

具体化が遅れる米国財政政策

ポイント① 国防費、国境対策費を大幅増額

米トランプ政権は3月16日に2018会計年度(2017年10月~2018年9月)の予算方針を発表しました。これによれば、国防総省の予算が増額されたほか、国境警備や入国管理の強化のため、国土安全保障省の予算などが増額されています。

一方、他省庁では全般的に予算が大幅に削減されています。特に国際協力事業や国連分担金の削減などによる国務省の予算と、温暖化対策事業の縮小などによる環境保護局の予算の削減率が大きく、トランプ政権の政策の方向性が示されていると言えます。

ポイント② 税制改革案は先送り

ただ、今回の予算方針は政策経費を示す裁量的支出のみで、予算全体の約3分の2を占める年金、医療保険などの義務的支出や、歳入面の税制改革は示されていません。予算の全体像を示す予算教書の発表は5月まで遅れることとなりました。

また、非国防費の大幅削減には議会与党、共和党からの反対もあります。米国では政府予算は議会を中心に策定されるため、トランプ政権が示した予算がそのまま実現する可能性は小さいでしょう。議会は医療保険改革(いわゆるオバマケアの見直し)の議論を始めていますが、結論に至るのは容易ではないようです。税制改革やインフラ投資拡大の議論は後回しになりそうです。

ポイント③ 中期的な財政悪化懸念

1月に議会予算局が示した財政見通しでは、これまでの政策の維持を前提にすると、米連邦政府財政赤字は2019会計年度以降、徐々に拡大し、連邦政府債務残高のGDP比の上昇にも歯止めがかからない見通しとなっています。

共和党には財政赤字を拡大させる大規模な減税や支出拡大には慎重な意見がかなりあります。法人税率の引下げのためには、代替的な増税策が求められ、国防費やインフラ投資の増大のためには他の支出の削減が必要でしょう。そうした議論をまとめるには時間がかかるでしょうし、市場が期待しているような財政政策による景気刺激効果があまり出ないことも考えられます。

重要
イベント

3月21日 米経常収支(10-12月期)
3月24日 米耐久財受注(2月)
3月31日 米個人所得・消費支出(2月)

表1：2018会計年度の主な省庁別予算

(億ドル)

	2017年度	2018年度	増減額	増減率
国防総省	5,217	5,740	523	10.0%
退役軍人省	745	789	44	5.9%
国土安全保障省	413	441	28	6.8%
厚生省	777	651	-126	-16.2%
教育省	682	590	-92	-13.5%
住宅・都市開発省	469	407	-62	-13.2%
国務省	380	271	-109	-28.7%
エネルギー省	297	280	-17	-5.6%
農務省	226	179	-47	-20.7%
環境保護局	82	57	-26	-31.4%
その他	1,393	1,249	-143	-10.3%
裁量的基礎支出合計	10,681	10,654	-27	-0.3%

(注)増減は、2017年度比

(出所) 米行政管理予算局資料より野村アセットマネジメント作成

表2：連邦政府歳入・歳出見通し

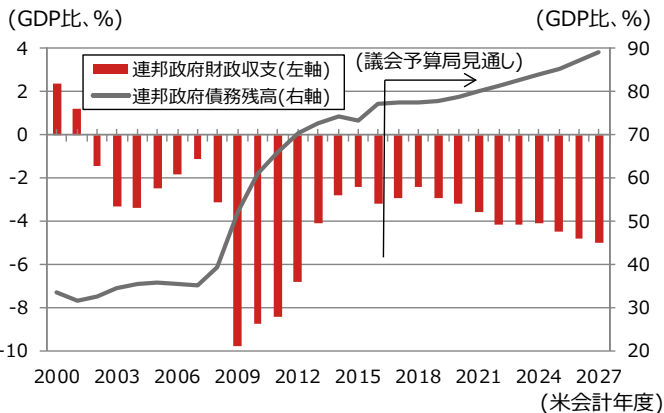
(GDP比、%)

会計年度	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
個人所得税	8.4	8.6	8.9	9.1	9.2	9.3	9.3
給与税	6.1	6.0	6.0	6.0	5.9	5.9	5.9
法人所得税	1.6	1.7	1.7	1.7	1.8	1.7	1.7
その他	1.7	1.5	1.5	1.4	1.3	1.3	1.2
歳入合計	17.8	17.8	18.1	18.1	18.1	18.1	18.1
義務的支出	13.2	13.0	13.0	13.4	13.7	14.0	14.4
裁量的支出	6.4	6.3	6.1	6.0	5.9	5.8	5.7
金利支払い	1.3	1.4	1.5	1.6	1.8	2.0	2.1
歳出合計	20.9	20.7	20.5	21.0	21.3	21.7	22.3
財政収支	-3.2	-2.9	-2.4	-2.9	-3.2	-3.6	-4.2

(出所) 米議会予算局資料より野村アセットマネジメント作成

図1：連邦政府財政収支・債務残高見通し

期間：2000~2027会計年度、年次



(出所) 米議会予算局資料より野村アセットマネジメント作成

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推移や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆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。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更する事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆しない保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。