

市川レポート (No.395)

米予算教書のポイント

- 歳出は今後10年間で3.6兆ドル削減、減税の詳細は後日発表、インフラ投資の予算は2割のみ。
- 21年以降の3.0%成長は非現実的、歳出削減も容易ではなく27年の財政収支黒字化は困難。
- 今後は8月までに米議会で予算決議案がまとまるかが焦点、景気対策の時期や規模の見極めへ。

歳出は今後10年間で3.6兆ドル削減、減税の詳細は後日発表、インフラ投資の予算は2割のみ

トランプ米政権は5月23日、2018会計年度（2017年10月～2018年9月）の予算教書を発表しました。それによると、歳出は今後10年間で3兆5,630億ドル削減されることとなります。具体的には、低所得者向け医療保険（メディケイド）や児童医療保険プログラム（CHIP）の見直しで6,160億ドル削減、生活保護制度の見直しで2,720億ドル削減、医療保険制度改革法（オバマケア）の廃止と代替案導入で2,500億ドル削減などが主な柱となります（図表1）。

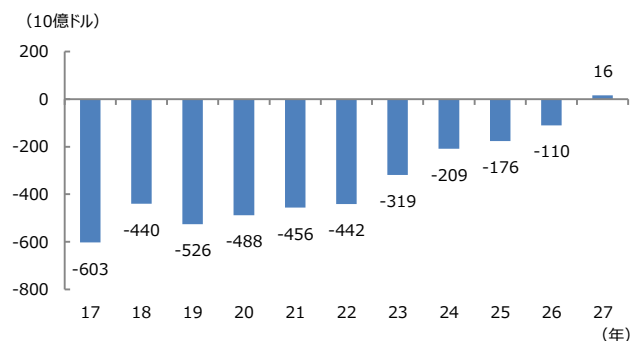
注目の大型減税は、4月26日に公表されたトランプ米大統領の税制改革案における基本方針を繰り返すにとどまり、「個人所得税および法人税改革の詳細は後日発表される（the details of the Administration's reforms to individual and business taxes will be released at a later date）」とされました。また総額1兆ドルのインフラ投資は、2,000億ドル分の予算は割り当てられましたが、残り8,000億ドルの詳細は示されませんでした。

【図表1：米歳出削減の詳細】

項目	金額（10億ドル）
1.主要項目	-1,723
メディケイドなどの見直し	-616
生活保護制度の見直し	-272
オバマケアの廃止と代替案導入	-250
連邦学生ローンの見直し	-143
その他	-442
2.裁量的支出の削減	-1,528
3.その他	-311
総計	-3,563

(注) マイナスは削減を示す。四捨五入の関係上、各項目の合計が必ずしも総計に一致しない。
(出所) 米行政管理予算局（OMB）の資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：米財政収支の推移】



(注) 米予算教書における前提。
(出所) 米行政管理予算局（OMB）の資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

21年以降の3.0%成長は非現実的、歳出削減も容易ではなく27年の財政収支黒字化は困難

予算教書が前提とする実質GDP成長率は、規制緩和や税制改革などで生産性と労働参加率が上昇し、2021年には前年比+3.0%に達し、それ以降2027年まで3.0%成長が続くというものです。その結果、今後10年間で税収が2兆620億ドル増加し、財政収支は2027年に黒字化するとしています（図表2）。しかしながら、大型減税の詳細が示されず、インフラ投資の予算も2,000億ドルというなかで、3.0%成長の継続は非現実的と思われます。

そもそも今後10年間の歳出削減3兆5,630億ドルについては、オバマケアの廃止と代替案導入による削減が2,500億ドル分含まれていますが、関連法案はまだ上院を通過していません。また歳出削減は、低所得者層に対する政府の役割を大幅に縮小することによるものが多く、共和党議会で反対の声が上がることも予想されます。以上を踏まえると、2027年の財政収支黒字化は、実際は極めて困難ということになります。

今後は8月までに米議会で予算決議案がまとまるかが焦点、景気対策の時期や規模の見極めへ

今回の予算教書は、議会に対し歳出の大幅削減を提案する格好になりましたが、削減項目は困難を伴うものが多く、また大型減税やインフラ投資も詳細が示されないまま、10年間で財政が均衡するよう取り敢えず数字を合わせた印象が拭えません。つまりトランプ大統領は、自らの税制改革案の基本方針を実現するため一応の財源を提案し、10年後に財政は均衡するということを、相当粗い形で示しただけのように思われます。

さすがに市場もこれを材料とすることは難しく、今後は米議会における予算審議の行方を見守ることになると思われます。なお米下院は5月26日から6月5日まで、米上院は5月29日から6月2日まで休会となります。8月の夏季休会までに予算決議案がまとまるか否かが焦点であり、年内に景気対策を打ち出せるのか、景気対策の規模はどれくらいになるのかを見極めることとなります。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証する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。
- 当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- 当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友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399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会会員/一般社団法人日本投資顧問業協会会員/一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員