



# “ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2017年3月28日

## 米国財政政策を知る — その1

オバマケア見直し法案の採決断念を受け、トランプ政権の経済政策運営への懸念が強まりました。一方で、減税政策は共和党でも合意が得られやすいと期待する声もあるなど、当面、米国の財政政策に注意が必要と思われます。

### トランプ政権税制改革: ホワイトハウス報道官、目標の8月までに実現しない公算も

米国医療保険制度改革法(オバマケア)の撤廃に向けた法案採決を見送ったトランプ政権は、次の取り組みを税制改革と強調しています。トランプ大統領は2017年3月24日に大減税と税制改革に向けて、恐らく非常に力強く進み始めるだろうと、撤廃案の下院採決が見送られた後、記者団に述べています。ただ、ホワイトハウスのスパイサー報道官は、税制改革が8月の議会休会前に実現する可能性はあるかとの質問に対し、「状況による」と答えるなど、今後、税制議論の動向に不確実な面も見られます。

### どこに注目すべきか:

#### 裁量的支出、社会保障、国防費、予算教書

オバマケア見直し法案による財政赤字削減が財政拡大政策の原資となるとの見方がある中、同法案の採決断念を受け、トランプ政権の経済政策運営への懸念が強まりました。一方で、減税政策は共和党でも合意が得られやすいと楽観的な声もあるなど今後の展開は不透明です。当面、米国の財政政策に注意が必要となると思われることから、今回は準備として、米国財政の歳出と歳入のポイントを振り返ります。

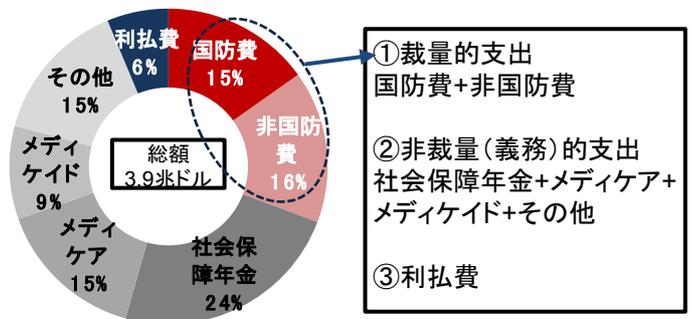
歳出の構成を見ると、資金配分の自由度が高い裁量的支出と、義務的な歳出である非裁量的支出と利払費の3つに分けられます(図表1参照)。

裁量的支出は国防費と非国防費に分けられ、公共事業やインフラ投資などは非国防費に分類されるのが通常です。また、公務員の給与なども含まれます。

非裁量的支出の主な内容は医療・社会保障です。社会保障年金に加え、低所得者向け医療扶助であるメディケイド、高齢者向け医療保険のメディケア、失業保険などが含まれますが、既に決められた法律により支出が決められる(例えば、収入や年齢に応じて医療費を支払う)というイメージです。ただ、日本同様、社会保障関連の支出は増加しています。トランプ大統領は3月16日に、2018年度予算の指針となり、

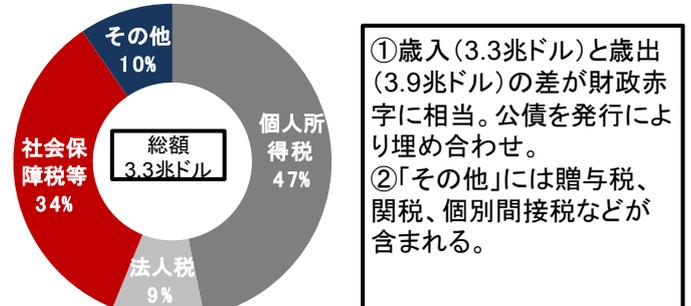
米国第一と表題にある、予算教書を公表しました。突出して国防費の増加が提案されていました。なお、3月の予算教書は裁量的支出についてのみ言及され、非裁量的支出を含んだ全体の予算教書は5月頃に提出される点に注意が必要です。次に歳入を見ると、税金が過半となっています(図表2参照)。なお、歳出と歳入の差(財政赤字)である不足分は公債発行で埋め合わされます。2016年度の財政赤字対GDP(国内総生産)比率は3.2%と過去50年の平均である2.8%を小幅上回っています。先の予算教書でトランプ政権は国防費の増加を提案する一方、他の裁量的支出を減額して全体では小幅減と、あたかも均衡予算を思わせる内容です。財政拡大のイメージが強いだけに、今後公表される全体の予算教書で確認が必要です。

図表1: 米国の歳出の構成(2016年度、総額3.9兆ドル)



- ①裁量的支出  
国防費+非国防費
- ②非裁量(義務)的支出  
社会保険年金+メディケア+  
メディケイド+その他
- ③利払費

図表2: 米国の歳入の構成(2016年度、総額3.3兆ドル)



- ①歳入(3.3兆ドル)と歳出(3.9兆ドル)の差が財政赤字に相当。公債を発行により埋め合わせ。
- ②「その他」には贈与税、関税、個別間接税などが含まれる。

出所: 米議会予算局(CBO)のデータを使用しピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。