

トランプ政権 予算教書を発表

3%成長・財政収支黒字化達成予測に甘さ、議会審議は難航必至

✓ トランプ政権は5月23日、2018年会計年度（2017年10月～2018年9月）予算教書^{*1}を議会に提出しました。そのポイントは、①トランプ政権の目玉政策（図表1）で経済成長率を3%に押し上げ（図表2）、②10年間で3.6兆ドルの歳出削減で2027年度に財政収支黒字化達成、③減税策やインフラ投資の財源は、低所得層向け支出削減や3%成長達成による税収増などが挙げられます（図表2）。

※1: 税財政の立案・決定権はすべて議会にあり、教書は大統領の提案書という位置づけです。

✓ 今後の議会審議については、減税策やインフラ投資の財源確保が最大の論点となりそうです。トランプ予算案の財源の一つである低所得層向け支出削減は「弱者切り捨て政策」との世論の反発を招きやすく、所得格差対策に不備が残るものと思われます。また、議会予算局の予測から大きく乖離した強気な経済成長（図表3）に依拠する税収増や財政収支予測（図表4）についても、議会から見通しの甘さを追求されそうです。トランプ政権の目玉政策実現に向けたハードルは相当に高く、議会審議は難航必至と見られます。

✓ 時間的な制約を考えるとトランプ政権初の会計年度のスタート月である2017年10月までに、教書通りに2018年会計年度予算が成立する可能性はそれほど高くないと思われます（図表5）。メインシナリオでは政策規模を縮小しての成立を見込みますが、財源を巡る議会共和党の財政タカ派（財政緊縮派）との溝が埋まらない可能性や（図表6）、ロシアゲート捜査で議会の予算審議に支障が生じた場合など、年内の予算成立を危惧する声すら聞かれ警戒が必要です。

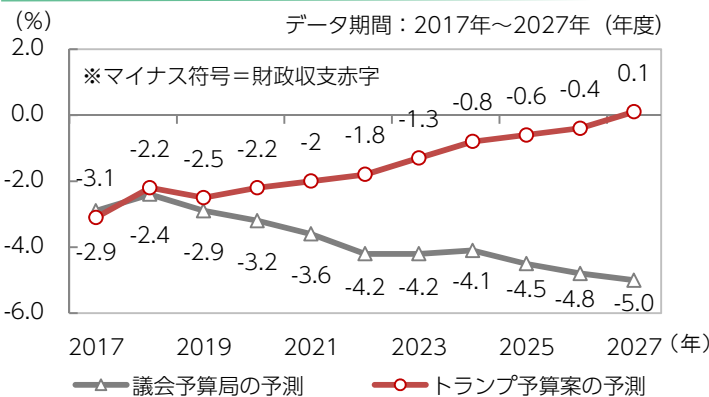
図表1：トランプ政権の目玉政策

個人所得税	税率を10%、25%、35%の3段階に簡素化
法人税	35%から15%に減税
インフラ投資	10年で2,000億ドル計上、他民間投資で8,000億ドル想定
メキシコ国境の壁	2018会計年度に16億ドル計上

図表2：トランプ予算案の歳入・歳出

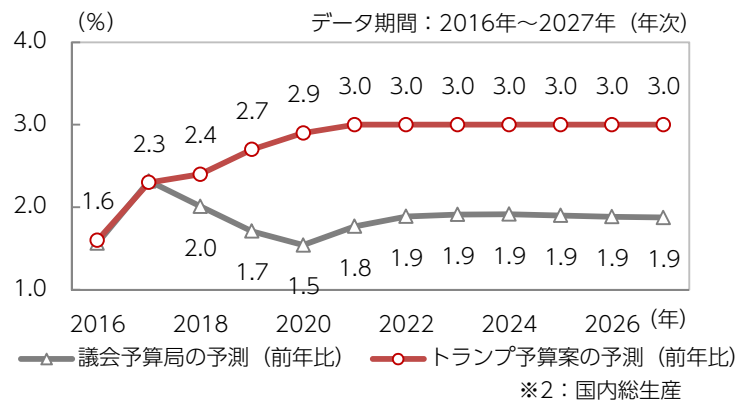
項目	歳出削減 (兆ドル)	項目	歳入増加 (兆ドル)
低所得層向け支出削減 ・医療保険(メディケイト)支出削減 ・食料配給券支出削減	-1.7	3%成長による税収増	+2.0
その他 ・農業、健康、化学研究予算削減 ・政府機関再編	-1.9	その他 ・戦略石油備蓄売却	+0.0
合計	-3.6	合計	+2.0

図表4：トランプ予算案と議会予算局の財政収支/GDP予測



出所) ブルームバーグ、アメリカ議会予算局等のデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

図表3：トランプ予算案と議会予算局の実質GDP^{*2}予測



※2：国内総生産

図表5：今後の重要予算スケジュール

7/31～9/4	上下両院夏季休暇
9/28	予算成立期限
10/1	新会計年度開始

図表6：税制改革に関する共和党主流派の見解

マコネル共和党 上院院内総務 (5月17日発言)	・税制改革は「歳入中立的である必要」
ハッチ共和党上院 ファイナンス委員会 委員長(5月18日発言)	・税制改革は財政赤字を増やさない「歳入中立的である必要」 ・法人税を15%まで下げるのは無理 (15%はトランプ案)

●当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。●当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。●投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。●手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。●当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第369号

加入協会：一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会