

米国におけるインフレ抑制法の概要と 中間選挙の行方 ～期待される気候変動対策強化

2022年10月

株式会社 三井住友銀行

コーポレート・アドバイザリー本部

企業調査部

- 本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。
- 本資料は、作成日時点で弊行が一般に信頼できるとされる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を弊行で保証する性格のものではありません。また、本資料の情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。
- ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願い致します。本資料の一部または全部を、電子的または機械的な手段を問わず、無断での複製または転送等することを禁じております。



SUMITOMO MITSUI
BANKING CORPORATION

Disclaimer

This presentation is for discussion purposes only and is not intended to be an offer to sell or the solicitation of an offer to buy any securities, or any commitment to underwrite, subscribe for or place any securities, is not an offer or commitment to provide any financing or extension of credit or service, and does not contain any tax or legal advice. This presentation has been prepared by SMBC Group (which may include, collectively or individually, any of the following entities in the Americas Division: Sumitomo Mitsui Banking Corporation (“SMBC”), SMBC Nikko Securities America, Inc. (“SMBC Nikko”), SMBC Nikko Securities Canada, Ltd. (“Nikko Canada”), SMBC Capital Markets, Inc. (“SMBC-CM”), SMBC Leasing and Finance, Inc., JRI America, Inc., and SMBC Rail Services LLC) and is being furnished by SMBC Group solely for use by the client or potential client to whom such materials are directly addressed and delivered. This presentation is confidential, and is the property of SMBC Group subject to copyright. Any reproduction of this presentation, in whole or in part, is prohibited, and you may not release these materials to any person, except to your advisors and professionals to assist you in evaluating these materials, provided that they are obligated, by law or agreement, to keep the presentation confidential. These materials do not constitute research, a recommendation or an offer or solicitation to any person to enter into any transaction or adopt any hedging, trading or investment strategy. Prior to participating in any such transaction, you should consult your own independent, competent, legal, tax, accounting and other professional advisors.

In preparing this presentation, SMBC Group has relied upon information available from third parties, including public sources, and we have assumed, without independent verification, the accuracy and completeness of such information. Specific prices, indices or measures, including ranges, listed in this document were prepared at the time the document was prepared, and are subject to change without notice. SMBC Group makes no representations to and does not warrant this presentation’s accuracy or completeness. SMBC Group expressly disclaims any liability for any use of the information set forth herein, including, without limitation, any use of the information set forth herein in the preparation of financial statements or accounting material.

These materials may contain forward looking statements, which may include projections, forecasts, income estimates, yield or return, future performance targets or similar analysis. These forward looking statements are based upon certain assumptions. All forward looking statements are based upon currently available information and SMBC Group is not obligated to provide an update. Actual events may differ from those assumptions. Opinions, projections, price/yield information and estimates are subject to change without notice. There can be no assurance that estimated returns or projections will be realized, that forward looking statements will materialize or that actual results will not be materially lower than those presented. Past performance is not necessarily indicative of future results. Any transactions or strategies addressed may not be suitable for all parties. The value, price or income from transactions or strategies may fall as well as rise. SMBC Group or an affiliate may have a position in any of the underlying instruments, assets, indices or rates mentioned in this document. You should make your own independent judgment or seek independent financial and tax advice with respect to any matter contained herein.

SMBC is subject to Japanese firewall regulations and therefore absent client consent, non-public client information may not be shared with SMBC Nikko Securities Inc.

SMBC Nikko is a US registered broker-dealer of SMBC Group. Nikko Canada is a US and Canadian registered broker-dealer of SMBC Group. SMBC-CM is provisionally registered as a US swap dealer with the CFTC. Capital markets and other investment banking activities for SMBC Group are performed by a combination of SMBC Nikko, Nikko Canada, SMBC Nikko Securities Inc. and SMBC-CM. Lending and other commercial banking activities are performed by SMBC and its banking affiliates. Derivative activities may be performed by SMBC-CM or SMBC. SMBC Group deal team members may also be employees of any of the foregoing entities. SMBC Group does not provide tax advice. Accordingly, any discussion of U.S. tax matters contained herein (including any attachments) is not intended or written to be used, and cannot be used, in connection with the promotion, marketing or recommendation by anyone unaffiliated with SMBC Group or for the purpose of avoiding U.S. tax-related penalties. © 2022 SMBC Group. All rights reserved.

目次

1. インフレ抑制法(Inflation Reduction Act of 2022)の概要	...	3
気候変動対策・エネルギー安全保障強化に関する施策①		
気候変動対策・エネルギー安全保障強化に関する施策②		
2. 中間選挙の行方	...	6
参考資料	...	7

インフレ抑制法(Inflation Reduction Act of 2022)の概要

バイデン政権は、22/8月に税制や薬価の改革、気候変動対策などを盛り込んだインフレ抑制法を成立させています。

同法は民主党の一部議員が主導する格好で成立したこともあって、法令ガイダンス等はまだ発表されていません。また、そもそも同法による財政収支改善は当面見込まれておらず、足元のインフレを抑制する効果は殆どないとみられます。

インフレ抑制法の概要 (Congressional Budget Office 9月7日公表分)

(金額は10年間計) (ご参考: BBB*)

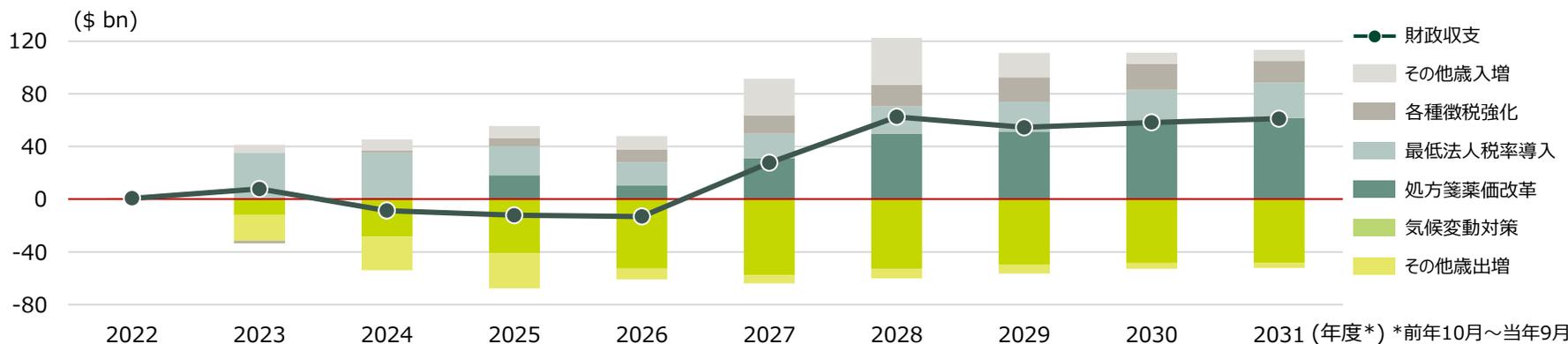
歳入合計	\$738bn	\$1,995bn
処方箋薬価改革	\$281bn	\$145bn
15%の最低法人税率導入	\$222bn	\$325bn
各種徴税強化	\$101bn	\$400bn
その他(自社株買いに対する手数料導入等)	\$134bn	\$1,125bn
歳出合計	\$499bn	\$1,750bn
気候変動対策・エネルギー安全保障強化	\$391bn	\$555bn
医療保険制度改革法(ACA)の延長	\$64bn	\$130bn
その他(処方箋関連保険給付プログラム見直し等)	\$44bn	\$1,065bn
差額 ※四捨五入の影響で上記差額と不一致	△\$238bn	△\$245bn

*インフレ抑制法のベースとなった、バイデン政権が21/7月に発表したBuild Back Better投資計画フレームワーク

期待される主な効果(White House公表分)

税制	<ul style="list-style-type: none"> 公平な税制整備 財政赤字の縮小
ヘルスケア	<ul style="list-style-type: none"> 医療費削減 処方薬のコスト削減 薬価交渉等に係る費用削減
グリーンエネルギー	<ul style="list-style-type: none"> クリーンエネルギー経済の構築、雇用促進 (2030年までに太陽光パネル9.5億枚、風力タービン120千個、グリッドスケール蓄電池2.3千個の導入等) 家庭におけるエネルギーコスト削減 大気汚染の軽減

インフレ抑制法による財政収支影響見通し (Congressional Budget Office 9月7日公表分)



(出所) 米国インフレ抑制法、White House、Congressional Budget Office、Committee for a Responsible Federal Budget(www.crfb.org)を基に弊行作成

Copyright © 2022 Sumitomo Mitsui Banking Corporation.

All Rights Reserved.

気候変動対策・エネルギー安全保障強化に関する施策①

インフレ抑制法では、過去最大規模の気候変動対策・エネルギー安全保障強化に関する予算が確保され、電力を中心に幅広い分野で税控除などの政府支援が用意されています。

気候変動対策・エネルギー安全保障に係る主な予算

(金額は10年間計)

※黄色ハイライトは参考資料で詳細説明

電力関連	\$160bn	<ul style="list-style-type: none"> 再生可能エネルギー(以下、再エネ)等に係る生産税・投資税控除延長・拡大(\$65bn) 技術中立的な生産税・投資税控除導入(\$62bn) (2024年末以降、GHG排出量がゼロ以下の発電施設向け) 原子力発電に係る生産税控除導入(\$30bn) CCS(二酸化炭素回収・貯留)に係る税控除延長・拡大(\$3bn)
製造業関連	\$46bn	<ul style="list-style-type: none"> 再エネ関連設備等の製造に係る生産税控除導入(\$31bn) グリーン技術関連の製造施設に係る投資税控除延長(\$6bn) 先端製造設備の導入支援(\$5bn) (鉄鋼、アルミニウム、セメント、化学、紙、ガラス等の製造施設向け) 製造時においてGHG排出量が少ない素材の政府調達(\$4bn)
住宅関連	\$46bn	<ul style="list-style-type: none"> 住宅における再エネ導入に係る税控除導入(\$22bn) ヒートポンプ等省エネ設備導入に係る税控除延長(\$12bn) 州政府を通じた住宅のエネルギー性能改善、電化に係るリベート(\$9bn) エネルギー効率が高い新設住宅に係る税控除延長(\$2bn)
農業関連	\$28bn	<ul style="list-style-type: none"> 農業の保全に向けた追加投資(\$15bn) 農村における再エネ導入に対する支援(\$13bn)
自動車関連	\$20bn	<ul style="list-style-type: none"> 消費者のEV*1購入に係る税控除延長(\$9bn) 商用EV*1購入に係る税控除導入(\$3bn) 郵政公社によるクリーン車両調達(\$3bn) 自動車工場に対する補助金・融資(\$3bn) 代替燃料*2供給施設に係る税控除拡大(\$2bn)
GHG削減基金	\$20bn	<ul style="list-style-type: none"> 気候変動対策強化に際して、公的機関や非営利団体を介した間接的支援、低所得コミュニティ等に対する支援に向けた基金創設
燃料関連	\$19bn	<ul style="list-style-type: none"> グリーン水素製造に係る生産税・投資税控除導入(\$13bn) バイオ燃料や代替燃料に係る投資税控除延長(\$6bn) SAF(持続可能な航空燃料)に係る生産税控除導入(\$0.05bn)

*1 EV(電気自動車)、PHEV(プラグインハイブリッド車)、FCV(燃料電池車)を含む *2 電気、エタノール、天然ガス、水素等

気候変動対策・エネルギー安全保障強化に関する施策②

気候変動対策には、国内製造業強化など多角的な狙いも含まれ、これら全てを実現することは容易でないと思われます。

米国の脱炭素化達成に向けては、インフレ抑制法に定められた各種施策の実行を通じて大きな効果が期待されるものの、バイデン政権の目標達成には、今後も追加の施策が必要になるとみられます。

主な税控除優遇(ボーナスクレジット)要件

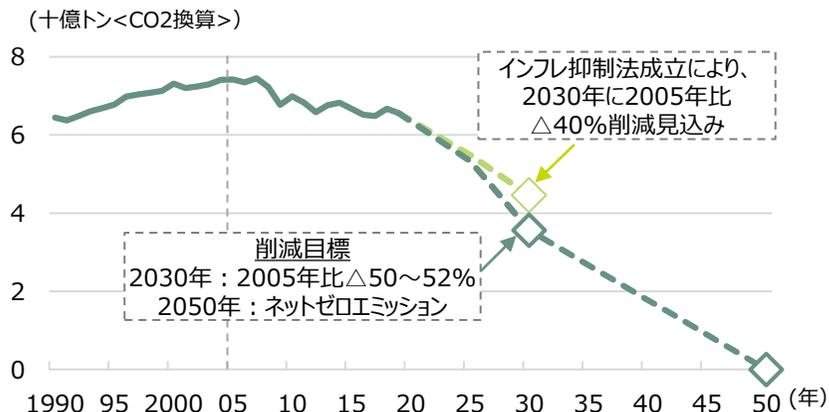
税控除の優遇を通じて、関連製品・部品の国産化推進や雇用条件の改善、化石燃料に依存した地域のグリーン化等を推進

項目	概要	主な対象
雇用条件	一般的な賃金水準の適用 一定時間以上の実習生登用	電力、製造業、 燃料
国内調達	国内やFTA締結国で生産された 部品を一定以上調達	電力、自動車、 燃料
エネルギー コミュニティ	化石燃料への依存度が高い地 域等での取組み	電力、燃料
低所得 コミュニティ	貧困率が一定以上の地域等 での取組み	電力、住宅

インフレ抑制法における石油・ガス業界に対する施策

規制強化	<ul style="list-style-type: none"> 連邦公有地における石油・ガス開発のロイヤルティ最低水準引き上げ 石油・ガス関連施設におけるメタン排出課金の導入(年間25,000t以上のCO2を排出する施設)
規制緩和	<ul style="list-style-type: none"> 石油・ガス関連施設におけるメタン排出削減への補助金 取り止めされていた連邦公有地の石油・ガス向けリースの復活(メキシコ湾およびアラスカ地域) 連邦公有地の再エネ向けリース募集において、事前に石油・ガス向けリース募集を行なうことを義務付け

バイデン政権の脱炭素化目標とインフレ抑制法



(ご参考)産業部門の脱炭素化に向けたロードマップ

米エネルギー省は、インフレ抑制法等にて用意された各種優遇策の推進を狙って、2022年9月に「Industrial Decarbonization Roadmap」を発表

注力する産業	脱炭素化手法
<ul style="list-style-type: none"> 化学 石油精製 鉄鋼 食品・飲料 セメント、石灰 	<ul style="list-style-type: none"> エネルギー効率化 電化 低炭素燃料等 CCUS*

* 二酸化炭素回収・有効利用・貯留

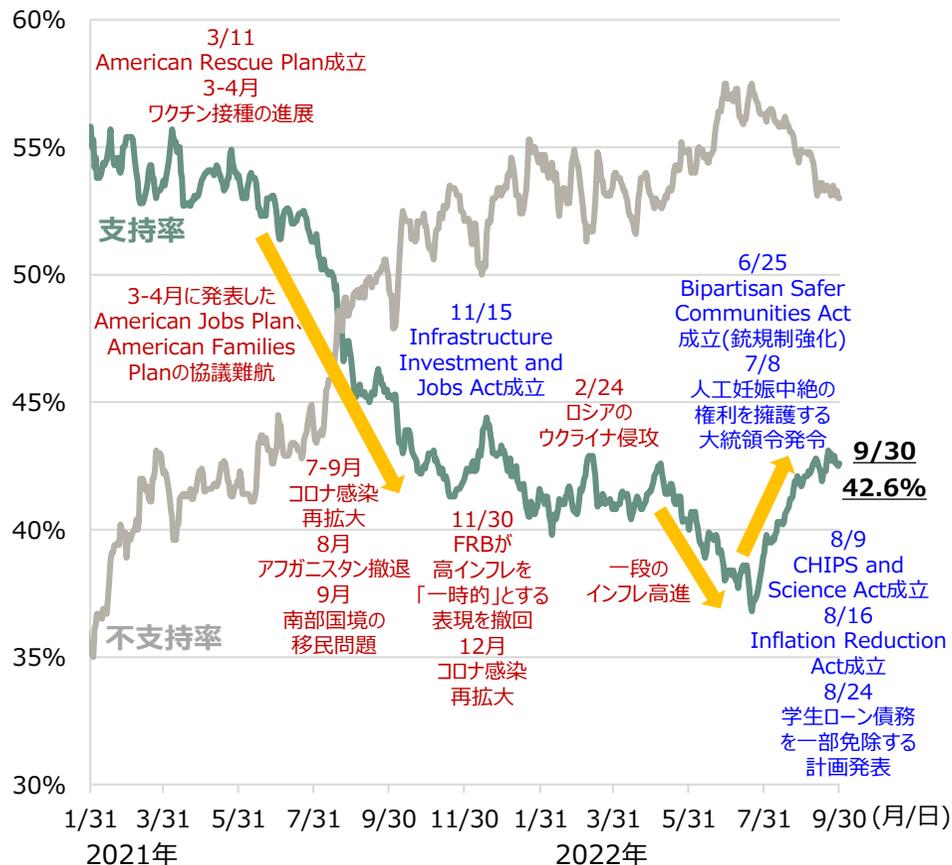
(出所) 米国インフレ抑制法、White House、U.S. Department of Energyを基に弊行作成
Copyright © 2022 Sumitomo Mitsui Banking Corporation.
All Rights Reserved.

中間選挙の行方

バイデン大統領の支持率は、昨夏に下落して以降低迷が続き、就任1年目としてはトランプ前大統領に次ぐ史上2番目の低水準を記録しました。

支持率は、2022年に入っても低迷が続きましたが、足元では重要法案を相次いで成立させた結果、回復傾向にあります。但し、依然として50%を下回っており、中間選挙では下院を中心に民主党の苦戦が想定されています。

バイデン大統領の支持率の推移



中間選挙におけるバイデン政権への逆風

中間選挙の概要

上院：1/3の議席^{*1}の改選(現在民:50議席vs共:50議席)
下院：全435議席の改選(同民:220議席vs共:212議席^{*2})

^{*1} 34議席+引退者分1議席 ^{*2} 3議席欠員

バイデン大統領の支持率低迷
(足元でやや回復しているものの、歴代政権と比較すると低位)

州別議席配分の見直し
(テキサスやフロリダ等への配分増)

一部の州における選挙区割り・選挙法の見直し

歴史的に現職大統領は1期目の中間選挙で苦戦する傾向

**上下院いずれかで共和党に多数党を奪取されると、
バイデン政権の政策推進は困難に**
(サプライチェーン強化策や対中政策といった超党派の合意が得やすい分野でも、政策立案・推進が難航する懸念有り)

(ご参考)インフレ抑制法における再エネに関する普及支援策

再エネ等に係る生産・投資税控除

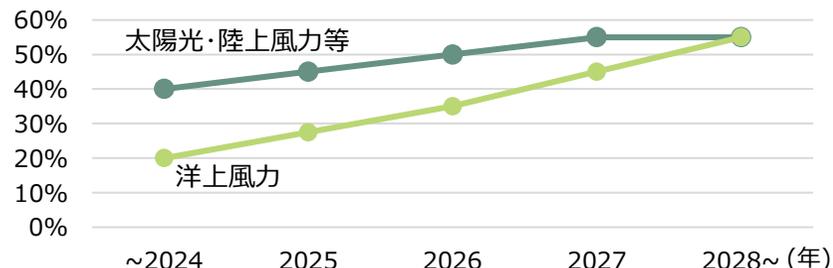
対象	生産税*1	<ul style="list-style-type: none"> 太陽光、風力、地熱、バイオマス、水力等 2024年末までに建設が開始されたプロジェクト
	投資税	<ul style="list-style-type: none"> 上記再エネに加え、エネルギー貯蔵(スタンドアローン) 2024年末までに建設が開始されたプロジェクト
期間	生産・投資税	10年間
控除額*2	生産税	基準レート1.5¢/kWh(雇用条件未充足時0.3¢/kWh)
	投資税	基準レート30%(雇用条件未充足時6%)
ボーナス クレジット	生産・投資税	<ul style="list-style-type: none"> 国内調達(詳細以下参照)：+10% エネルギーコミュニティ：+10% 低所得コミュニティ：+10%

*1 既設原子力にも2024年導入予定(税控除額は一定条件下で上記と同一、2032年末まで)

*2 実際の税控除はインフレ率を考慮。また、一部発電技術には基準レートの半分の水準を適用

2025年以降は、技術中立的な税控除に移行
(発電技術による税控除の差異撤廃)

搭載部品の国内調達価格割合要件



再エネ関連設備等の製造に係る主な生産税控除

・2032年まで、但し2029年以降に段階的に廃止する可能性有り

太陽光	モジュール	・\$0.07/W
	セル	・\$0.04/W
	ウェハー	・\$12/m ²
	ポリシリコン	・\$3/kg
	インバーター	・\$0.0025-0.11/W
風力	ブレード	・\$0.02/W
	ナセル	・\$0.05/W
	タワー	・\$0.03/W
	洋上風力基礎(着床式)	・\$0.02/W
	洋上風力基礎(浮体式)	・\$0.04/W
蓄電池	電極活物質	・コストの10%相当
	セル	・\$35/kWh
	モジュール	・\$10-45/kWh
	重要鉱物	・コストの10%相当

クリーン技術関連の製造施設に係る投資税控除

対象	<ul style="list-style-type: none"> 再エネ、エネルギー貯蔵システム、CCUS、EV、FCV、充電インフラ等関連設備 工場のGHG排出量を△20%以上する機器導入
期間	10年間
控除額	基準レート30%(雇用条件未充足時は6%)

(ご参考)インフレ抑制法におけるEVおよび水素・CCSに関する普及支援策

消費者のEV^{*1}購入に係る税控除延長

		現在	今後
適用期間		2010年～	2023～2032年
金額	新車	最大\$7,500	最大\$7,500
	中古車	—	最大\$4,000
上限	車両価格	—	Passenger Car: <\$55K Light Truck: <\$80K
	購入者所得	—	夫婦合算所得: <\$300K 単身所得: <\$150K
	販売台数	20万台(累積)	上限撤廃

完成車メーカーに対するEV^{*1}税控除の適用要件

生産品目	適用控除額				
	\$7,500				
	\$3,750		\$3,750		
車両	北米で最終組み立てが行われた車両が対象 (即時適用)				
電池	重要鉱物の調達価格割合要件 米国またはFTA締結国 ^{*2} で抽出・処理された、或いは北米でリサイクルされた重要鉱物の調達価格割合を段階的に拡大		搭載部品の調達価格割合要件 北米で製造または組み立てられた搭載部品の調達価格割合を段階的に拡大		
	年	~2023	1年毎に+10%P	27~	80%
調達割合	40%				
	年	~2023	24~25	1年毎に+10%P	29~
調達割合	50%	60%			100%

【その他の自動車工場向け政府支援】

- EV^{*1}工場の新設に係る政府融資(ハイブリッド車も含む)
- 内燃機関車⇒EV^{*1}向けへの工場転換に係る補助金(ハイブリッド車も含む)

^{*1} EV(電気自動車)、PHEV(プラグインハイブリッド車)、FCV(燃料電池車)を含む
^{*2} メキシコ、カナダ、エルサルバドル、ホンジュラス、ニカラグア、グアテマラ、ドミニカ共和国、コスタリカ、イスラエル、ヨルダン、チリ、シンガポール、オーストラリア、モロッコ、バーレーン、オマーン、ペルー、韓国、コロンビア、パナマ

クリーン水素製造に係る税控除導入

対象	2032年末までに建設開始するプロジェクト 10年間にわたり適用(2022/12月末以降生産分)		
税控除	ライフサイクルGHG排出量 ^{*1} (CO2換算、水素製造1kg当たり)	生産税控除 ^{*2} (水素製造1kg当たり)	投資税控除 ^{*2,3} (生産税控除との併用不可)
	2.5以上～4kg以下	\$0.60/kg	6.0%
	1.5以上2.5kg未満	\$0.75/kg	7.5%
	0.45以上1.5kg未満	\$1.00/kg	10.0%
	0.45kg未満	\$3.00/kg	30.0%
主な その他要件	CCSに係る税控除(45Q)との併用は不可 再エネおよび原子力発電に係る税控除との併用は可 輸出を目的とした水素製造を適用外とする文言はなし		

DoEは、足元で\$5/kg程度の製造コストを2026年までに\$2/kg、2031年までに\$1/kgに下げる目標

^{*1} ライフサイクルGHG排出量の測定に係るガイダンスは1年内に公表予定
^{*2} 雇用条件未充足時は、記載の1/5の水準を適用
^{*3} 投資税控除は、国内生産、エネルギーコミュニティに係るボーナスクレジット有

CCS(二酸化炭素回収・貯留)に係る税控除延長

対象	2032年末までに建設開始するプロジェクト 【年間CO2回収量に係る適用要件の引き下げ】 発電所: 18,750t、産業施設: 12,500t、DAC*: 1,000t * 直接空気回収	
税控除	種類	税控除 ^{*1}
	CO2回収・EOR ^{*2}	\$60/t
	CO2回収・隔離	\$85/t
	DACによるCO2回収・EOR	\$130/t
	DACによるCO2回収・隔離	\$180/t
	^{*1} 雇用条件未充足時は、記載の1/5の水準を適用 ^{*2} 原油増進回収法	