



# “ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2017年10月23日

## トランプ政権、減税に向け一歩進んだ後の注目点

米上院が2018会計年度の予算決議案を可決したことは、減税や税制改革を実施するにあたって必要な一歩であり、市場では小幅ながら、国債利回りの上昇(価格は下落)やドル高が見られました。

### 米上院予算決議案可決:トランプ大統領、大型減税実現に向け一歩進める

米上院は2017年10月19日、2018年度(17年10月～18年9月)連邦予算の大枠を定めた予算決議案を賛成51反対49で可決しました(図表1参照)。共和党の下院指導者は同決議案の受け入れに同意しており、トランプ大統領が目指す減税計画の検討を加速させる点で共和党の団結が示されました。上下両院で税制を担当する委員会は11月初旬までに法案の原案を公表する計画で、共和党は年内の法案成立を目指していくことが見込まれ、今後想定される論戦の内容が注目されます。

#### どこに注目すべきか:

#### 予算決議、財政調整措置、財政収支、コスト

米上院が2018会計年度の予算決議案を可決したことは、減税や税制改革を実施するにあたって必要な一歩であり、市場では小幅ながら、国債利回りの上昇(価格は下落)やドル高が見られました。ただ、十分な効果を発揮するかを見るうえで、次の点に注目しています。

まず、予算決議案の意味を考えれば、今回の可決は減税実現に向けた一歩であると見られます。米国では税制や義務的経費(社会保障など)の変更には、運営をスムーズにするため「財政調整措置」と呼ばれる審議手法が使われます。この手法によれば、短い審議時間と上院での単純過半数(定数100に対し51議席)で可決可能で、(悪名高い)議事妨害を回避できるからです。この財政調整措置を使うには予算決議案の可決が必要ですが今回条件を満たしたことになります。2つ目の注目点ですが、11月前半が見込まれる法案の原案です。9月27日に示された減税の大枠は、詳細は不明でした。例えば、個人所得減税は3段階に簡素化となっていますが、所得水準は示されないなど、詳細は不明でした。各論のたたき台となる原案が示されるものと思われ、ここでも共和党が一枚岩なら、実現の可能性がより高まると思われ。3つ目は、税制改革のコストです。10月20日に米財務省が公

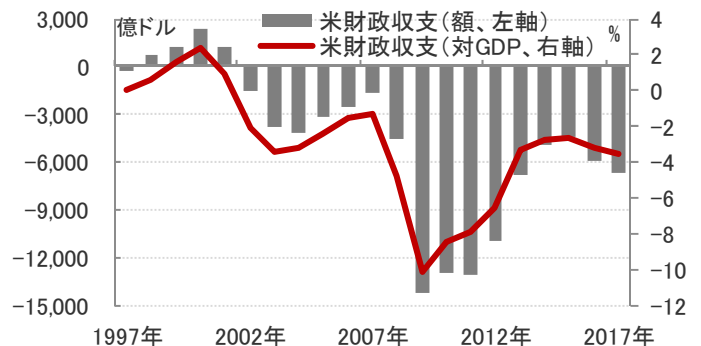
表した2017年度の財政収支を見ると、約6657億ドルの赤字で、財政赤字対GDP(国内総生産)比率も3.5%と0.3%悪化しています(図表2参照)。ただ、上院の予算決議案への下院の同意により議会は10年間で財政赤字を総額1.5兆ドル拡大させることが可能となるなど、赤字拡大の余地が大枠では見込まれます。しかし、今後各論をつめる段階で懸念も想定されます。例えば、減税が富裕層に有利となる内容であった場合や、法人税の財源確保のため、特定セクターに有利な税額控除に手をつけようとするれば、強烈的なロビー活動で支持がひっくり返る懸念がないわけではなく、今後の動向に注視が必要です。

図表1: 米税制改革法案に関連する主な出来事

開始	期間
17年9月8日	トランプ大統領、債務上限引き上げ法案署名
9月27日	トランプ政権と共和党が税制改革の大枠を公表
10月19日	米上院で予算決議案が可決
11月前半?	上下両院の税制委員会の法案の原案を公表
12月8日	連邦債務法定上限引き上げ期限
12月12～13日	FOMC、市場では利上げが想定されている
12月15日	暫定予算期限

出所: 各種報道等を参考にピクテ投信投資顧問作成

図表2: 米年次連邦政府債務残高と対GDP比率の推移  
(年次、期間: 1997年～2017年、会計年度: 前年10月～翌年9月)



出所: ブルームバーグのデータを使用して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。