

基礎研 レポート

予算教書で示された債務残高 (GDP 比)削減は可能か

大型減税と債務残高の削減を同時に達成することは困難

経済研究部 主任研究員 窪谷 浩

(03)3512-1824 kubotani@nli-research.co.jp

1—はじめに

米国では、金融危機後の大型景気対策を契機に財政赤字や債務残高が急増した。今後も高齢化の進展に伴う公的医療関連費用の増大などを背景に債務残高の増加基調が持続すると予想されており、長期的に債務残高をGDP比で安定させることが課題となっている。

米国は、財政赤字の拡大を抑制するための仕組みを金融危機後に策定したものの、緊縮財政に伴う景気への影響を懸念した政治的な配慮から仕組みに沿わない財政運営が行われており、有名無実化している。この結果、債務残高（GDP比）は、足元の8割弱の水準から10年後には9割弱に増加するとみられており、その後も増加基調が持続すると試算されている。

昨年の大統領選挙で当選したトランプ大統領は、選挙期間中から個人や法人に対する大型減税や、インフラ投資の拡大などを選挙公約に掲げていたため、トランプ政権下で財政状況が悪化する可能性が多く専門家から指摘されてきた。一方、トランプ政権下で初めての予算教書（大統領予算案）は、今後10年間で財政収支を黒字化する方針を示したほか、債務残高（GDP比）についても10年後に6割まで低下させるとする意欲的な案を示した。

もっとも、今回提示された予算教書では成長率で非常に楽観的な想定を置いているほか、肝心の大型減税を伴う税制改革について、減税による歳入減を見込んでいないなど、非現実的な想定であることが指摘されている。本稿では、それらの影響を加味した場合に債務残高がどの程度影響を受けるか検証を行った。

2—米連邦政府の財政状況

1 | 金融危機後に米財政状況は大幅に悪化

米連邦政府の財政収支は、80年以降一部の期間を除いて財政赤字が定着しており、金融危機以前の財政赤字（GDP比）の平均は▲2.5%であった。一方、08年に発生した金融危機に伴う景気の落ち込みにより、税収が減少したほか、大型の景気対策¹を実施した結果、09年度の財政収支は▲9.8%と2桁近い落ち込みとなった（図表1）。

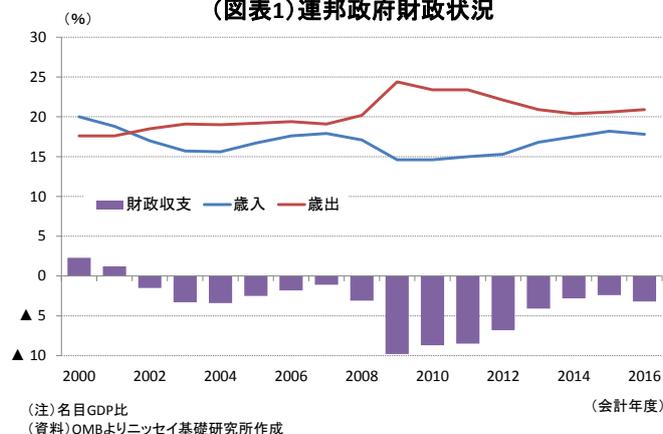
その後の景気回復により、緩やかに財政赤字は縮小しているものの、16年度では▲3.2%となっており、金融危機前の平均を依然として上回っている。

財政赤字が拡大した結果、連邦政府の債務残高は16年度末で14.2兆ドルと、史上最高水準となったほか、GDP比でも8割弱と金融危機前の3~4割程度から2倍の水準に上昇した（図表2）。GDP比8割の水準は、第2次世界大戦中に戦費が嵩んだ時期の100%近い水準に比べれば低いものの、平時では最も高くなっている。

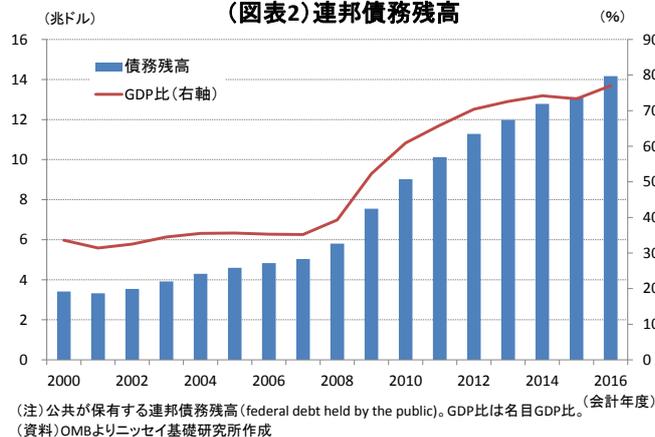
一方、足元では財政赤字が縮小してきていることもあり、債務残高（GDP比）の増加ペースも、幾分安定がみられる。しかしながら、債務残高（GDP比）は、今後も増加基調が持続することが見込まれている。

米国でも高齢化に伴い、65歳以上の高齢者を対象にした公的医療制度であるメディケアの歳出などが構造的に増加することが見込まれるためである。実際、歳出内訳（GDP比）をみると、メディケアは00年度の1.9%から16年度が3.2%となっており、歳出内訳の中で最も高い伸びとなっている（図表3）。

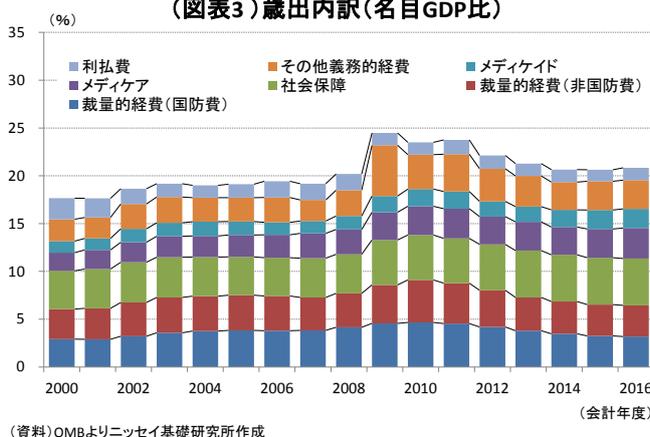
（図表1）連邦政府財政状況



（図表2）連邦債務残高



（図表3）歳出内訳(名目GDP比)

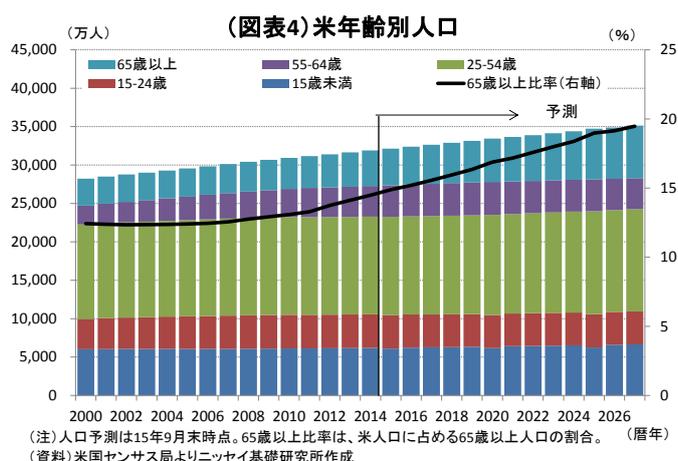


¹ 09年2月に制定された「米経済復興および再投資法」(ARRA)では5年間で総額8,046億ドルとGDP比で5%超の景気対策が実施された。

さらに、米センサス局によれば、米国の人口に占める65歳以上の比率は00年が12.4%であったものが、16年には15.2%、10年後の27年には19.5%と2割近くまで増加することが見込まれている(図表4)。

このため、議会予算局(CBO)は、メディケアに対する支出は現在の予算関連法が継続すると仮定した場合には、27年度にGDP比で5%まで増加するとしており、16年度から更に2%近い増加が見込まれる。一方、歳入(GDP比)については同期間で0.6%程度の増加に留まるとみられているため、財政赤字は構造的に拡大が見込まれている。

この結果、債務残高(GDP比)は金融危機以前の水準に比べて大幅に増加した現在の水準から、今後更に増加していくことが見込まれている。



2 | 財政赤字削減の仕組み:有名無実化しており、機能していない

米国では、金融危機後の大幅な財政悪化を受けて、財政赤字の拡大を抑制するための仕組みが導入された。10年に制定されたペイ・アズ・ユーゴー法(2010 Statutory Pay-As-You-Go(PAYGO)Act)では複数年に亘って赤字を増加させる税制や義務的経費²支出を増加させる如何なる法改正も、それを相殺させるような他の法改正を伴わない限り認めないことが規定されている。

さらに、11年に制定された2011年予算管理法(Budget Control Act of 2011、以下BCA)では、12年~21年度の裁量的経費に上限を設けて10年累計で0.9兆ドルを削減することとなった。また、追加削減分の1.2兆ドルについては、超党派で削減策の合意が出来なかったことから、裁量的経費のうち、国防関連と非国防関連で同額を削減する強制歳出削減(Sequestration)によって捻出するBCAのトリガー条項が発動した。この結果、BCAに基づき21年度まで裁量的経費には累計2.1兆ドルの厳しい歳出削減が義務付けられている。

もっとも、12年度以降の予算編成作業ではBCAに沿った運営は行われていない。議会は、強制歳出削減を回避するための法律を施行して、歳出上限を超える歳出を可能にしている。実際、13年および15年に超党派予算法(Bipartisan Budget Act of 2013、2015)を成立させており、今年9月末までの17年度予算まで国防関連、非国防関連ともに歳出上限を超える予算編成を行ってきた³。さらに、アフガニスタンやイラクで展開する軍事作戦のための軍事費は、一部海外緊急事態作戦費用(Overseas Contingency Operation、以下OCO)に予算計上されているが、OCOは強制歳出削減で規定される歳出上限の適用除外となっており、強制歳出削減を回避するための抜け道となっている。

² 歳出には根拠法によって歳出額が規定される義務的経費(社会保障、メディケア、メディケイド等)と、毎年の予算編成で歳出額を決定する裁量的経費(国防関連、環境保護、教育等)がある。

³ 詳しくはWeeklyエコノミストレター(2015年11月20日)「2015年超党派予算法が成立—17年の申請発足まで政府機関閉鎖、米国債デフォルトリスクは低下」<http://www.nli-research.co.jp/report/detail/id=51508?site=nli>を参照下さい。

3—トランプ大統領の予算教書(大統領予算案)

1 | 10年間で財政黒字化、債務残高(GDP比)を6割まで削減する意欲的な内容

トランプ大統領は選挙期間中から、個人や法人に対する大型減税や、国防予算の増額、10年間で1兆ドルとされるインフラ投資拡大などを選挙公約に掲げてきた。このため、多くの専門家からトランプ政権によって財政収支が大幅に悪化する可能性が指摘されてきた。

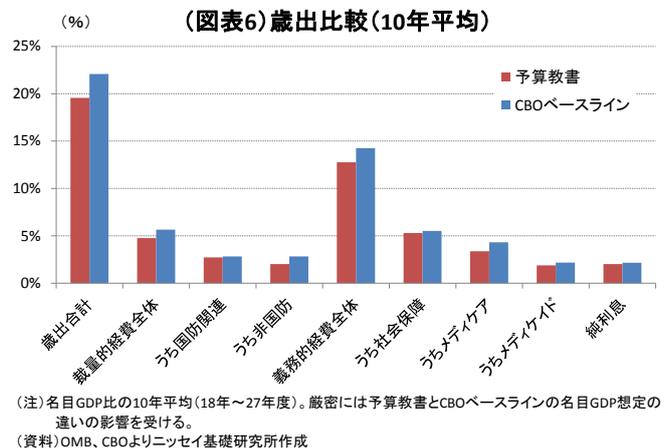
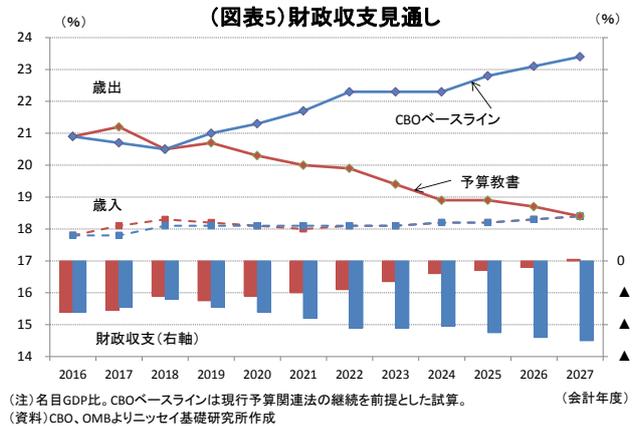
しかしながら、5月下旬にトランプ政権として初めて策定された予算教書(大統領予算)では、10年後の27年度に財政収支を黒字化させる方針が示された(図表5)。オバマ前政権下の野党議会共和党も10年以内に財政収支を黒字化することを目指してきたことから、トランプ政権の予算教書は概ねこれまでの議会共和党の方針に沿った内容と言える。

一方、現行の予算関連法が継続すると仮定した場合のCBOによる試算(CBOベースライン)では、10年後の財政赤字(GDP比)が5%まで増加すると見込まれていることから。予算教書は現行法に比べて大幅な財政赤字の削減となっている。また、予算教書とCBOベースラインの歳出入(GDP比)を比較すると、歳入については大きな違いみられない一方、歳出ではCBOベースラインが16年度の20.9%から27年度に23.4%までの増加を見込むのと対照的に、予算教書では18.4%まで低下させるとしており、予算教書の削減額が大きくなっていることが分かる。

さらに、主要な歳出項目毎に今後10年間の歳出額(GDP比)の平均を比較すると、歳出全体での両者の乖離幅(CBOベースライン-予算教書)は2.5%ポイントとなっているが、裁量的経費が0.9%ポイント、義務的経費が1.5%ポイントとなっている(図表6)。裁量的経費では選挙公約で掲げる国防予算ではベースラインと大きな違いがみられない一方、非国防関連が0.8%ポイントと乖離が大きくなっている。非国防関連では低所得者向けの公共料金補助や地方の地域開発支援など

の打ち切りのほか、削減項目を特定せず、歳出上限を毎年2%削減していく案を提示している。また、義務的経費ではメディケアが0.9%ポイント、メディケイドが0.3%ポイントとなっており、医療制度改革法、所謂オバマケアの廃止、代替案への移行に伴う歳出削減や、州が運営するメディケイドへの補助金削減などを提案している。

オバマケアの見直し議論では議会共和党内でも議論が分かれているなど、今後の動向は不透明であ



るものの、メディケアやメディケイドの歳出抑制の方向性については、今後の高齢化やそれに伴う歳出増加を睨むと方向性は正しいと考えられる。

このような財政収支改善の結果、債務残高（GDP比）は、CBOベースラインが16年度の77%から27年度に89%まで増加するとの試算に対して、予算教書では60%まで削減することを目指している（図表7）。これは、金融危機後の10年度の水準であり、金融危機前からは依然として2倍近い水準に留まるが、現行の予算関連法が継続する場合には趨勢的に債務残高（GDP比）が増加すると見込まれているのに対して、債務残高（GDP比）を削減させる予算教書は、十分意欲的な内容と言える。

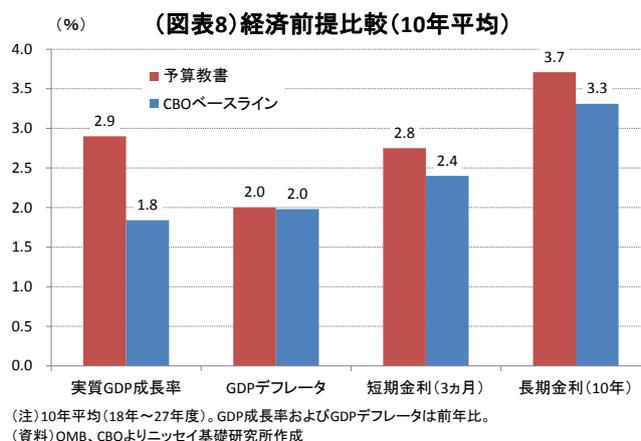
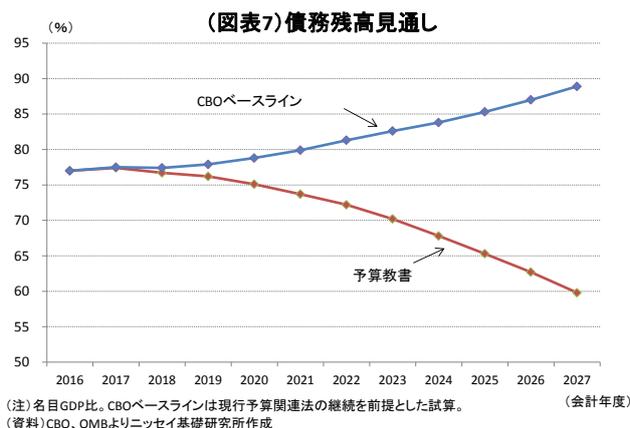
もっとも、予算教書では以下に検証するように財政収支や債務残高試算の前提となる成長率が相当程度高く設定されているほか、税制改革に伴う歳入減などの想定がされておらず、トランプ政権に都合の良い非現実的な試算になっている。

2 | 予算教書の検証①: 高い成長率想定

予算教書およびCBOベースライン試算の前提となる主要な経済指標をみると、今後10年間の平均で物価については両者に差がない一方、金利水準では予算教書が0.4%程度高いほか、実質GDP成長率については、予算教書が前年比2.9%の高い伸びを見込む一方、CBOは1.8%を見込んでおり、成長率の乖離が大きい（図表8）。

米国の潜在成長率は2%弱程度とみられており、予算教書が前提としている2.9%の想定はかなり非現実的と言わざるを得ない。成長率前提を引上げることは主に歳入の増加を通じて財政収支を改善させる方向に働くため、今回の予算教書では成長率前提を高く設定することで財政収支や債務残高が実体より良く試算されている可能性が高い。

ここで成長率を引き上げた影響について試算したい。予算教書を取り纏めている行政管理予算局（OMB）は経済前提が財政収支に与える感応度を公表している⁴。ここで成長率が17年以降に1%低下する場合の歳出、歳入、財政収支に与える影響額⁵を用いて、1.1%低下した場合の影響を試算した。また、名目成長率についても予算教書の前提から1.1%伸び率が低下した場合の名目GDPを試算す



⁴ Analytical Perspective p.16

⁵ 成長率が1%低下する場合に17-27年度累計で歳入は▲2.9兆ドル減少、歳出は+0.2兆ドル増加、財政赤字は+3.1兆ドル増加。

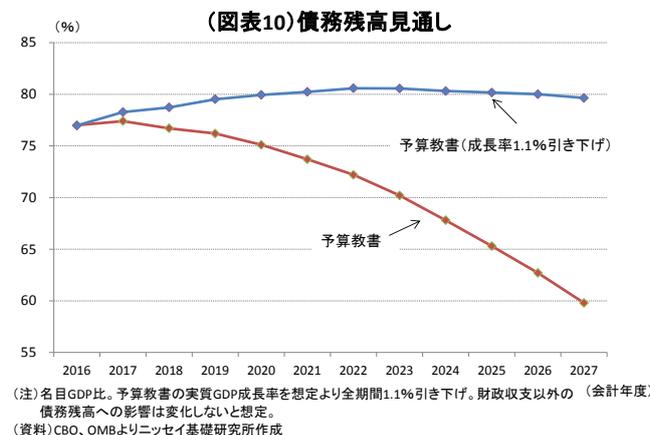
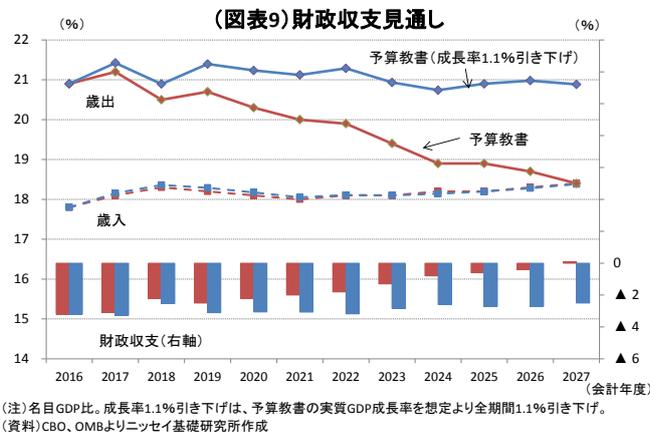
ることで、これらのGDP比での比較も行った。

その結果、27年度の財政収支は予算教書が160億ドルの黒字に転換すると試算しているのに対し、成長率が想定より1.1%低下したことにより▲6,920億ドルの財政赤字に転落することが見込まれる。また、名目GDPは成長率の低下により、27年度の31兆ドルから27.7兆ドルに減少することが見込まれる。

この結果、歳入および歳出（GDP比）は、歳入は実額では減少するものの、GDP比では予算教書とほとんど変わらない一方、歳出については名目GDPが減少する影響で、予算教書に比べて大幅に増加することが見込まれる（図表9）。

さらに、債務残高（GDP比）についても試算すると、27年度は79.6%となり16年度（77%）から小幅ながら増加が見込まれる（図表10）。このため、予算教書が見込む債務残高の顕著な改善は成長率の高い想定に負っている部分が多いことが分かる。

ちなみに、金利が0.4%上昇する場合についても同様に債務残高（GDP比）への影響を試算したが、27年度を1%程度引上げるだけであり、成長率見直し変更に伴う影響に比べると非常に軽微であった。



3 | 予算教書の検証②: 税制改革(減税等)による歳入減を見込まず

今回の予算教書では、減税などの税制改革に伴う歳入減少などの影響を見込んでいない。税制改正に伴う債務残高への影響額については、4月下旬に発表された税制改革骨子が僅か1枚ものの資料に留まっており、専門家の間でも試算が困難との声が多い。選挙期間中に提示された選挙公約に基づくシンクタンクの試算では、タックス・ポリシー・センターが10年間で6.2兆ドル⁶、タックス・ファウンデーションが4.4兆ドルから5.9兆ドル⁷としている。これらは税制改革骨子の発表前に試算されたものである。一方、CRFB (Committee for Responsible Federal Budget) は唯一、税制改革骨子を踏まえた試算を発表している。

⁶ <http://www.taxpolicycenter.org/publications/analysis-donald-trumps-revised-tax-plan>

⁷ <https://taxfoundation.org/details-analysis-donald-trump-tax-plan-2016/>

CRFBによると、トランプ政権によって提示された税制改革案では、個人所得税率の引き下げが27年度の債務残高を1.5兆ドル増加させるほか、法人所得税率引き下げ(2.2兆ドル)、パススルー事業体の税率引き下げ(1.5兆ドル)などで、合計5.5兆ドル債務残高を増加させるとしている(図表11)。さらに、支払い利息まで含めると合計6.2兆ドルの増加が見込まれている。CRFBの推計は、昨年発表された前記のシンクタンクの試算と概ね同じような金額になっている。

ここで、CRFBのコスト試算額を単純に、予算教書および、前述の予算教書から成長率想定を1.1%引き下げた場合のそれぞれについて債務残高(GDP比)を試算した。この結果、予算教書に歳入減などの影響を加味した場合の27年度債務残高(GDP比)は80%、一方、同じく予算教書から成長率を引き下げて歳入減などの影響を加味した場合には102%まで増加することが分かった(図表12)。

トランプ政権は税制改革だけでなく、インフラ投資拡大や規制緩和などの成長重視の政策を実施するとしており、成長率にプラスの

効果が期待されている。それでも、トランプ政権が提示する今後10年間で平均2.9%は達成困難との見方が多い。このため、税制改革に伴う歳入減などの影響を加味した27年度の実際の債務残高(GDP比)は、成長率が高まる最も楽観的な想定(80%)と、成長率が高まらない最も悲観的な想定(102%)の間となる可能性が高い。

4—結論

これまでの検証の結果、予算教書は財政赤字や債務残高について大幅に削減する意欲的な目標を提示しているものの、非現実的な成長率や税制改革コストを無視して計算されており、現実的には良くて現状から横這い、減税によって成長率が高まらない場合には債務残高(GDP比)がCBOベースラインを超える増加を示すことが分かった。このため、非現実的な水準に成長率を想定したとしても税制改革に伴う債務残高の増加は不可避である。

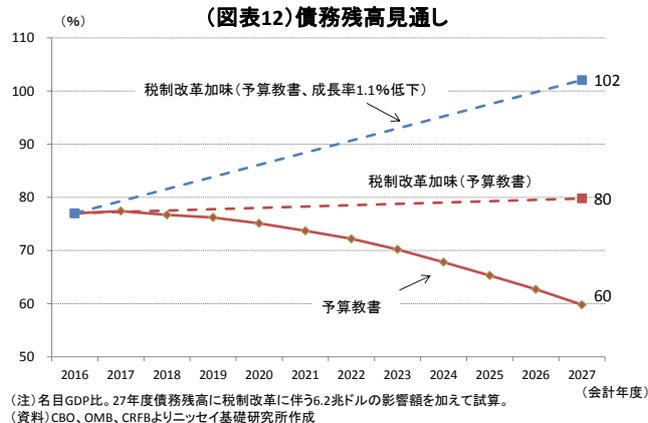
5月下旬の予算教書提出を受けて議会で予算編成議論が本格化している。前述したように米国では財政赤字削減のための歳出上限などの仕組みがあるものの、これまで有名無実化しており機能してこなかった。トランプ政権でもメディケアやメディケイドの歳出削減につながるオバマケアの見直し議論では、野党民主党が反対しているほか、与党共和党内の意見集約も出来ておらず、大幅な歳出削減

(図表11)税制改革案の債務残高への影響試算

項目	27年度債務残高への影響(兆ドル)
個人所得税率の変更(10、25、35%)	1.5
代替ミニマム税の廃止	0.4
モーゲージ、寄付、退職以外の控除廃止	▲ 2.0
基礎控除の倍増	1.5
不動産税の廃止	0.2
法人税率引き下げ(15%)	2.2
パススルー事業の税率(15%)	1.5
オバマケアに関する投資収益税の廃止	0.2
小計	5.5
支払い利息等	0.7
合計	6.2

(資料) CRFB試算(17年4月26日)

(図表12)債務残高見通し



で合意するのは政治的に困難な状況となっている。

予算教書については、既に与野党問わず議会から実現可能性に対して疑義の声が挙がっており、今後大幅な見直しは不可避となっている。大幅な歳出削減が期待できない中で、債務残高（GDP比）の大幅な増加に繋がる可能性がある減税案については規模の縮小も含め見直しが必至だろう。