

CBOの薔薇色シナリオ

先週、米議会予算局 (Congressional Budget Office - CBO) は今後 10 年間の財政赤字と債務に関する新たな予測を発表しました。CBO は、2033 年の財政赤字が GDP の 6.4% になると予測しています。(前回予測は 7.3% でした。) そして 2033 年までの累積債務総額は、対 GDP 比 119% に対し 114% になると予測しています。いずれも決して「いい」ニュースではありません。赤字と債務は依然として高過ぎますが、予測を下方修正したのは悪いことではありません。

問題は、CBO の前提があまりにも薔薇色すぎることです。特に、2017 年に実施された減税措置の多くが、経済に悪影響を及ぼすことなく終了すると仮定しています。しかしその可能性は極めて低いと考えます。より可能性が高いのは、成長が鈍化し、歳入が減少することで、財政赤字が拡大することです。

しかし、2017 年の減税を実施したままでは、CBO の歳入予測を達成するのも難しいでしょう。CBO は、今後 10 年間の「実質」(インフレ調整後) 経済成長率を年平均約 2.0% と予測しています。これは、2000 年末 (2001 年リセッション前) および 2019 年末 (COVID 前の景気循環ピーク) 以降の成長率と同じです。CBO の予測よりも低い税率で課税すれば、予測した歳入が当然減ります。

要するに、今年ホワイトハウス、上院、下院の選挙で候補者がどのような発言をしようとも、両党は今後数年間、赤字を抑制する方法を見つけなければならないということです。もし共和党が政権を奪取した場合 (2017 年の減税は継続されると思われる。共和党の政権奪取のオッズは昨年 11 月の 30% から 35% に上昇したと考えます。) 赤字対策として「グリーン・エネルギー」補助金の抑制、関税の引き上げ、メディケイド改革などが実施されると予想されます。

民主党が勝利した場合 (そのオッズは 20%)、所得税の最高税率 (現在 37%) を 39.6% に戻し、長期キャピタル・ゲインと配当の最高税率 (現在 20%) を少なくとも 24% に引き上げ、相続税の非課税枠を縮小し、法人税の標準税率 (現在 21%) を 35% に引き上げ、クリントン政権が 1993 年にごく短期間検討した炭素税の導入を含む、広範な増税が検討されることになるでしょう。当時、ネブラスカ州選出の上院議員の 2 人は、共に民主党議員であったため、クリントン大統領は炭素税を導入しませんでした。現在、民主党はエネルギー多消費州からの支持をほとんど得ていません。

しかし、現在、民主党が下院の過半数をギリギリ維持している中、いくつかの激戦区においては先行きが見えず、2025 年から 26 年にかけて、共和党がホワイト・ハウス、上院、下院の少なくとも 1 つを占め、民主党も少なくとも 1 つを占める「混合政権」になったとしても、誰もショックを受けることはないでしょう。現在のところ、その確率は 40~45% 程度だと弊社は考えます。

混成政権となれば、過酷な政治闘争が予想されます。ハキーム・ジェフリーズ下院議長 (民主党) が共和党大統領のために転進し、2017 年減税の全面継続やそれに近いものを受け入れると思う人はいるのでしょうか? 共和党の大統領が、最高裁を試し、議会が計上した予算を「差し押さえ」(支出を拒否すること) するなどということは、1970 年代初頭以来起きていないことですが、考えられないシナリオではありません。要するに、いかなる争いがあっても、混合政権のシナリオは、給付金制度の改革や財政赤字の削減をもたらさない可能性が高く、国債自警団がナイフを研ぐ時間がたっぷり残されているということです。

発表日時 (米国中部時間)	米国経済指標	コンセンサ ス	ファースト トラスト予測	発表結果	前回
2-13 / 7:30 am	消費者物価指数 - 1月	+0.2%	+0.1%		+0.2%
7:30 am	コア消費者物価指数 - 1月	+0.3%	+0.3%		+0.3%
2-15 / 7:30 am	新規失業保険申請者数 - 2月10日	220,000	216,000		218,000
7:30 am	小売販売 - 1月	-0.1%	-0.1%		+0.6%
7:30 am	小売販売 (除く自動車) - 1月	+0.2%	-0.1%		+0.4%
7:30 am	ニューヨーク連銀製造業景気 指数 - 2月	-12.5	-11.8		-43.7
7:30 am	フィラデルフィア連銀製造業景気 指数 - 2月	-8.5	-5.9		-10.6
7:30 am	輸入価格 - 1月	0.0%	-0.2%		0.0%
7:30 am	輸出価格 - 1月	-0.2%	0.0%		-0.9%
8:15 am	鉱工業生産 - 1月	+0.2%	+0.2%		+0.1%
8:15 am	設備稼働率 - 1月	78.8%	78.8%		78.6%
9:00 am	企業在庫 - 12月	+0.4%	+0.4%		-0.1%
2-16 / 7:30 am	生産者物価指数 - 1月	+0.1%	+0.1%		-0.1%
7:30 am	コア生産者物価指数 - 1月	+0.1%	+0.2%		0.0%
7:30 am	住宅着工 - 1月	1.458 百万	1.481 百万		1.460 百万
9:00 am	ミシガン大学消費者信頼感指数 - 2 月	80.0	80.0		79.0

コンセンサス予測はブルームバーグ社が提供するものです。このレポートは、First Trust Advisors L.P.によって作成されたものであり、著者の意見を反映したものです。正確且つ信頼できる情報源とデータに基づいたものです。意見および将来の見通しに関する記述は、予告なしに変更される場合があります。この情報は、証券の売買の勧誘または売り出しを目的とするものではありません。