

ア メ リ カ

1 過去10年間の米国経済概観

近年の米国経済を回顧すると、90年代後半は IT 革命を中心とした技術革新により生産性が上昇し、企業収益の増加に伴って株価が上昇した。その資産効果と良好な雇用・所得環境から個人消費は高い伸びを続け、設備投資の伸びとともに景気は拡大した。しかし99年後半から2000年前半にかけ拡大ペースは持続不可能なものとなった。労働市場が逼迫し、物価上昇の懸念から、Fed（連邦準備制度）は99年以降2000年5月まで、FF レート誘導目標水準を6回、計1.75%引き上げた。こうした Fed による金融引き締めの影響のほか、原油価格の高騰などもあり、同年以降、米国経済は急速に調整局面に入った。

景気は2001年3月から後退期に入り、刺激的な財政・金融政策により夏頃には減速のペースは緩やかになったが、9月に発生した同時多発テロ事件は米国経済の不確実性を高め、景気後退を決定づけた。このような経済情勢に対応するため、Fed は同年中に11回、計4.75%の金利引き下げを実施し、政策金利は1.75%と、1961年以降の低水準になった。テロ事件により急速に悪化した消費者心理と企業心理は、財政・金融両面からの政策効果や、アフガニスタンでの軍事行動が早期に収束に向かったこと等により同年末までには回復傾向が見られ、同年11月には景気が底を打ち、2001年第4四半期のGDP はプラス成長となった。

在庫調整の進展、金利低下を背景とする好調な住宅市場等から個人消費も堅調に推移し、2002年前半は景気の回復傾向が続いたが、半ばから、企業会計不信を要因とする株価の下落、イラク情勢への不透明感の高まり等から企業は設備投資、雇用を抑制し、消費者心理も悪化した。同年前半回復した企業の生産活動も後半は減速傾向となった。このため、Fed は11月に0.5%の金利引下げを実施し、政策金利は1.25%となった。

2003年は、前半に、イラク情勢の緊迫化に伴う不透明感等により景気の回復力が弱まったが、イラク戦争終結後、不透明感の払拭により景気回復の勢いが持ち直した。同年6月、Fed は、デフインフレ懸念に対応するため、0.25%金利を引下げたが、これにより政策金利は1958年以降の低水準となる1.00%となった。この超金融緩和政策と5月に成立した減税パッケージにより個人消費が刺激され、更に生産・設備投資も増加し、景気は年後半から力強く回復した。

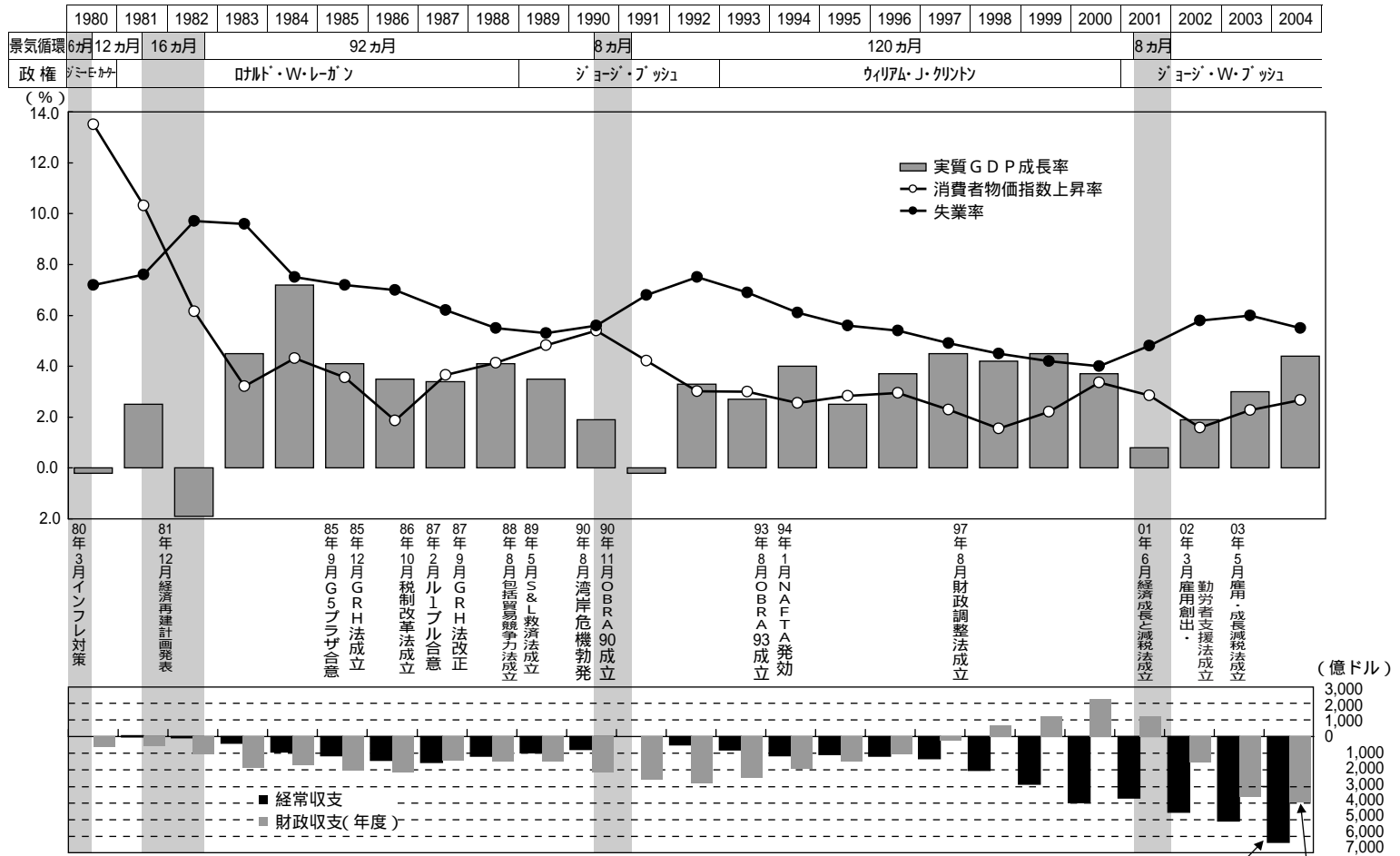
2004年に入っても、個人消費と設備投資を柱に景気拡大が続いた。企業マインドは高い水準を維持し、消費者マインドも非農業雇用者数の大幅な拡大を受けて改善した。また、高水準の原油価格等を背景に、同年中から消費者物価が大幅に上昇しはじめ、Fed は、6月、約4年ぶりの金利引き上げを実施し、政策金利が1.25%となった。その後も、FOMC（連邦公開市場委員会）の開催毎に金利引き上げを行い、政策金利は、8月に1.50%、9月に1.75%、11月2.00%、12月に2.25%となった。

図表1 米国の景気循環（第二次世界大戦後）

（2005年6月現在）

	谷	山	谷	拡大期	後退期	全循環
第1循環	1945年10月	1948年11月	1949年10月	37ヶ月	11ヶ月	48ヶ月
第2循環	49年10月	53年7月	54年5月	45ヶ月	10ヶ月	55ヶ月
第3循環	54年5月	57年8月	58年4月	39ヶ月	8ヶ月	47ヶ月
第4循環	58年4月	60年4月	61年2月	24ヶ月	10ヶ月	34ヶ月
第5循環	61年2月	69年12月	70年11月	106ヶ月	11ヶ月	117ヶ月
第6循環	70年11月	73年11月	75年3月	36ヶ月	16ヶ月	52ヶ月
第7循環	75年3月	80年1月	80年7月	58ヶ月	6ヶ月	64ヶ月
第8循環	80年7月	81年7月	82年11月	12ヶ月	16ヶ月	28ヶ月
第9循環	82年11月	90年7月	91年3月	92ヶ月	8ヶ月	100ヶ月
第10循環	91年3月	2001年3月	2001年11月	120ヶ月	8ヶ月	128ヶ月
第11循環	2001年11月					
平均（第1～10循環）				57ヶ月	10ヶ月	67ヶ月

図表2 1980年以降の米国経済の推移



網掛けは、景気後退期を示す。

(6,659億ドル) (4,128億ドル)

生産の拡大、労働市場の改善、個人消費の緩やかな増加等により、2005年も景気の拡大が続いている。この拡大傾向は今後も続き、潜在成長率をやや上回る成長が見込まれているが、景気のリスク要因として、依然高水準のエネルギー価格があげられている。物価上昇圧力が高まってきており、企業の価格決定力が一層明確になっている。Fed は、前年に引き続き、FOMC の開催毎に金利引き上げを実施し、政策金利は、2月に2.50%、3月に2.75%、5月には3.00%となった。

[図表1及び2参照]

2 経済情勢

(1) 2004年の米国経済 [図表3・4・5参照]

2004年第1四半期の実質 GDP 成長率は、堅調な個人消費、民間設備投資などに支えられ前期比年率4.5%となった。第2四半期においても民間設備投資・住宅投資は堅調な伸びを示したが、減税効果が一巡したこと等から、個人消費が同1.6%の伸びにとどまり、実質 GDP 成長率は同3.3%と若干減速した。年後半は、原油価格の上昇やハリケーンの影響等があったものの、個人消費や民間設備投資が拡大した。これらの要因により、第3四半期の実質 GDP 成長率は同4.0%、第4四半期は同3.8%の成長となり、通年では前年比4.4%成長と総じて堅調なペースで推移した。

2004年の雇用情勢を見ると、非農業雇用者は前年に比べ219万人増加となった。また、失業率は年初の5.7%から、12月には5.4%へ改善する等、雇用の回復が続いた。

また、物価上昇率は、消費者物価指数 (CPI U) が前年比2.7%上昇と前年の同2.3%上昇よりも若干加速したものの、連邦準備制度の注目度が高いとされるエネルギーや食品を除いたコア PCE (個人消費支出) デフレーターは、同1.5%前後の上昇率と安定的な水準で推移し、インフレ圧力は抑制さ

れた状態が続いた。原油価格の上昇をはじめとした原材料価格高騰の影響が懸念されたが、物価全般に対する波及は軽微なものにとどまった。

国際収支を見ると、輸入の伸びが輸出の伸びを上回る状態が続き、貿易・サービス収支は6,176億ドルの赤字と赤字額としては過去最大となった。経常収支は、1991年に湾岸戦争に係る戦費負担金の受け取り (移転収支の黒字) により一時的に黒字となったものの、1992年以降赤字基調で推移している。特に、近年は赤字拡大の勢いが増しており、2004年は6,681億ドル (対 GDP 比 5.7%) の赤字となった。

(2) 2005年第1四半期の米国経済

2005年第1四半期の実質 GDP 成長率をみると、前期比年率3.8%と8四半期連続で3%を上回る成長となった。内需は、個人消費や民間在庫投資を中心に堅調に拡大している (寄与度+4.4%)。一方、外需は、原油価格の高騰等に伴い輸入の伸び (前期比年率9.6%増) が輸出の伸び (同8.9%増) を上回り、成長率を押し下げる結果となった (寄与度 0.6%)。

更に、需要項目別にみると、個人消費が同3.6%増と前期 (同4.2%増) より減速したこと、設備投資が同4.1%増と前期 (同14.5%増) より減速したこと、純輸出が引き続き大きなマイナスとなっていること、GDP デフレーターの上昇率が同2.9%と前期 (同2.3%) より加速したこと、が特徴として挙げられる。

【個人消費】

個人消費の減速は、自動車等の耐久財消費が前期比横ばいになったことが主な要因であり、高水準のエネルギー価格が消費を抑制したとみられている。米国では、自動車は生活必需品であり、ガソリン価格の上昇は消費者の購買力を大きく低下させる。消費者は切り詰めやすい耐久消費財から支出を抑制するといわれている。

図表3 実質 GDP 成長率の推移

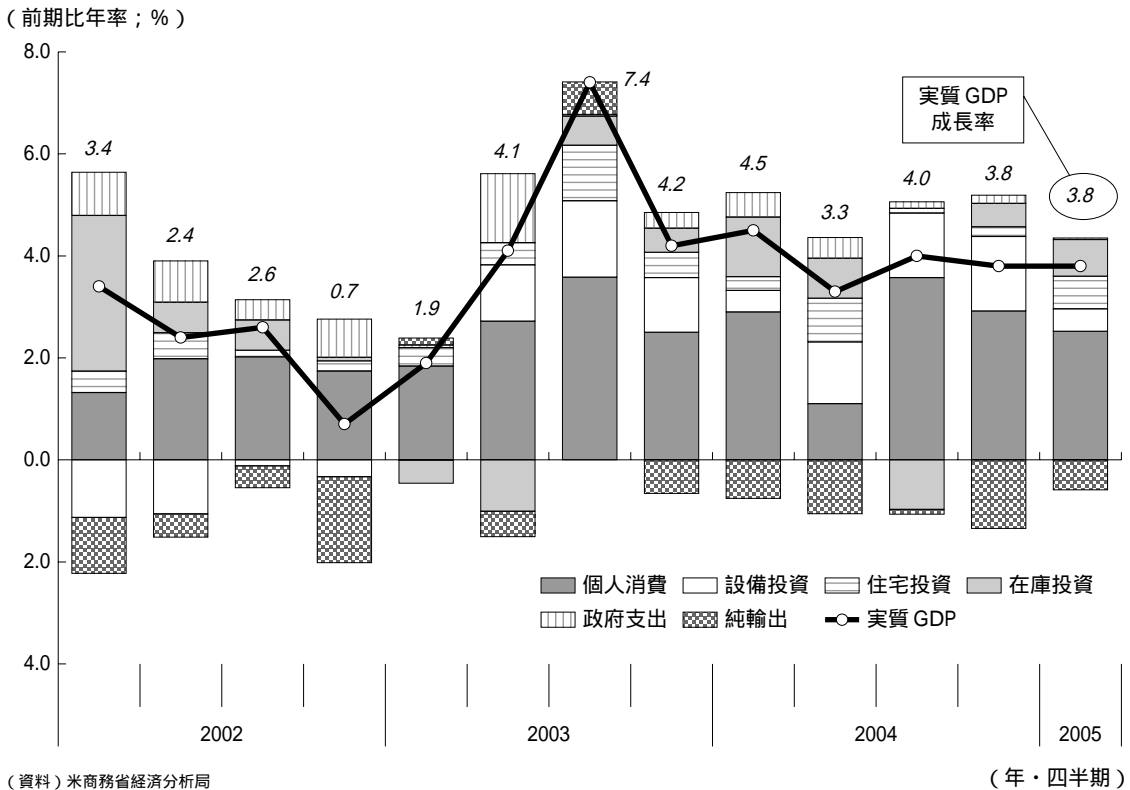
年・四半期 項目		2002	2003	2004	2004				2005
実質 GDP の伸 び率 (前期 比年率 ・%)	実質 GDP	1.9	3.0	4.4	4.5	3.3	4.0	3.8	3.8
	個人消費	3.1	3.3	3.8	4.1	1.6	5.1	4.2	3.6
	民間設備投資	8.9	3.3	10.6	4.2	12.5	13.0	14.5	4.1
	民間住宅投資	4.8	8.8	9.7	5.0	16.5	1.6	3.4	11.5
	民間在庫投資	(0.4)	(0.1)	(0.4)	(1.2)	(0.8)	(1.0)	(0.5)	(0.7)
	純輸出 (外需)	(0.7)	(0.4)	(0.6)	(0.8)	(1.1)	(0.1)	(1.4)	(0.6)
	輸出等	2.3	1.9	8.6	7.3	7.3	6.0	3.2	8.9
	輸入等	3.4	4.4	9.9	10.6	12.6	4.6	11.4	9.6
	政府消費及び投資	4.4	2.8	1.9	2.5	2.2	0.7	0.9	0.2
	国内需要	(2.6)	(3.4)	(5.0)	(5.1)	(4.4)	(4.1)	(5.2)	(4.4)
GDP デフレーター	1.7	1.8	2.1	2.7	3.2	1.4	2.3	2.9	

(注) () は寄与度

図表4 主要経済指標

項目	年・四半期			2004				2005
	2002	2003	2004					
鉱工業生産(前期比%)	0.3	0.0	4.1	1.4	1.1	0.7	1.1	0.9
鉱工業設備稼働率(%)	75.3	75.5	78.1	77.3	77.9	78.2	78.8	79.3
(製造業)	73.5	73.7	76.7	75.6	76.5	77.0	77.6	78.1
耐久財新規受注(前期比%)	1.9	3.0	11.0	2.1	2.1	2.5	1.4	0.1
民間住宅着工件数(千戸, 年率)	1,705	1,848	1,956	1,929	1,923	1,974	1,973	2,083
小売売上高(名目前期比%)	2.5	4.4	7.6	2.4	1.5	1.6	2.5	1.5
個人貯蓄率(%)	2.0	1.4	1.0	1.0	1.3	0.7	2.2	0.9
生産者物価(前年同期比%)	1.3	3.2	3.6	2.3	4.2	3.5	4.6	4.6
消費者物価(前年同期比%)	1.6	2.3	2.7	1.8	2.9	2.7	3.3	3.0
賃金上昇率(前年同期比%)	3.0	2.6	2.1	1.7	2.0	2.2	2.5	2.6
失業率(%)	5.8	6.0	5.5	5.6	5.6	5.5	5.4	5.3
非農業雇用者数(事業所調査, 万人)	13,016	13,026	13,245	13,079	13,148	13,188	13,245	13,300
(前期比増減, 万人)	54	9	219	53	69	40	57	55
貿易・サービス収支(億ドル)	4,212	4,948	6,176	1,389	1,520	1,575	1,692	1,718
貿易収支(通関ベース, 億ドル)	4,683	5,324	6,509	1,352	1,587	1,753	1,816	1,664
経常収支(億ドル)	4,752	5,197	6,681	1,461	1,666	1,670	1,884	1,951

図表5 実質GDP成長率の寄与度別推移



【設備投資】

設備投資の内訳をみると、オフィスや工場等の構築物に対する投資が同2.4%減となり、最近、一進一退の動きを続けている。また、機械設備・ソフトウェア関連投資は、同6.1%増

となり、2003年第1四半期(同4.5%増)以来2年ぶりの低い伸び率となった。設備投資の減速の主な要因としては、エネルギー価格の上昇に伴い原材料や中間財に価格転嫁され始めていることや、2005年に入り一部の投資促進税制措置

(注) が終了したことが挙げられている。

(注) 「2003年雇用・成長・減税調整法」に基づき、設備投資の初年度には、現行の償却制度に加えて、50%の追加償却を可能とする加速度償却制度の拡充措置であり、その適用は2004年末で終了した。

【在庫投資と純輸出】

在庫投資の増加は、売れ残り商品の積み上がりを意味するが、特に、今回のように消費の伸びが鈍化している中で在庫増は、「意図せざる在庫増」として将来の生産減につながりかねないと見られている。在庫変動分を実質 GDP から除いた「最終需要」で見れば、最終需要の成長率は、前期比年率1.9%増となり、前期（同3.4%増）から大きく減速したことになる。

輸出は、前期比年率8.9%増と堅調であったが、輸入が、エネルギー価格の高騰等から同9.6%増と輸出の伸びを上回ったため、純輸出が引き続きマイナスの寄与（0.6%）となった。

【GDP デフレーター】

GDP デフレーターは、GDP 成長率の算出と同様、輸入が控除項目となるため、国内要因による「ホームメイド・インフレ」を表す指標と言われている。GDP デフレーターの加速が来期も続くようであれば、米国経済のインフレリスクが顕在化してきたとみなすことができると言われている。

なお、Fed が重視するコア個人消費デフレーター（食品とエネルギーを除く）も、前期比年率2.2%と、2001年第4四半

期以来の高い伸びとなった。

2005年第1四半期は、エネルギー価格の高止まりと投資促進減税の終了という外的な経済ショックが生じた。いずれも、個人消費、設備投資という支出面（需要面）にマイナスの影響を与えたと見られている。

(3) 今後の経済見通し [図表6参照]

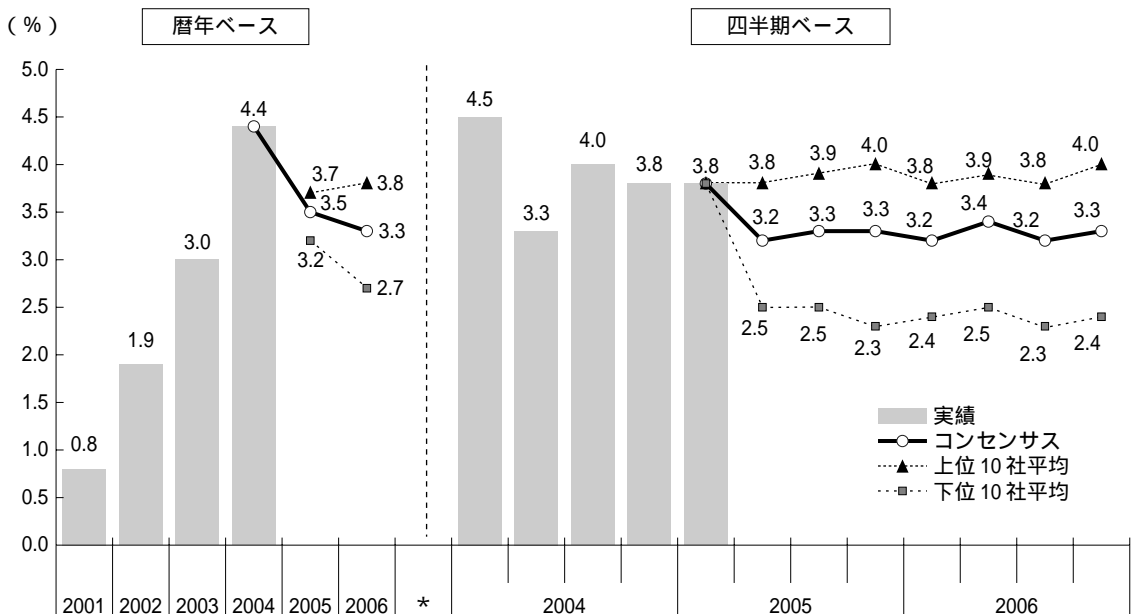
2005年6月10日号のブルーチップ経済見通し（全米約50の調査機関等による米国経済見通しの平均値）によると、2005年の実質 GDP 成長率は前年比3.5%となっている。6月29日に発表された2005年第1四半期（確報値）の実質 GDP 成長率が、2次速報値（同3.5%）から上方修正され同3.8%となったことや、5月に発表されたその他の多くの経済指標が市場予想を上回ったこと等により、予想を下回った3月分の指標を相殺する結果となった。

実質 GDP 成長率は今後、鈍化すると予想されており、2005年は第2四半期が同3.2%、第3四半期は同3.3%、第4四半期は同3.3%が見込まれている。2006年通年の実質 GDP 成長率予測は、同3.3%となっている。

また、2005年の消費者物価指数は、高水準のエネルギー価格の影響を受け、第2四半期が同3.9%、第3四半期は同2.1%、第4四半期は同2.4%となり、通年では同2.9%が見込まれている。2006年通年の予測は、同2.5%となっている。

エネルギー価格高騰の影響によりやや鈍化した個人消費は、2005年第2四半期が同3.2%、第3四半期は同3.1%、第4四半期は同3.1%となり、通年では同3.6%と、堅調なペー

図表6 実質 GDP 成長率の実績と見通し



(資料) 米商務省, Blue Chip Economic Indicators 2005年6月10日号
(注) ブルーチップは全米約50の調査機関等による経済見通しの平均

スでの増加が見込まれている。2006年通年の予測は、同3.0%となっている。

失業率の予測をみると、2005年第2四半期・第3四半期はともに5.2%、第4四半期は5.1%となり、通年では5.2%が見込まれている。2006年通年の予測は、5.1%となっている。

今後、エネルギー価格が下落すれば、消費者・企業のマインドが改善し、2005年後半の経済見通しも明るくなるであろうとみられている。

3 財政政策

(1) ブッシュ政権における政策

2001年1月に就任したブッシュ大統領は、景気減速感が高まる中で、選挙期間中から公約していた大型減税の一環として所得税減税の成立を目指し、同年6月、2001年から2011年の11年間で総額約1.35兆ドルの減税法「経済成長のための減税調整法」(Economic Growth and Tax Relief Reconciliation Act)を成立させた。[図表7参照]その後、同年9月11日に発生した同時多発テロ事件に対して、テロ事件の経済への悪影響を緩和する迅速な対応を行い、同月中にテロ対策・災害支援を目的とした総額400億ドルの緊急歳出法案を成立させた。また、航空業界救済のため150億ドルの支援策を決定した。

更に、2002年3月、失業者対策と企業の設備投資促進のための経済対策法が、同年7月には、企業会計問題に対する立法措置として、経営者の不正行為に対する罰則、監査法人への監督強化等を盛り込む「企業会計改革法」(Sarbanes-Oxley Act)が成立した。同年11月には、中間選挙が実施され、上下両院にて与党共和党が多数党となった。

2003年5月には、低迷する景気刺激のために、総額約3,500億ドルの減税規模の経済対策「雇用と成長のための減税調整

法」(Job and Growth and Tax Relief Reconciliation Act)が可決・成立した。[図表8参照]これと並行し、3月19日に開始したイラク戦争の戦費確保のため、同日2003年度補正予算の編成を議会へ要請、これを受けて4月、総額785億ドルの補正予算が可決・成立した。更に、9月、イラク・アフガニスタンの復興費用を議会へ要請し、11月、総額875億ドルの2004年度補正予算が成立した。また、同年12月には、高齢者等医療保険(メディケア)強化を目的とした1965年以来となる大幅な改革法が成立した。

2004年10月には、総額約1,460億ドル規模の「勤労家族減税法」(The Working Families Tax Relief Act)が可決・成立した。[図表9参照]翌11月には、大統領選挙が実施され、民主党ケリー候補との接戦の末、ブッシュ大統領が再選を果たした。2005年2月に行われた一般教書演説では、選挙公約でもあった2009年度に向けて財政赤字を半減させる方針を再確認し、財政再建に向けた姿勢を表明した。それとともに、社会保障制度の抜本的な改革や包括的な医療保険改革、減税の恒久化などを提言している。

なお、アメリカの財政収支は98年度に黒字へ転換して以降、4年間黒字が継続したが、2002年度に再び赤字へ転落し、赤字額は2003年度3,776億ドルの赤字に拡大し、2004年度には更に拡大し、過去最高の4,121億ドルの赤字を記録した(対GDP比 3.6%)。2005年度予算についても、イラク・アフガン関連の補正予算等を考慮し、4,266億ドルの赤字を見込んでおり(同 3.5%)、3年連続で過去最大を更新する見込みとなっている。[図表10参照]

(2) 2006年度大統領予算教書の概要

2005年2月7日、ブッシュ大統領は、2006年度(2005年10月~2006年9月)「大統領予算教書」を連邦議会へ提出した。2006年度の予算教書は、二期目を迎えた同大統領にとって財政健全化に向けた重要な政策提言となる。[図表11及び

図表7 2001年ブッシュ減税の概要

		(単位 億ドル)
項目		2001 2011年度
個人所得税 (2010年までの時限措置)		12,029
個人所得税率の段階的引下げ (2001年は10, 15, 27.5, 30.5, 35.5, 39.1%の6段階に、最終的には(2006年には) 10, 15, 25, 28, 33, 35%へ引き下げる)		8,749
子女税額控除の段階的引き上げ (2001年は600ドル, 2010年には1,000ドルへ)		1,718
婚姻によるペナルティーの軽減		633
教育貯蓄勘定への拠出限度額の引き上げ (2002年以降2,000ドルに引き上げ) 等		294
個人退職勘定 (IRA) 及び401 k への拠出限度額の引き上げ等		496
代替ミニマム税の時的軽減措置 (2004年まで)		139
遺産税の段階的廃止・贈与税率の引下げ (2010年までの時限措置)		1,380
その他		76
合計		13,485

(注) 四捨五入により総額と各項目の合計は一致しない。

(資料) Joint Committee on Taxation

図表 8 2003年ブッシュ減税の概要

(単位 億ドル)

項目	2003年度	2013年度
個人所得税		3,195
2001年ブッシュ減税前倒し施行 (2003年1月1日遡及適用)		1,714
子女税額控除の引き上げ (600ドルから1,000ドルへ: 2003年・2004年の時限措置)		325
婚姻ペナルティの解消前倒し (2003, 2004年の時限措置)		351
10%ブラケットの拡大 (2003, 2004年の時限措置)		119
個人所得税率引き下げ (現行10, 15, 27, 30, 35, 38.6%から10, 15, 25, 28, 33, 35%へ)		742
個人代替ミニマム税基礎控除引き上げ		178
配当所得及びキャピタルゲイン減税 (2008年までの時限措置)		1,481
配当所得に係る税率軽減		1,257
1年超保有に係るキャピタルゲイン税率軽減		224
法人所得税		101
初年度特別償却の拡大 (30%から50%へ: 2003年5月から2004年末までの時限措置)		92
中小企業等の即時償却枠の拡大 (25,000ドルから100,000ドル: 2003年1月から2005年末までの時限措置)		10
州政府への時限的財政支援		200
合計		3,497

(注) 四捨五入により総額と各項目の合計は一致しない。

(資料) Joint Committee on Taxation

図表 9 2004年ブッシュ減税の概要

(単位 億ドル)

項目	2005年度	2014年度
扶養子女税額控除1,000ドルの据え置き (2010年まで)		616
10%ブラケットの上限金額の拡大措置の据え置き (2010年まで)		294
代替ミニマム税の控除額据え置き (2005年まで)		226
婚姻ペナルティの解消措置の据え置き (2010年まで)		157
研究開発税額控除等の各種時限的措置の延長		130
その他		37
合計		1,459

(注) 四捨五入により総額と各項目の合計は一致しない。

(資料) Joint Committee on Taxation

12参照]

(注) 「大統領予算教書」は、予算編成前に成される大統領提案であり、議会審議を経た後成立する2005年度予算とは異なる。

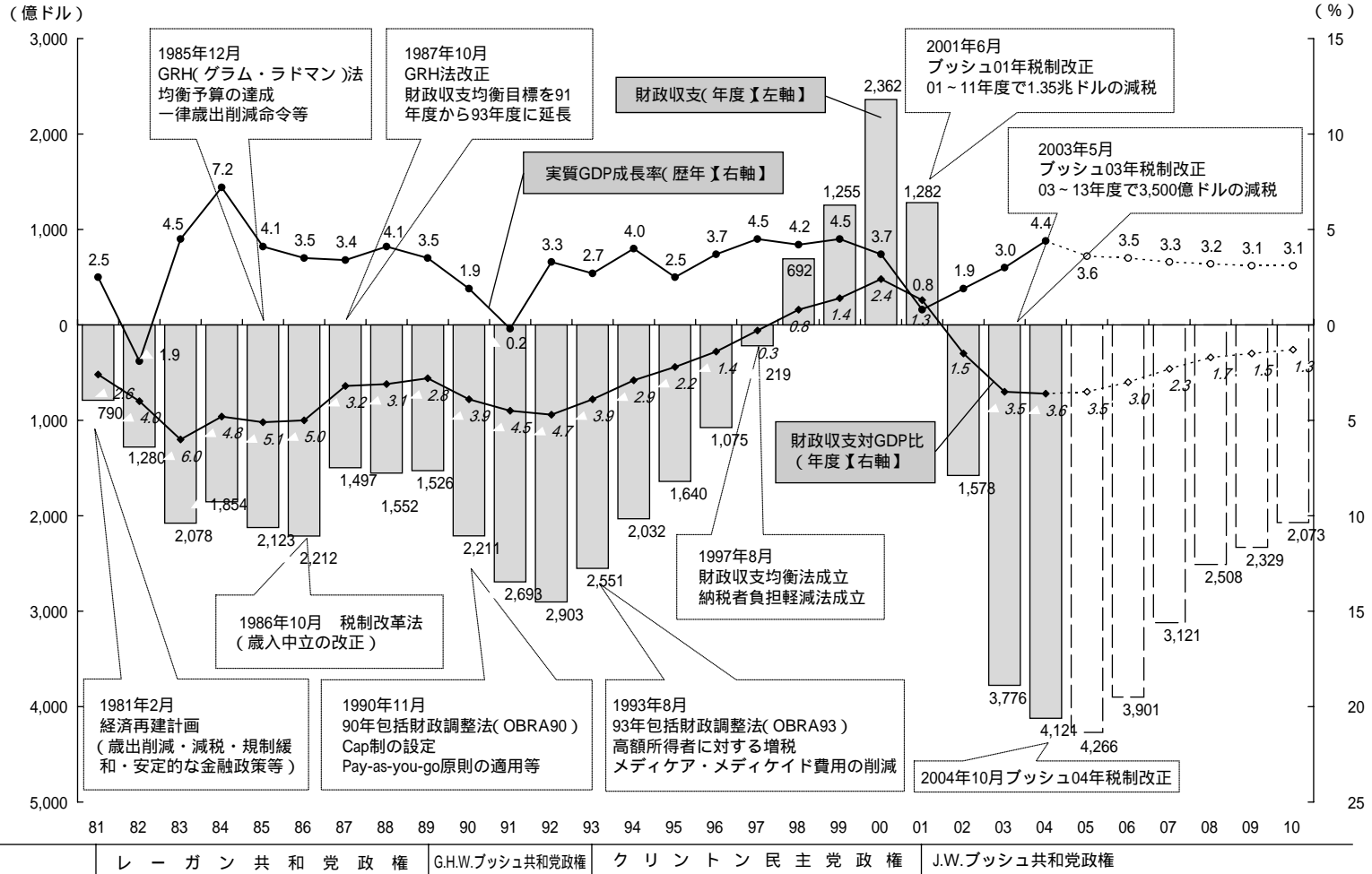
【特色】

重点施策としては、機会とオーナーシップの促進による経済成長、安全保障の強化、思いやりのある社会の構築、政府の効率化を挙げている。

当該予算教書では、経済の安定的成長のためより厳しい歳出削減を必要とし、さらに、財政削減を増税ではなく歳出削

減を通じて達成することがアメリカ経済の信認を高めるとしている。また、歳出削減は国際資本市場の信認を高め、実質金利や資金調達コストの低下をアメリカにもたらし、投資や雇用の更なる改善につながるとしている。これを受け、裁量的経費の伸び率はインフレ率以下の対前年度比2.1%と実質マイナスに抑制したほか、国防及び国土安全保障関係費以外の支出は150を超える歳出の削減や撤廃により同 0.5%と、レーガン政権以来の厳しい歳出抑制となった。このような歳出削減を打ち出す一方、歳入面では、経済成長の促進とオーナーシップ社会の実現のため、2001年度以降成立した減税法の恒久化等を提案している。[図表13及び14参照]

図表10 財政収支等の推移



(注) 2005年度以降の財政収支・財政収支対GDP比、2005年以降の実質成長率については、2005年2月7日に発表された2006年大統領領予算教書における見通し。財政収支は統合予算の収支尻。
 (資料) 行政管理予算局(OMB)、議会予算局(CBO)、商務省経済分析局(BEA)

図表11 2006年度予算教書の主な項目

<p>【国防・海外支援・国土安全保障】</p> <p>2011年度までに350億ドルを投じて陸軍を再編し、戦闘部隊を30%増強する</p> <p>2011年度までに35億ドルを投じて軍隊の機動力を強化、冷戦時代の基地から7万人の米兵を帰還させる</p> <p>無人車両開発に17億ドル</p> <p>発展途上国の健全な経済および統治政策を促進させる支援に30億ドル</p> <p>バイオテロ対策に42億ドル</p>
<p>【経済・教育】</p> <p>経済特区の創設、新興産業の発展のため10年間で100億ドル超の優遇税制</p> <p>地域開発計画の再編や経済対策に37億ドル</p> <p>大学生向けの奨学金を280億ドル増額</p> <p>高校生の落ちこぼれ (No Child Left Behind) 対策に15億ドル</p>
<p>【健康・科学・環境】</p> <p>低所得者層の健康保険加入支援のため10年間で740億ドルの税額控除</p> <p>保険料を10年間で285億ドル控除</p> <p>エイズ対策拡充に32億ドル</p> <p>国際食糧支援に12億ドル</p> <p>ホームレス対策に40億ドル</p> <p>2010年度までに研究開発費で270億ドルの税額控除</p> <p>全米科学基金の科学、教育、基礎研究プログラム助成に56億ドル</p>

(資料) 2006年度大統領予算教書

図表12 2006年度予算案の内訳

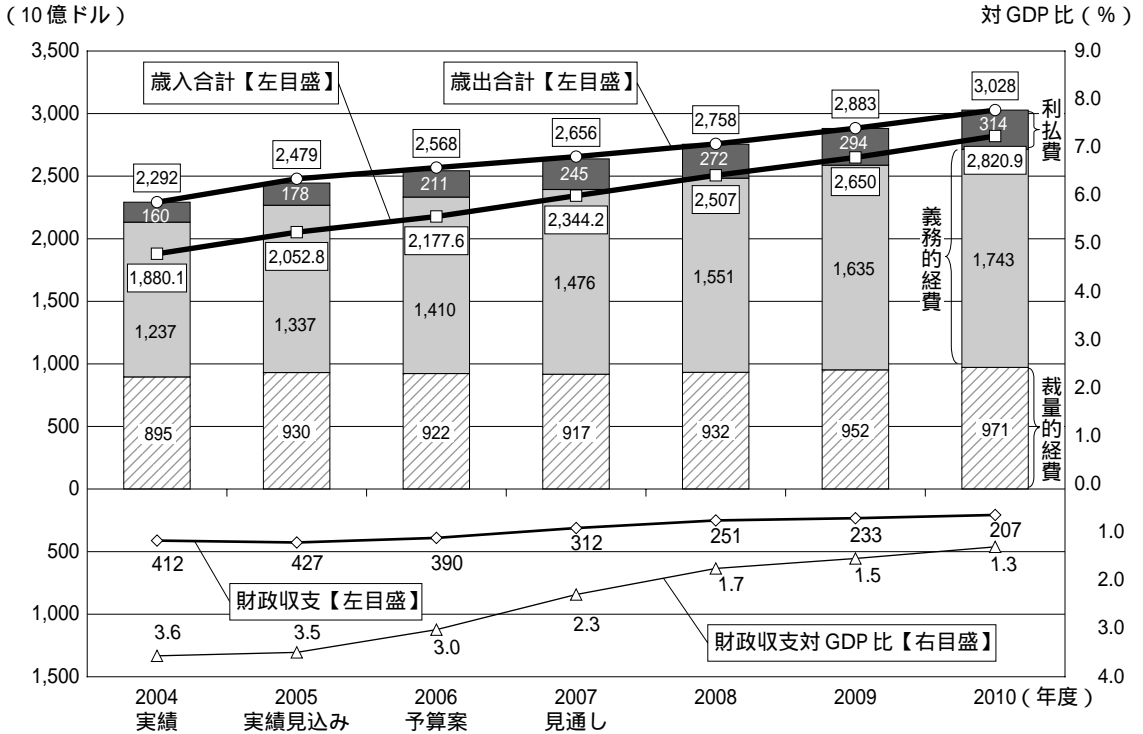
(単位 億ドル, %)

年 度	2004		2005		2006		
	実 績	実 績 見込み	前年度比	構成比	予算案	前年度比	構成比
歳入総額	18,801	20,528	9.2	100.0	21,776	6.1	100.0
個人所得税	8,090	8,937	10.5	43.5	9,669	8.2	44.4
法人所得税	1,894	2,265	19.6	11.0	2,203	2.8	10.1
社会保障税	7,334	7,737	5.5	37.7	8,188	5.8	37.6
間接税等	699	740	6.0	3.6	756	2.1	3.5
遺産・贈与税	248	238	4.3	1.2	261	10.0	1.2
関税等	211	247	17.0	1.2	283	14.5	1.3
その他	326	364	11.9	1.8	416	14.3	1.9
歳出総額	22,922	24,794	8.2	100.0	25,676	3.6	100.0
国防費	4,559	4,659	2.2	18.8	4,474	4.0	17.4
国際関係費	269	320	18.9	1.3	384	20.3	1.5
科学・宇宙・技術開発費	231	240	4.2	1.0	240	0.2	0.9
エネルギー関係費	2	14		0.1	21	47.2	0.1
天然資源・環境関係費	307	310	0.8	1.2	312	0.7	1.2
農業関係費	154	305	97.6	1.2	260	14.8	1.0
商業・住宅金融関係費	53	107	102.0	0.4	68	36.0	0.3
運輸関係費	646	685	6.0	2.8	707	3.2	2.8
社会・地域開発費	158	201	27.5	0.8	191	5.2	0.7
教育・雇用・社会サービス費	879	963	9.4	3.9	887	7.8	3.5
保健費	2,401	2,575	7.2	10.4	2,684	4.2	10.5
医療保険費	2,694	2,954	9.7	11.9	3,457	17.0	13.5
所得保障費	3,328	3,509	5.4	14.2	3,595	2.5	14.0
社会保障年金	4,955	5,197	4.9	21.0	5,448	4.8	21.2
復員軍人対策費	598	682	14.0	2.7	684	0.3	2.7
司法関係費	455	407	10.7	1.6	431	6.0	1.7
一般行政費	218	189	13.6	0.8	178	5.8	0.7
国債利払費	1,602	1,779	11.0	7.2	2,111	18.6	8.2
調整等	585	301	48.6	1.2	456	51.6	1.8

(注) 歳出は支出ベース。四捨五入により総額と各項目の合計は一致しない。

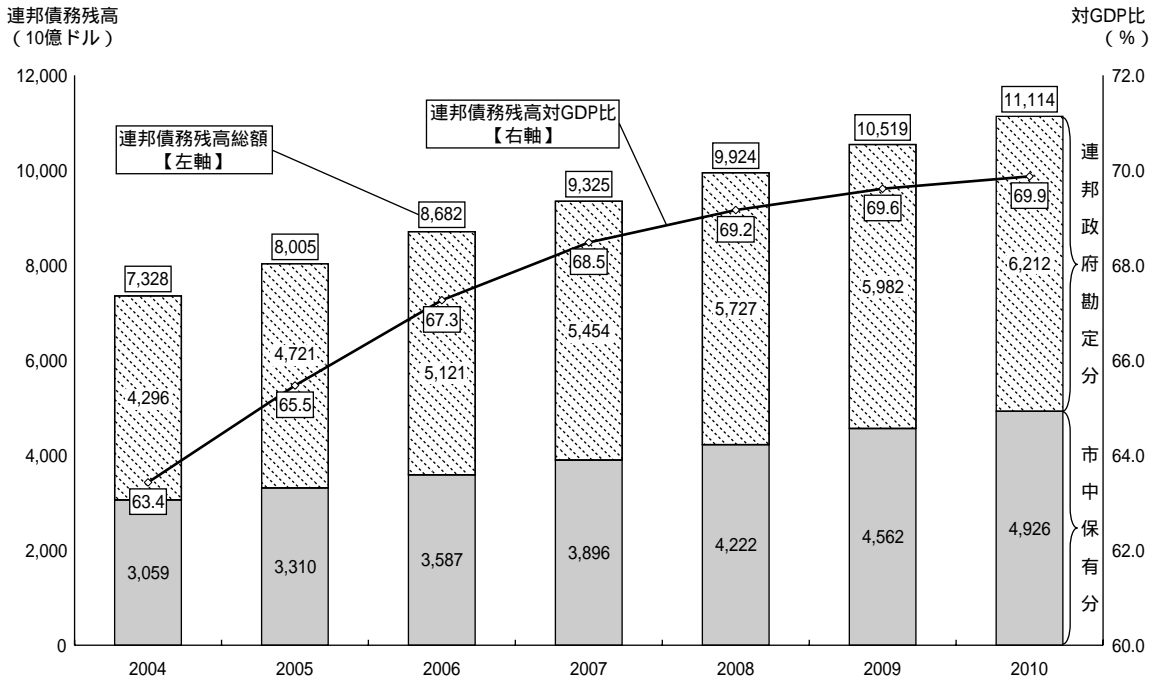
(資料) 2006年度大統領予算教書

図表13 歳入・歳出（義務的支出・裁量的視支出・利払費）・財政収支等の見通し



(注) 四捨五入により総額と各項目の合計は一致しない。
 (資料) 2006年度大統領予算教書

図表14 連邦債務残高



(注) 会計年度末残高, 四捨五入により総額と各項目の合計は一致しない。
 (資料) 2006年度大統領予算教書

【歳出】

2006年度歳出額として、2005年度歳出実績見込み額 2兆4,794億ドルに比べ882億ドル多い2兆5,676億ドルの歳出(対前年度比3.6%の増加)を見込んでいる。裁量的経費(歳出権限ベース)は8,403億ドル、対前年度比ではインフレ率(2.3%)以下の2.1%とし、その伸び率を実質マイナスに抑制した。国防費用は4,193億ドルと対前年度比4.8%の増加、国土安全保障関係費は320億ドルと同3.2%の増加に抑え、国防及び国土安全保障関係費を除いた裁量的支出は3,890億ドルと同0.5%に抑制する見通しとなっている。歳出抑制のために、施策の優先度、連邦政府の役割に照らして適切かどうか、プログラム評価採点ツール(PART)の評価基準、の3つの観点から施策の見直しを行ったとしている。一方、義務的支出は1兆4,100億ドル、対前年度比では5.5%の伸びを見込んでいる。義務的経費は10年間で合計1,370億ドルの削減が提案されている。[図表15参照]

【歳入】

2006年度歳入額として、2005年度歳入実績見込み額 2兆528億ドルに比べ1,248億ドル多い2兆1,776億ドルの歳入(対前年度比6.1%の増加)を見込んでいる。2001年度以降実施されたブッシュ減税の恒久化を提案しており、これに伴う減収見積もりは、2006年度から2010年度の5年間で534億ドル、2015年度までの10年間で1兆1,000億ドル、とそれぞれ試算されている。[図表16参照]

【財政収支】

財政収支については、2004年度に過去最高の4,121億ドルの財政収支赤字を記録した。2005年度予算についても、イラク・アフガン関連の補正予算等を考慮し、4,266億ドル(対GDP比3.5%)の財政収支赤字を見込んでおり、3年連続で過去最大を更新する見込みとなる。2006年度以降は、財政収支赤字は縮小していく見通しであるが、イラク・アフガン関連経費は含まれていない。

更に、ブッシュ大統領は2009年度までに財政収支赤字を、2004年度の当初見通し財政収支赤字(5,207億ドル、対GDP比4.5%)と比較して半減させると表明しており、2009年度に2,329億ドル(同1.5%)となる見通しを示しつつ、目標の数値は歴史的にみて過去40年の赤字の平均である同2.3%と比べても十分低い水準となることを強調している(試算上は、公約より1年早い2008年度に財政収支赤字の半減を達成する)。

なお、2004年度財政収支赤字(実績)については、「依然として大きい、歴史的範囲内であり最近の25年間では10番目の水準である。」としている。

(注) 2005年度大統領予算教書では、「理解可能(understandable)」、2004年度大統領予算教書では、「管理可能(manageable)」という表現ぶりであった。

【財政規律保持のための施策】

2005年度大統領予算教書と同様に、2002年9月末で失効している「Cap制」や「Pay-as-you-go原則」の復活を提案している。

(注) 「Cap制」とは、国防費などの裁量的経費に上限を定め、裁量的経費の総額が上限を超過した場合には、一律削減を行うという制度である(今回の場合は、2010年度まで裁量的経費を予算教書見通しの範囲内に抑制する)。

「Pay-as-you-go原則」とは、医療給付や年金などの義務的経費を新たに設ける場合、もしくは減税を行う場合には、それに見合った財源を用意しない限り、その経費増分に対し一律削減を行うという制度である(但し、従前のPay-as-you-go原則に含まれていた「財源なくして減税措置なし」の部分は欠落している)。

(3) 2006年度予算決議の概要

4月28日、米上下両院は2006年度予算決議案(両院協議会案)を可決した。昨年度は予算決議が成立しておらず、本年度も義務的経費の削減、減税額等につき両院案に大きな隔たりがあり調整が難航したため、4月15日の成立期限には間に合わなかった。1997年以来8年ぶりに財政調整法(上院でのフィリバスターを排し、過半数での可決が可能)による義務的支出の削減を盛り込んだ緊縮型予算となっている。概要は以下のとおり。

(注) 予算決議案は両院一致決議案の形で作成されるため、大統領の署名は不要で法律としての効力もたず、予算編成上の指針として位置づけられる。今後、上下両院歳出委員会における歳出法案、所管委員会・予算委員会における財政調整法案の作成・審議に入る。

2006年度の財政赤字は、3,827億ドル(GDP比3.0%)、2010年度は2,109億ドル(同1.3%)である。2004年度対比5年間で赤字を半減するシナリオを維持している。

義務的支出については、2006~2010年度まで(5年間)の削減額が上院案170億ドル、下院案686億ドルと大きな乖離があったが、347億ドルの削減で決着した。最大の争点だったメディケイドについては、100億ドルの削減となった。所管委員会予算別の必要削減額では、下院エネルギー・商業委員会の147億ドルが最大で、各委員会は、財政調整法の枠組みにもとづき9月16日までに削減案を提出することとなっている。大統領予算教書では614億ドルの削減を想定したが、削減幅は後退した。なお、社会保障年金についてはオフバジェット項目であり、予算決議の対象外である。

また、5年間の減税額は、上院案が総額1,290億ドル(全額財政調整法を適用)、下院案が総額1,060億ドル(財政調整法適用額は450億ドル)であったが、総額1,057億ドル(同700億ドル)と、ほぼ大統領予算教書の水準で決着した。今後、

下院歳入委員会は、9月23日までに詳細案を提出することとなっている。

裁量的支出については、2006年度が8,430億ドルと下院案と同額（上院案は8,488億ドル）であり、また大統領予算教

書とはほぼ同額（前年比伸び率も2.1%と同率）である。非国防・国土安全保障支出は、前年比 0.8%の削減となった。

2006年度は、イラク戦費補正予算として500億ドルを想定している。

図表15 歳出と裁量的経費の内訳

(単位 10億ドル, %)

項目	年度	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
		実績	実績見込み	予算案	見通し			
歳出 (伸び率)		2,292 (6.1)	2,479 (8.2)	2,568 (3.6)	2,656 (3.5)	2,758 (3.8)	2,883 (4.5)	3,028 (5.0)
裁量的経費（歳出権限ベース） (伸び率)		790 (4.2)	823 (4.2)	840 (2.1)	866 (3.1)	887 (2.4)	908 (2.4)	920 (1.3)
国防費 (伸び率)		376 (3.0)	400 (6.4)	419 (4.8)	443 (5.7)	462 (4.3)	482 (4.3)	492 (2.1)
国土安全保障費 (伸び率)		28 (16.7)	31 (10.7)	32 (3.2)	34 (6.3)	35 (2.9)	37 (5.7)	39 (5.4)
非国防・国土安全保障費 (伸び率)		386 (4.3)	391 (1.3)	389 (0.5)	389 (0.0)	389 (0.0)	389 (0.0)	389 (0.0)

(注) 四捨五入により総額と各項目の合計は一致しない。

(資料) 2006年度大統領予算教書

図表16 ブッシュ大統領の税制改正提案に係る増減収見込み額の概要

(単位 億ドル)

年度	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2006 2010	2006 2015
2001年・2003年ブッシュ減税の恒久化	3	0	4	96	315	119	534	10,895
新たな大統領提案	1	3	31	113	179	201	528	2,040
貯蓄の奨励		35	67	34	10	5	141	151
医療への投資		3	38	47	56	61	205	562
慈善寄付の奨励	1	6	6	6	6	6	30	66
教育の強化		0	3	3	3	3	11	26
在宅勤務の奨励		0	1	1	1	1	2	8
経済停滞地域への税制優遇措置		4	8	9	9	9	39	96
災害援助	0	0	0	0	0	0	2	4
住宅取得の促進		0	1	3	8	14	27	174
環境の保護		2	3	3	3	2	12	20
エネルギー生産と省エネルギーの奨励	1	7	10	12	12	4	45	67
家庭向け租税の簡素化	0	0	0	0	0	0	1	1
企業年金制度の強化		2	15	8	26	17	34	119
徴税の強化	1	2	2	2	2	3	11	26
失業保険制度の改革			0	0	1	5	7	29
貿易の促進		1	1	1	1	1	4	10
ハイウェイ信託基金への資金拠出	0	0	0	1	1	1	3	5
その他の各種時限措置の延長	1	18	45	57	66	74	260	730
合計	2	4	34	210	494	320	1,062	12,935

(注) 四捨五入により総額と各項目の合計は一致しない。 0は0ドル未満、5,000万ドルより大きい額を意味する。

(資料) 2006年度大統領予算教書

4 金融政策

(1) 政策金利 (FF レートの誘導水準) の推移

[図表17参照]

FRB (米国連邦準備制度理事会) は、2004年6月29～30日、FOMC (連邦公開市場委員会) を開催し、2000年5月以来約4年ぶりに、政策金利の引き上げ (0.25%) を決定した。FOMC は、その後も毎回 (2005年5月3日のFOMC開催時点で8回連続) 0.25% ずつ政策金利を引き上げている。

FOMC 声明文における「金融政策スタンス」及び「金融政策の調整ペース」については、8回いずれも同じ表現振りであり、前者は「依然として緩和的」、後者は「金融緩和政策は慎重なペースで解除可能。但し、物価安定の責務を果たすため、必要に応じて経済見通しの変化に対応。」としている。

なお、同声明文における「景気認識」、「物価認識」及び「景気・物価の上振れ・下振れのリスク・バランス」については、図表18のとおりである。

(2) グリーンスパン FRB 議長の議会証言

連邦準備法 (Federal Reserve Act) により、FRB 議長は、年2回 (毎年2月と7月)、米国の経済見通しや金融政策等に関し、上下両院の委員会で証言を行い、報告書を提出することが義務付けられている。以下は、議会証言の主な内容である。

【2004年7月20日 上院・銀行住宅都市委員会】

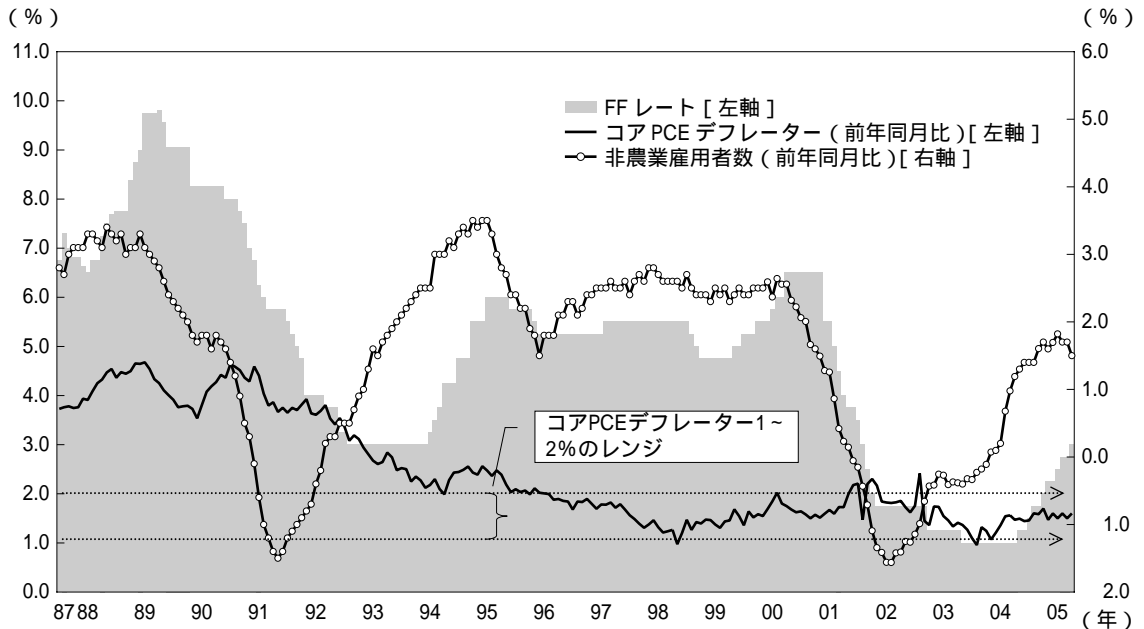
- ・今年の景気動向は総じて良好に推移している。経済活動が加速したのみならず、景気拡大がより広範になり、雇用は著しく増大した。
- ・今年のインフレ率上昇は需要の増加のみならずエネルギー価格の上昇といった一時的要因も貢献している。最近のコア物価の上昇は、エネルギー価格上昇に伴う事業コストの増大とドル安に伴う非石油輸入価格の上昇が主因である。物価上昇により足もとで消費は軟化しているが、これは一時的な現象である。
- ・雇用状況の改善により可処分所得は押し上げられるはずである。
- ・昨年重大な懸念となったデフレは、現在既に後退したことは明らかである。より持続的となった総需要の成長、広範に拡大している雇用を受けて、2001年に開始した相当の金融緩和はますます不必要なものとなっている。
- ・金融政策の中立性を慎重なペースで回復できるような景気動向となれば、企業や家計を比較的スムーズにより標

準的な金利水準へ調整させることが可能である。物価安定のため、より急速な利上げを余儀なくされるような景気動向となっても、米国経済には十分な備えがある。

【2005年2月16日 上院・銀行住宅都市委員会】

- ・景気拡大は底堅く、ファンダメンタルズは安定している。可処分所得の増加などに支えられ個人消費は底固いが、個人消費の増加に伴い貯蓄率が低下した。
 - ・住宅価格の上昇で家計のキャピタルゲインが増加した。所得に対する家計純資産の割合が上昇し続けることはなく、下落に転ずることは十分ありうる。そうなれば、貯蓄率の上昇と消費支出の鈍化を招くだろう。
 - ・企業は幾分楽観的になってきており、設備投資は順調なペースで改善してきているものの、いまだコスト抑制に熱心であり、雇用拡大にはあまり積極的でない。今後、生産性が向上するか鈍化するかによって、雇用の増減が決まる。
 - ・総じて、2005年の経済は、好調なペースで拡大するだろう。
 - ・現状では、インフレ及びインフレ期待は抑制されている。コア物価の上昇は、生産性の伸びの鈍化やエネルギー価格の高騰そしてドル安にもかかわらず緩やかである。
 - ・物価の見通しの鍵は生産性であるが、生産性の鈍化で物価が上昇するのは、企業が労働コストを顧客に転化するかどうか次第である。今のところ企業の利益は大きく、競争も激しいためコスト圧力は限定的となっている。
 - ・実質金利は依然としてかなり低い水準である。
 - ・利上げ局面で長期金利が低下しているのは謎であり、この動きは過去の多くの経験と異なる。他の条件が同じであれば、通常、短期金利の引き上げとともに長期金利は上昇する。
 - ・原油高による景気減速の見通しや外国中央銀行による大量の米国債買いが長期金利を低下させた要因であると見られている。
 - ・米経済・金融システムの柔軟性を維持するためにも、経常収支赤字の削減に真剣に取り組む必要がある。
 - ・経常収支赤字は、市場の調整圧力によって長期的に縮小するが、貯蓄増への取り組みが必要である。
 - ・公的医療保険や公的年金制度 (注) については、ベビーブーマー世代の引退がピークを迎え財政負担が高まる前に対策に着手すべきである。
- (注) 現在の年金信託基金は、政府が全額非市場性の国債で運用し確定給付を保証している。今回の年金制度改革では、この運用の一部を、個人の選択により、個人退職勘定 (確定拠出年金) に移行可能にしようとするものである。各人の選択により株式投信運用も可能となり、市場では、個人退職勘定の導入は運用対象の拡大を意味すると言われている。

図表17 グリーンスパン議長就任後の雇用・物価動向と政策金利の推移



図表18 FOMC 声明文の概要

FOMC 開催日	決定後の政策金利	景気認識	物価認識	景気・物価の上振れ・下振れのリスクバランス	
04年	6月29～30日	1.25%	生産は堅調なペースで拡大。労働市場の情勢は改善。	物価指標はやや上昇したが、上昇の一部は一時的な要因。	いずれも中立
	8月10日	1.50%	生産の伸びは緩やか。労働市場の改善ペースは鈍化。経済はより力強い拡大ペースで回復する見込み。	インフレ率はやや上昇したが、上昇の一部は一時的な要因を反映した模様。	〃
	9月21日	1.75%	生産の伸びは牽引力を回復。労働市場は緩やかに改善。	インフレは、エネルギー価格の上昇にもかかわらずここ数ヶ月で鈍化。	〃
	11月10日	2.00%	生産は穏やかなペースで拡大。労働市場は改善。	インフレ・長期インフレ期待は十分に抑制。	〃
	12月14日	2.25%	生産は適度なペースで拡大。労働市場は緩やかな改善を継続。	〃	〃
05年	2月1～2日	2.50%	〃	〃	〃
	3月28日	2.75%	〃	長期インフレ期待は抑制されているが、インフレ圧力が上昇。	適切な金融政策により、いずれもほぼ中立を維持するはず
	5月3日	3.00%	エネルギー価格上昇を反映し、堅調な支出増加ペースが鈍化。労働市場は明らかに穏やかな改善を継続。	インフレ圧力が上昇。長期インフレ期待はよく抑制されている。	〃

<参考>

FRB 議長による議会証言及び報告書の提出は、1978年に制定された「完全雇用均衡成長法」（通称「ハンフリー・ホーキンス法」）で義務付けられたが、2000年5月、公的機関の報告義務の軽減を定めた「サンセット法」の成立により失効した。しかしながら、同年12月、FRB 議長による議会証言は、金融政策についての説明責任を果たす場として有益なことから、「連邦準備法」が改正され、議会証言と共に報告書提出の義務規定が設けられた。

【連邦準備法第2条】

(a) 議会証言

- (1) 議長は以下のことについて半期証言を行う。
- (A) 金融政策の実施に関し、連邦準備理事会及び連邦公開市場委員会の成果、活動、目標及び計画
 - (B) 現在の経済情勢及び経済見通し

(2) 議長は以下のとおり証言する。

- (A) 遇数年の時は2月20日頃に、奇数年の時は7月20日頃に、下院銀行金融サービス委員会で証言する
- (B) 奇数年の時は2月20日頃に、偶数年の時は7月20日頃に、上院銀行住宅都市委員会で証言する
- (C) 要求があれば、A項またはB項の委員会での証言の後に、他方の委員会で証言する

(b) 報告書の提出

連邦準備理事会は、半期証言と同時に、書面により、雇用者数、失業率、生産、投資、実質所得、生産性、為替相場、貿易、経常収支、物価を考慮して、金融政策の実施状況、経済情勢及び経済見通しについて、上院銀行住宅都市委員会及び下院銀行金融サービス委員会に報告書を提出する。

(石黒秀明, 齊藤由美子, 佐藤健士)