



# “ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2017年5月24日

## 米国財政政策を知る — その7(トランプ政権予算教書速報)

今回の予算教書ではトランプ政権が従来示してきた企業や個人への減税と歳出削減、国防費の拡大、インフラ投資拡大方針の維持が確認されました。ただ、実現性に疑問が残る内容も見られます。

### 米予算教書：2027年に収支均衡、10年で3.6兆ドル(約400兆円)の歳出削減を提案

米トランプ政権は2017年5月23日に予算教書を議会に提出しました。今回の予算教書では、税金を補助金として使うのではなく、税金を払う人の利益に重きを置く政府となるよう財政を見直す内容で、各種補助金など低所得者向け歳出が今後10年で約3.6兆ドル削減されています(図表1参照)。高い経済成長予想と、歳出削減により予算教書では10年以内に予算の均衡が想定されています(図表2参照)。選挙公約通り社会保障の退職手当やメディケア(高齢者向け医療保険制度)は現状を維持する一方で、国防費は増やす内容でトランプ政権が従来示してきた方針が維持されています。

#### どこに注目すべきか：

#### 予算教書詳細版、歳出削減、CBO、OMB

今回の予算教書ではトランプ政権が従来示してきた企業や個人への減税と歳出削減、国防費の拡大、インフラ投資拡大方針の維持が確認されました。ただ、次の点に注目すると、実現性に疑問が残る内容も見られます。

まず、3.6兆ドルの歳出削減に疑問が残ります。主な削減項目はメディケイド(低所得者向け医療保険制度)、低所得者向け住宅補助、高齢者の食事宅配サービス補助金など弱い立場の人を標的にした印象だからです。そのため議会の予算編成における難航も想定されます。

次に、予算教書では2027年に財政収支が黒字に転ずると見込んでいますが想定が楽観的で、早くも市場では議会で見直しの可能性が指摘されています。米国では、財政収支見通しを大統領側では米行政管理予算局(OMB)が、議会では独立機関の米議会予算局(CBO)が財政モデルにより、それぞれ作成します。違いはモデルに入力する経済変数で、今後10年のGDP(国内総生産)予想を見ると、OMBは3%前後とかなり楽観的な数字を使っているのに対し、CBOは2%程度となっています(図表3参照)。OMBとCBOのGDP予想値が1%も異なるのは極めて異例です。ただ、国際機関の経済予測と

比較すると、CBOの予想の方が近く、予算教書で使われているGDP予想値に議会で注文がつかうかもしれません。

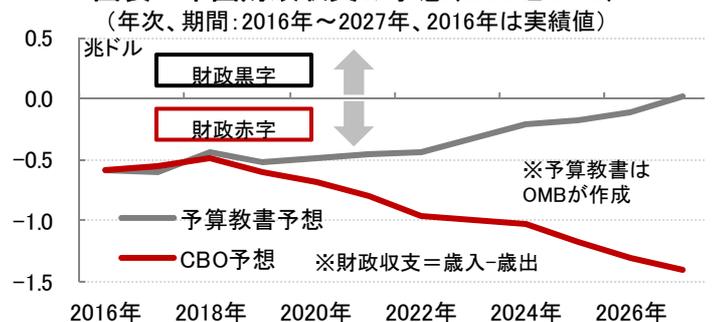
なお、税制については減税の方針は強調されるも、具体策は示されず、どうやら議会でのぶっつけ本番となりそうです。予算審議への注目が高まる展開が想定されます。

図表1：ベースラインと比べた10年間の歳出削減合計

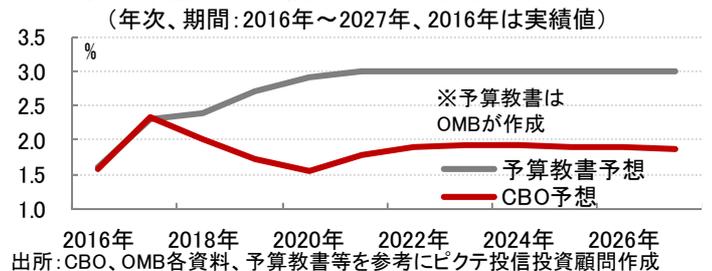
2018年予算案(主な項目のみ、合計は不一致)	金額(ドル)
オバマケア廃止等	2500億
1兆ドルインフラ投資支援 (※マイナスは歳出増)	-2000億
メディケイド(低所得者向け医療保険制度)改革	6160億
非防衛・裁量的予算の削減	1.4兆
利払い費等	3110億
合計	3兆5630億

※ベースライン：現行法を継続した場合に予想される収入、支出の将来予測値で米行政管理予算局(OMB)が作成

図表2：米国財政収支の予想(CBOとOMB)



図表3：米国GDP成長率(年率)予想(CBOとOMB)



●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。



ピクテ投信投資顧問株式会社