

騒がしさの陰で、財政健全化が進む！

過去 25 年半の間に、連邦政府は納税者を約 38 兆ドルに迫る莫大な借金の山の下に埋もれさせました。

この間の主な問題は、税収の不足ではなく「支出」でした。過去 25 年間、税収は GDP に対する割合として比較的安定していた一方で、支出は増加し続けています。弊社の推計では、2025 会計年度（9 月 30 日まで）の支出は GDP の 23.2% であり、2000 年の 17.7% と比べて大幅に増加しています。言い換えれば、現在の債務問題の原因は「支出の問題」にあります。

これは悪いニュースです。財政の健全化には、政策立案者たちがまだ長い道のりを歩む必要があるということです。しかし、全体としては厳しい財政状況であっても、進展があった時にはそれを正しく認識すべきです。最近、いくつかの進展が見られます。

議会予算局（CBO）は最近、2025 会計年度の財政赤字が 1 兆 8,090 億ドルで、2024 年度の 1 兆 8,170 億ドルよりわずかに減少したと推定しました。金額ベースでは 80 億ドルの改善にすぎませんが、赤字に対して少しだけ希望が持てる理由があります。

まず、2025 年度の名目 GDP が 4.8% 成長したと予測しており、赤字が金額ベースで横ばいだったとしても、GDP に対する比率では減少したことになります。2024 年度には GDP の 6.3% だった赤字が、2025 年度には 6.0% になる見込みです。これは GDP 比でわずか 0.3 ポイントの改善に見えるかもしれませんが、過去 2 年間に赤字が拡大していたことを考えれば、方向転換の兆しといえます。

次に、今年の赤字の減少幅は、カレンダーの都合により実際より小さく見えています。具体的には、2 年前の 2023 年 10 月 1 日が日曜日に当たったため、通常であればその日に行われる連邦政府の支払い 720 億ドルが前倒しで 2023 年 9 月 29 日（金）に実行されました。このため、2024 年度の公式支出が人工的に抑えられ、赤字も実際より少なく見えたのです。さらに、2023 年の自然災害の影響で、一部の納税者が税の支払いを延期できるようになり、これが 2024 年度の歳入を約 700 億ドル押し上げました。つまり、実質的な赤字の減少幅は 80 億ドルではなく、約 1,500 億ドルだったということです。

3 点目として、昨年の連邦支出全体はカレンダーの影響を除いても 2,280 億ドル増加しましたが、その増加は新大統領および議会の短期的なコントロール外にある要因が主でした。2025 年度における社会保障、メディケア、メディケイドの支出は合計で 2,450 億ドル増加しました。一方、国債の利払いは 800 億ドル増加しました。加えて、前大統領の政権末期に環境保護庁（EPA）が追加支出として 200 億ドルを拠出しました（これも 2025 年度に含まれています）。対照的に、これらの義務的支出や例外的支出を除いた他のカテゴリーの支出は 1170 億ドル減少しました。これが最後に起こったのはいつのことでしょうか？

4 点目に、気象災害の影響により、本来 2025 年度に入るはずの税収の一部が 2026 年度に繰り越されています。つまり、CBO によれば、連邦の歳入は前年比 6% 増加したものの、災害関連の延期がなければ実際には 8% 増加していたはずでした。

とはいえ、これらの進展があったからといって、債務や赤字の問題が解決に近づいているというわけではありません。GDP の 6.0% という赤字は依然として持続不可能です。さらに、最高裁が最近の関税を違法と判断すれば、財政の見通しは大きく揺らぐ可能性があります。来年初めに判決が予想されています。

現在の政府閉鎖と COVID 期のメディケイド緊急支出をめぐる政治的対立は、こうした進展を維持する上で非常に重要です。政府支出は、いわゆる「危機」（2008 年と COVID）をきっかけに、GDP 比で恒常的に拡大してきたのです。

かつては財政赤字に対する不安が大きな話題でした。誰もが赤字のことばかり話していた時代を覚えていますか？

ABC のキャスター、サム・ドナルドソン氏がレーガン大統領に向かって赤字の大きさを叫んでいた場面を？

最近では、「赤字削減」ではなく「支出削減」に対する不安と叫び声が聞こえてきます。しかし、良いニュースもあります。進展は確実に見られます。そして、さらなる改善が必要であるにせよ、前進があった時にはそれを正しく評価することが大切です。ということで、2025 年度に見られた進展に「いいね」を送りつつ、これが始まりに過ぎないことを願いましょう。

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
10-15 / 7:30 am	ニューヨーク連銀製造業景気指数 - 10 月	-1.9	-8.7		-8.7
10-16 / 7:30 am	フィラデルフィア連銀製造業景気指数 - 10 月	10.0	0.7		23.2

情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。