



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2017年12月1日

成立の足音が聞こえる米税制改革法案、今後の見所

上院での採決の可否が注目されている米上院の税制改革法案ですが、反対姿勢を示していた議員が賛成に転じ始めており、足元成立への期待が高まり、株式市場などは好感していますが、法案の内容にも注意が必要です。

マケイン米上院議員：上院税制改革法案への支持を表明、市場は好感

2017年11月30日の報道によると、共和党の重鎮マケイン上院議員は上院の税制改革法案を支持する意向と伝えられました。マケイン氏を含めた共和党議員3人はかつて、同党のヘルスケア法案に反対しています。上院100議席で、共和党は52議席であるため、3人の反対が出ると法案の成立が危ぶまれる状況です。

市場では、税制改革法案の成立に向け前進との見方から、米株式市場の上昇やドル高が見られました(図表1参照)。

どこに注目すべきか：

税制改革法案、歳入トリガー一条項、減税規模

上院での採決の可否が注目されている米上院の税制改革法案ですが、反対姿勢を示していた議員が賛成に転じ始めており、足元成立への期待が高まり、株式市場などは好感していますが、法案の内容にも注意が必要です。

下院は税制改革法案を可決済みですが、上院での採決への期待も高まっています。反対の可能性のある議員が賛成に回っていることが背景で、マケイン氏以外にも、大規模な歳入不足が発生した場合は増税を発動する歳入トリガー一条項を法案に盛り込むことを求めているコーカー議員も上院予算委員会では賛成票を投じています。ただ、歳入トリガーには予算調整の規則に反すると指摘もあり注意は必要です。各議員が賛成に転じ始めた理由の詳細は不明ですが、18年の中間選挙を前に、トランプ政権発足以来成果に乏しい共和党が、減税実現を成果とすることで一致していることが想定されます。その意味では、妥協という面も見られます。例えば、マケイン氏は税制改革法案は(財政赤字への影響を考慮すれば)完璧と呼ぶには程遠いが、米国の競争力、中間所得層の減税実現のため賛成すると述べています。

次に減税の内容に注目します。上下両院税制合同委員会が減税規模に加え、経済へのプラス効果と金利上昇のマイナス効果を含めた純減税額を公表しました(図表2参照)。株式

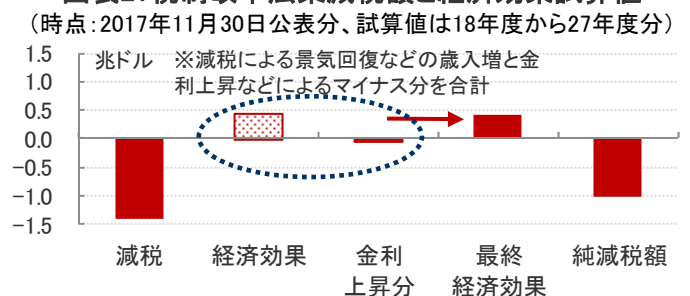
市場に恩恵が期待される手厚い法人減税や個人所得税減税などにより、向こう10年で合計1.4兆ドル程度の減税が見込まれています。一方減税による経済成長のプラス効果(歳入増)で相殺される分は0.4兆ドルとの計量モデルによる試算結果を公表しています。モデルの前提が変われば、結果は異なるとはいえ、小さな政府を標榜する共和党としては、減税は景気回復による歳入増で相殺されると主張したいところでしょうが、効果は小さいようにも思われます。

なお、上院の税制改革法案が可決されても、下院案と内容が異なる点のすり合わせは今後の課題です。ただ、まとまりやすいのは赤字拡大に配慮する上院案かも知れません。例えば、法人減税の開始時期を下院は18年、上院は19年となっているからです。いずれにせよ、今後も法案の成立、不成立だけでなく、合意されたとしても、法案の内容に注意が必要です。

図表1：S&P500種指数と円(対ドル)の推移
(日次、期間：2016年11月30日～2017年11月30日)



図表2：税制改革法案減税額と経済効果試算値
(時点：2017年11月30日公表分、試算値は18年度から27年度分)



出所：米上下両院税制合同委員会を参考にピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。