが大方の見方だが、ニューヨーク・タイムズ紙の定期コラムでブッシュ政権に厳しい批判の矢を放っているクルーグマン・プリンストン大学教授の見方はそうではないようだ。

クルーグマンは4年前、次の4点を挙げて、日本の停滞の10年が米国には起こらないと考えた。連銀は不測の事態が起こっても、十分な金利引き下げ余地を持つ、米国の長期の財政ポジションは極めて健全であり、まさかの場合の財政出動の余地も十分に

ある、米国では優れたコーポレート・ガバナンスが堅持されているから、ビジネス・セクターにはアジア型の信用失墜を心配する必要はない、米国には株式バブルはあるとしても、不動産バブルはない。

しかし、これら4つの前提のうち最初の3つはいまや消えてしまい、最後の4点目も怪しくなったと書いている（電子版ニューヨーク・タイムズ、2002年8月16日付）

さらに、クルーグマンは、米国経済の現状を「事態は劇的ではないが、月を追って予想した以上に悪化しつづけている」と判断し、次のような対策をとるべきだと主張している（同ニューヨーク・タイムズ、10月4日付）

- (1) 今回の景気後退は、インフレ退治の結果という標準的な戦後のリセッションではなく、戦前型の古典的な過剰投資不況である。こうした不況は金利の引き下げで簡単に終わらせることはむずかしい。連銀の急速な金融緩和はより深刻な事態になるのを防いだが、金利の引き下げだけでは対応できるものではない。今回の金利の引き下げ速度は急速であったが、引き下げ幅は

1990年代初頭の6.75%ポイント（フェデラル・ファンド金利10.0% - 3.25%）に対して、今回は4.75%（6.50% - 1.75%）と小幅にとどまっている。しかも、フェデラル・ファンド金利は30年ぶりの低さだが、インフレ率の大幅低下によって、実質金利は前回のリセッションの底の時点とほぼ同じ水準にすぎない。

- (2) 通信部門を中心とする過剰設備の削減は徐々にしか進まない。このため景気の停滞は2004年あるいはそれ以降にまで及ぶ可能性がある。
- (3) こうした状況に対応するには、財政出動によって企業の投資が回復するまで潜在的な生産力と現実の生産水準のギャップを埋めていく必要がある。そのための政策としては、失業給付の拡大（前回のリセッションの時に比べて失業給付の水準はかなり低下している）、深刻な財政状態に陥っている州政府への援助、以上の政策が十分な効果を発揮しない場合には、来年1,000億ドル規模の減税を実施する。これらの財源は、昨年成立

した減税法のうち将来実施する部分を中止して充てる。必要なのは現在の減税であり、非常に豊かな人々に対して今後5年間も減税を行う必要はない。

クルーグマンは、「これらの対策は経済学の教科書どおりの政策を現実に当てはめたもので、何も不思議はない。しかし、これが政治的に実施不可能な措置だとしたら、なぜそうなのか問いただす権利がある」と書いている。こうした具体策は、米国のエコノミストが日本のデフレ対策に実行を求めるものと似ているが、米国経済は、放っておけば日本のデフレスパイラルのような状況に陥るとクルーグマンは判断しているようだ。米国経済状況をこれほど深刻に受け止めているというのは、驚きでもある。

深刻化する州と連邦の財政

クルーグマンが指摘した州財政は、極めて深刻である。

州政府は州憲法によって財政均衡が義務づけられているため、財政悪化は歳出削減や増税によって埋め合わせなければならない。赤字なしの州は、テキサス、ルイジアナ、ウエストバージ

ニアなど数州にすぎず、アラスカ、コロラドなど、州予算に対する赤字の比率が10%を超えている州が13にも達している。歳入増のためにタバコの増税は19州で実施され、26州が2003年度の歳出削減を決めている。削減の対象は、低所得層の公的医療保険（メディケイド）の見直し、州政府職員の削減、州立大学の予算減などに及んでいるという（日本経済新聞、2002年10月7日付）。これら州政府の緊縮財政は、いずれも米国のマクロ経済を直撃するものだけに、州財政へのテコ入れは景気対策として重要である。

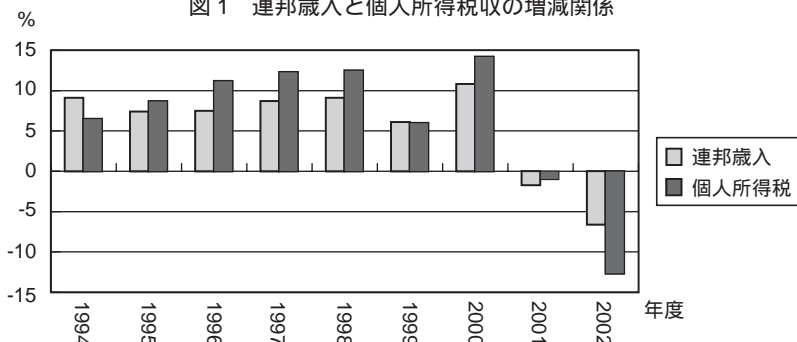
連邦政府財政の悪化も急速に進んでいる。行政管理予算局（OMB）が10月末に発表した2002年度（2001年10月～2002年9月）の財政収支は、1997年度以来5年ぶりの赤字となった。しかも前年度の1,270億ドルの黒字から一挙に1,590億ドルの赤字へ転落である。1年度で2,860億ドルもの大幅な変動は過去に記録がない。

赤字化の原因を、民主党は昨年実施された1.3兆ドルの大幅減税に、共和党は景気後退に求めているが、議会予算局（CBO）の分析では430億ドルが減税など立法措置、残りは景

気には無関係のテクニカルな要因によるものだという（CQ Weekly, Aug. 31, 2002）。しかし、株式バブルの崩壊とともに個人所得税収は急激に減少した。

キャピタル・ゲイン税収は1994～2000年度に3倍以上に増え、過去最高の1,180億ドルに達し、個人所得税収総額の約12%を占めた。当然ながら株価の暴落で逆の現象が起こる。CBOの予測では2002年度にはキャピタル・ゲイン税収は前年度比23%以上の減少が見込まれるという。また、ストックオプション行使による税収は1997年度の170億ドルから2000年度には450億ドルに急増したが（財務省の推計）、2001年度のストックオプション・ゲイン税収は前年度比50%減、2002年度はさらに落ち込むとCBOは見ている。図1に見るように、1994年度以降では個人所得税収の伸びが連邦歳入の伸びを上回った年度が5回あるが、これは株式市場関連税収の急増を反映している。その逆の現象が2002年度に表れることになるが、株式市場の大幅回復が望めない以上、財政赤字は政府の言うように短期間に終わるものではないと見ておくべきであろう。

図1 連邦歳入と個人所得税収の増減関係



(出所) CQ Weekly, Aug. 31, 2002, p.2241

景気対策法案の成立は1本だけ

不幸なことにブッシュ政権はリセッションの始まりとともに発足した。それだけに景気対策を経済政策の主眼に置いてきたかという、そうでもない。政権発足後わずか半年も経たないうちに、空前の1兆ドルを超える減税法案を成立させるという目覚ましい成果を挙げたが、これも本来的には景気対策ではない。選挙戦中は払い過ぎた税金を国民に返すという発想で始まった減税計画は、景気後退の最中に政権が発足すると、ブッシュ大統領は景気対策のための減税だと主張を変えた。しかし、減税の基本的な発想は政権発足以前と変わっていない。

景気対策が主眼であれば、短期間の大幅かつ迅速な減税としたはずだが、ただらと段階的な引き下げを続け、財政上の辻褃合わせの必要上2011年にはすべての減税措置は減税以前の制度に戻る形の減税になった。恒久減税ではなくサンセット減税、しかも減税措置の40%は高所得者の最上層1%が恩恵を受けるような減税では、景気に与える効果は乏しい(40%という数値は「公正な課税のための市民」団体による。クルーグマンは40%は全く根拠のないものではないと数値を挙げて説明している。電子版ニューヨーク・タイムズ、2002年10月18日付参照)。

ブッシュ減税は経済政策ではなく、「選挙でフォーブス候補の挑戦をかわ

すための政治的なジェスチャー」だと決めつけるクルーグマン（同ニューヨーク・タイムズ9月20日付）のような見方をする方が、ブッシュ減税の本質を突いているように思われる。

ブッシュ政権が本格的な景気対策を検討し始めたのは、9.11テロ後である。

テロ直後、被害復旧、テロ対策、海外軍事行動等に400億ドル、航空業界支援に150億ドルなど超党派で緊急対策を可決した。これらを別にする、純粹に景気対策の検討が始まったのは9月末であった。

まず、グリーンズパン議長の提案によって景気対策の大枠を1,000億ドルと決め、具体策が盛り込まれたが、党利党略にもまれ、10月24日に辛くも共和党多数の下院を通過した法案は、民主党多数の上院審議の過程で暗礁に乗り上げ、審議は年を越した（この間の議会審議の状況は拙稿「9.11テロと米国経済」『国際問題』、2002年2月号参照）。ようやく同法案は3月8日に上院を通過し、翌日ブッシュ大統領が署名して成立した。これが「2002年雇用創出・労働者支援法（HR3090、PL107-147）である。

この法案審議の過程で、共和党は個

人所得減税の拡大、キャピタル・ゲイン税率の引き下げ、法人減税などを求めたが、減税規模の拡大とそれによる財政赤字の拡大に反対する民主党は、ダッセル上院院内総務を中心にして共和党案を阻止した。結局、2002年雇用創出・労働者支援法に盛り込まれたのは、失業保険の給付期間の延長（現在の26週を13週増やして39週とし、高失業率の州ではこれ以上にすることも認める）、2004年9月11日までの3年間に取得した資産に対する特別減価償却の実施、一部損失の繰り延べ、テロ被災地域に対する減税、代替ミニマム税の一時的適用停止などにとどまり、予算規模も小幅なものにとどまった。

その後、大統領からなん度か景気対策の要請が出ているが、大統領の署名まで行った景気対策法案は上記以外はない。これは、ホワイトハウスのホームページをチェックしてみれば明らかである。

大統領が最後に景気対策の検討をほめたのは、8月13日、テキサス州ウェーコにあるベイラー大学で240人を集めて開いた経済フォーラムの後である。このフォーラムでは具体的な政策などは作成されなかったが、

「企業改革法」成立後もジリジリ株価が下押しするなかで、ブッシュ大統領は景気刺激策の取りまとめを記者会見で語った。しかし、その後ついに政府から景気刺激策が提案されることはなかった。9月初め、8月の失業率が5ヵ月ぶりに5.7%に下がったことで景気刺激策を推進する大統領の意欲は消えたという（CQ Weekly, Sept.7, 2002）。

経済フォーラム後、政権内で検討されていたといわれる対策は、所得税および法人税の簡素化、株式売却損の損金算入枠拡大、個人退職年金口座や401kに対する非課税積立枠の引き上げなどであったという。これに対して民主党側でも中小企業や地方支援策、最低賃金引き上げなどが検討されたが、9月20日のブッシュ・ドクトリンの発表とともに景気対策問題はすべてイラク問題の影に押しやられてしまった。

#### 使命感に欠ける経済チーム

ブッシュ大統領は10月18日のミズーリ州演説でもまだ2001年減税の恒久化を主張している。しかし、恒久化を今年の年頭教書から何回も叫びな

がら、その実現のために大統領自身が主導権を発揮し、議会を説得しようとはしない。これは景気対策法案の場合も同様で、ブッシュもチェイニーもオニールもリンゼーも、誰ひとり積極的な働きかけを議会には行っていない。軍事行動では存分に発揮されるリーダーシップが、なぜ経済問題になると発揮されないのか。結局、ブッシュ政権は経済問題では現実には追われるだけで、積極的な政策やビジョンに欠けるのではないか。それは、政権の経済チームにも大きな責任がある。

経済問題についての最高のスポークスマンは、米国政府の場合は財務長官である。その財務長官であるオニールは、長官就任前、グリーンズパンとは30年来の友人だと強調していたが、政策面で互いに連携をとっているとは思えない。気まぐれ屋で何を言い出すかわからないと批判され、11月の中間選挙後には政権から追われると多くの共和党員がこの夏ごろから語っている（電子版ニューヨーク・タイムズ、8月12日付“A Role Unfilled”）。

一方、リンゼー国家経済会議（NEC）担当大統領補佐官は大統領選挙戦中、経済政策の最高責任者を務め、ブッシュ大統領が全幅の信頼を置いて

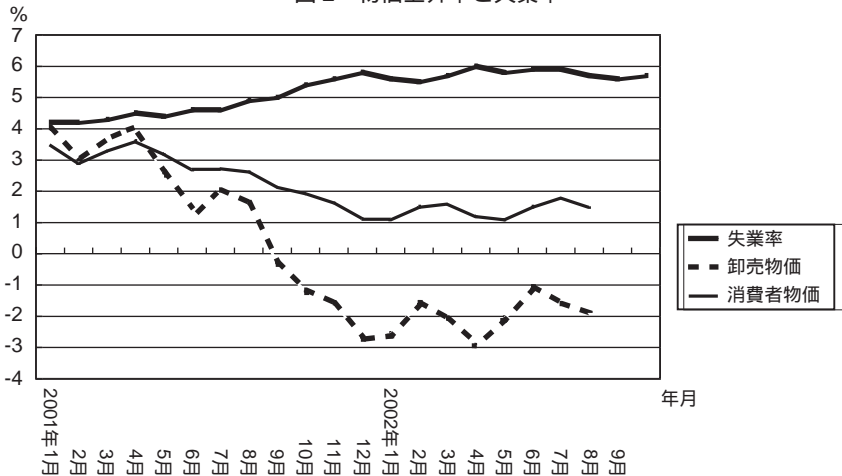


いた人物だが、政権の内外から統率力に欠けた弱いマネージャーとの烙印を押されている。しかも、オニールとリンゼーの関係もよくない。クリントン政権におけるベンツェン財務長官とルービン補佐官の緊密な関係とは比べようもない。

9月30日付のタイム誌によると、中間選挙後、リンゼー辞任の可能性が最も高く、閣内ではブッシュ大統領の親友ドン・エバンズ商務長官が経済チーム入りするとの噂もあるという。

当選して以来、再選を最大の目標とするブッシュ大統領にとって、2003年は国外では予見されるイラク攻撃とその後の中東情勢の安定化、国内では課題とする連邦税制の抜本的改革、経済の立て直しと経済的繁栄を実現しなければならない。それに失敗すれば、父親である第41代大統領の二の舞を演じかねない。しかし、経済情勢はブッシュ政権が政権の体制立て直しを果たす前に急変する可能性もないとはいえない。

図2 物価上昇率と失業率



(資料) 米労働省統計から作成。



ブッシュ減税の内容 (2001.6.7 大統領署名、HR1836、PL107-16)

| 暦年   | 個人所得税  |          |       |     | 子供扶養<br>控除引上<br>ドル | 相続税      |         | 結婚重課税<br>の是正措置 | AMT是正<br>措置    | 教育<br>関係   | 年金<br>関係                  | 減税額<br>億ドル |
|------|--|----------|-------|-----|--------------------|----------|---------|----------------|----------------|--|---------------------------|------------|
|      | 戻し税  | 税率10%    | 39.6% | 36% |                    | 31%      | 28%     |                |                |  |                           |            |
| 2001 | 課税所得<br>1.1に<br>応じて                            | 38.6     | 35    | 30  | 27                 | 変更<br>なし | 67.5    | 55→50%         | ATM免税額<br>引上開始 | 非課税  | 401k非課                    | 410        |
| 2002 | 300,500  |          |       |     |                    |          | 100万ドル  | 50→49%         |                | 教育貯蓄<br>口座限度<br>額の引き<br>上げ、<br>非課税積<br>立額の引<br>き上げ | 税限度額、<br>個人退職<br>年金口座     | 680        |
| 2003 | 600ドルを<br>払い戻し。                                | 37.6     | 34    | 29  | 26                 |          | 100 150 | 49→48%         | ATM是正<br>措置終了  | 返還利子<br>引き下げ<br>など                                 | 非課税積<br>立額の引<br>き上げ<br>など | 860        |
| 2004 | 01年7~9<br>月実施                                  | 35       | 33    | 28  | 25                 |          | 150 200 | 47→46%         |                |  |                           | 950        |
| 2005 |  |          |       |     |                    |          | 46→45%  | 控除率引き上げ        |                |  |                           | 1100       |
| 2006 |  |          |       |     |                    |          |         | 控除率引き上げ        |                |  |                           | 1350       |
| 2007 |  |          |       |     |                    |          |         | 控除率引き上げ        |                |  |                           | 1500       |
| 2008 |  |          |       |     |                    |          |         | 控除率引き上げ        |                |  |                           | 1580       |
| 2009 |  |          |       |     |                    |          | 200 300 | 200年で是正<br>終了  |                |  |                           | 1670       |
| 2010 |  |          |       |     |                    |          | 相続税撤廃   |                |                |  |                           | 1860       |
| 2011 | この減税法が議会で延長されない限り、1月1日時点ですべての税率は減税実施以前の状態にもどる。 |          |       |     |                    |          |         |                |                |  |                           |            |
| 総額   | 380億ドル   | 個人所得減税総額 | 8749  |     |                    |          | 1718    | 633            | 139            | 284  | 496                       | 13250      |

(注) 右端欄の減税額は会計年度。2011年度でも減税額が計上されるのは、2010年の減税が一部2011年度にかかるため。

減税総額は上記では1兆3,250億ドルだが、その他細目を加えると1兆3,485億ドルとなる。

(資料) CQ Weekly, June 2, 2001, p.1305-1307 から作成。