

## 緩やかな政府支出の縮小

連邦政府は依然として持続不可能な財政軌道にあり、国債は3月に39兆ドルに達し、財政赤字が続く中で今後も増加が見込まれています。しかし、ニュースの裏では、歳入と歳出の両面で前向きな変化が見られます。投資家がこうした動きを認識し、それが株式市場を下支えしている可能性もあります。

税制面では、確かに昨年成立した「ビッグ・ビューティフル・ビル（BBB）」により、2017年に導入された一時的な税制変更の多くが恒久化されました。このため、議会の公式な予算評価機関は、BBBが成立しなければ税率が再度上昇していたことから、「減税」と表現することができます。しかし、多くの人々にとっては、BBBはここ数年と同じ税制を維持したに過ぎず、増税は回避されたものの、実質的な減税ではありませんでした。

一方で、トランプ政権は関税を大幅に引き上げています。これには、2025年に導入された「解放の日」関税の多くが最高裁によって違憲とされた後も、高い関税を維持する方法を見つけることが含まれます。その結果、総合的に見て、現在の税制はここ数年よりも多くの歳入を生み出す仕組みとなっています。

さらに、トランプ大統領の就任以降、実質GDPやインフレが上昇を続ける中でも、連邦政府の支出はほぼ横ばいとなっています。2025年1月までの12か月間（バイデン政権の最後の12か月）には、純支出は7.05兆ドルでした。これに対し、直近の12か月（2026年3月まで）では7.09兆ドルと、ほぼ誤差の範囲にとどまっています。

これが注目しているのは、ベビー・ブーマー世代の定年退職が進み、社会保障やメディケアの支出が増加している中で実現している点です。また、国債の純利払いも増加しており、さらにトランプ政権は軍事支出を引き上げています。

これら二つの要因 - 関税収入の増加と緩やかな歳出削減 - を合わせると、財政赤字も縮小しています。バイデン政権末期の2025年1月までの12か月では、財政赤字は

2.12兆ドル（GDP比7.2%）でしたが、直近12か月では1.64兆ドル（推計でGDP比5.2%）となっています。

もっとも、この赤字削減の進展が持続するとは限りません。裁判所によって違憲とされた関税からの収入の多くは、最終的には還付される可能性があります。また、イラン戦争は追加の支出を必要とするでしょう。さらに、同じ削減策を何度も繰り返すことはできません。米国国際開発庁（USAID）の解体は一度きりであり、比較的容易な削減対象でした。

しかし、今後数か月の間に、政府関係者がメディケア（架空のホスピス施設）やメディケイド（架空の自閉症支援施設や未発覚の詐欺）といった公的医療プログラムにおける不正の摘発にさらに踏み込むことが期待されます。これにより、社会保障関連支出にもさらなる抑制圧力がかかる可能性があります。

繰り返しますが、これらは長期的な財政問題が解決されたことを意味するものではありません。失業率が4.3%と低水準であるにもかかわらず、依然として巨額の財政赤字が続いていることは、国家的な恥とも言える状況です。COVID以前の最後の会計年度である2019年には、財政赤字はGDP比4.6%でしたが、現在はその水準にすら戻っていませんし、当時も決して良好とは言えませんでした。

最終的に重要なのは、国民が選挙において支出と財政赤字の管理を優先事項とすることです。今年、2028年、そしてその先においても同様です。1980年代から1990年代にかけても同様の傾向があり、政治家がそれに応えた結果、より良い政府運営が実現しました。

有権者が覚えておくべき点の一つは、大統領や政権だけではできないことに限界があるということです。よく見られるように、大統領令は新たな指導者が就任すれば覆される可能性があります（最近の例ではバージニア州）。現在の財政改善の流れを定着させるには、支出、税制、規制の方向性を議会が法制化する必要があります。これが実現するかどうかは、今後の課題です。

| 発表日時<br>(米国中部時間) | 米国経済指標             | コンセンサス  | ファースト<br>トラスト  | 実績 | 前回       |
|------------------|--------------------|---------|----------------|----|----------|
| 4-21 / 7:30 am   | 小売販売 - 3月          | +1.4%   | <b>+1.5%</b>   |    | +0.6%    |
| 7:30 am          | 小売販売 (除く自動車) - 3月  | +1.4%   | <b>+1.4%</b>   |    | +0.5%    |
| 9:00 am          | 企業在庫 - 2月          | +0.3%   | <b>+0.4%</b>   |    | -0.1%    |
| 4-23 / 7:30 am   | 新規失業保険申請者数 - 4月18日 | 210,000 | <b>209,000</b> |    | -207,000 |

報提供のみを目的としています。投資家向けではありません。ここに掲載されている情報は、投資活動への招待、申し出、勧誘、推奨を意味するものではありません。

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。正確か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。