

# 経済マンスリー

## [米国]

### 予算教書（概要）が提出されるも、財政政策の詳細は5月頃まで持ち越し

米トランプ政権は3月16日に議会宛に提出した予算教書（概要）で、裁量的支出について、2011年に制定された財政管理法による国防費の上限を540億ドル引き上げる一方、海外援助や環境対策費等の削減により非国防費の上限を同額引き下げを提案した（第1表）。すなわち、同教書においては政府支出の優先順位として国民の安心・安全を第一とすることが明記され、過去最大規模の国防費増額や南部国境の壁建設費用を含む国境警備費増額を掲げる一方、その財源として、諸外国に相応の役割を果たすよう求めることによって対外援助を大幅に縮小すること等を挙げ、財政収支に中立であるべきだとしている。全体として、これまでのトランプ大統領の主張に沿った、文字通り『米国第一』の予算教書となっていると言える。また、マルバニー行政管理予算局長のコメントでも財政責任が強調される等、財政拡張的というよりは財政均衡的な予算案となっていることもポイントである。もっとも、今回の予算教書は、歳出の約3割を占める裁量的支出のみについての提案に止まり、オバマケア置き換え等による義務的支出の見通しや減税政策等による歳入の見通しは、5月頃に予定される詳細版の発表まで持ち越し形となった。

金融政策に目を転じると、FOMC は15日の定例会合で0.25%ポイントの利上げを決定した。市場では FOMC がよりタカ派的になるとの警戒感もあったが、2017年末の FF 金利見通しの中央値が1.375%（年3回の利上げ）に据え置かれるなど大きな変化はなかった。今回の利上げは足元の景気が堅調に推移していることを受け、金融政策の正常化を前倒しで進めたものと言える。実際、FOMC 参加者による経済予測の修正も小幅なものに止まっており、中長期的な実体経済の見通しに変化はない（第2表）。イエレン議長は会合後の記者会見で、新政権による財政政策は依然として不透明であり、一部の FOMC 参加者を除いて見通しに組み込んでおらず、財政政策に関する憶測に基づいて金融政策を決定することはないと述べた。今後、トランプ政権による財政政策が具体化してくれば、内容によっては金融政策の決定に対しても一定の影響を与える可能性があり、注視が必要である。

第1表: 予算教書(概要)のポイント

| アメリカ第一主義: アメリカを再び偉大な国にするための予算案   |
|--|
| ①国民の安全・安心を最優先(国防費を540億ドル増額)<br>・ISIS打倒と軍備再建を軸に、最大規模の国防費増額を実施<br>・移民法執行の為に予算を増加<br>・壁の建設費を含む、南部国境の警備予算を増加 |
| ②財政責任を果たす(非国防費を540億ドル削減)<br>・赤字幅は拡大させない<br>・政府機関の効率的な運用により無駄を削減<br>・対外援助の大幅削減                            |
| <b>予算教書で示された範囲</b>   |
| 裁量的支出(2016財政年度実績:1兆2千億ドル)のみであり、義務的支出(同:2兆4千億ドル)、利払い費(同:2千4百億ドル)、歳入(同:3兆3千億ドル)については記載なし                   |
| <b>減税・インフラ投資拡大</b>   |
| 今回の予算教書では具体的な内容は明らかにされず<br>・数ヶ月の内に、税制を含む完全な予算案を提出する<br>・インフラの近代化は費用対効果を重視しながら検討                          |

(資料)行政管理予算局等資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2表: FOMC参加者による経済見通し(中央値)

|                |         | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 中長期 |
|----------------|---------|-------|-------|-------|-----|
| 実質GDP<br>成長率   | 前々回(9月) | 2.0   | 2.0   | 1.8   | 1.8 |
|                | 前回(12月) | 2.1   | 2.0   | 1.8   | 1.8 |
|                | 今回(3月)  | 2.1   | 2.1   | 1.9   | 1.8 |
| 失業率            | 前々回(9月) | 4.6   | 4.5   | 4.6   | 4.8 |
|                | 前回(12月) | 4.5   | 4.5   | 4.5   | 4.8 |
|                | 今回(3月)  | 4.5   | 4.5   | 4.5   | 4.7 |
| PCE<br>インフレ率   | 前々回(9月) | 1.9   | 2.0   | 2.0   | 2.0 |
|                | 前回(12月) | 1.9   | 2.0   | 2.0   | 2.0 |
|                | 今回(3月)  | 1.9   | 2.0   | 2.0   | 2.0 |
| コアPCE<br>インフレ率 | 前々回(9月) | 1.8   | 2.0   | 2.0   | -   |
|                | 前回(12月) | 1.8   | 2.0   | 2.0   | -   |
|                | 今回(3月)  | 1.9   | 2.0   | 2.0   | -   |
| FFレート          | 前々回(9月) | 1.1   | 1.9   | 2.6   | 2.9 |
|                | 前回(12月) | 1.4   | 2.1   | 2.9   | 3.0 |
|                | 今回(3月)  | 1.4   | 2.1   | 3.0   | 3.0 |

(資料)FRB資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 玉城 重人 shigeto\_tamaki@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。