



# “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20日

## 税制改革法案から見る、2018年米国の注目点

年末に近づき、来年の経済、市場動向への関心も高まっています。今回は、米国の動向を占う上での注目点を、成立目前となった税制改革法案を軸に述べます。

### 米下院、税制改革法案可決：大幅減税が期待される税制改革法案の実現近づく

米国議会下院(定数435)は2017年12月19日、法人税減税を主体とした税制改革法案を賛成227、反対203で可決しました。その後、議案の一部に不備が見つかり、上院の採決後に再び採決が行われますが、可決される公算です。上院の採決も現地時間20日になると見込まれており、こちらも可決される公算で、税制改革の実現が近づいています。

#### どこに注目すべきか：

#### 税制改革法案、支持率、合同租税委員会

年末に近づき、来年の経済、市場動向への関心も高まっています。今回は、米国の動向を占う上での注目点を、成立目前となった税制改革法案を軸に述べます。

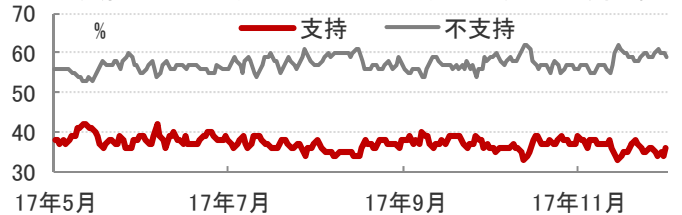
まず、米国の2018年の注目点の1つは中間選挙です。下院(435議席)は全員改選、上院でも約3分の1が改選となります。共和党は現在、上下院で過半数を確保していますが(上院は51議席と過半数ギリギリ)、中間選挙での過半数維持が注目点です。共和党が、今回の税制改革法案で、年内合意に向け党内の結束が強くなった原動力は、「選挙」と考えるのが自然でしょう。では、成立が近い税制改革法案は国民の支持を得ているのかというと、現時点では支持は低いようです。例えば、共和党のトランプ大統領の支持率を見ても、不支持が6割近辺、支持は40%を下回っています(図表1参照)。税制改革法案成立前とはいえ、減税はまだ人気回復に結びついてはいないようです。ちなみに、大統領を2期務めたオバマ前大統領は任期中支持率が40%を下回ったのは短期間で、任期終了間際でも6割以上の支持を維持していました。もっとも、選挙を戦うのは議員であって、最初から支持率が低かったトランプ氏の支持率とは異なります。中間選挙の行方は今後の政策動向次第とも考えられます。

次に、税制改革法案の減税規模を確認すると、総額は10年間で約1.5兆ドルと両院合同租税委員会などに見積もられていますが、減税の恩恵は前半に厚くなっています(図表2参

照)。恒久的で大型の法人減税と、個人減税を今後実感することが共和党の支持につながるかに注目しています。最後に、減税による経済への影響は金融政策にも波及することが考えられます。当局の予想、市場のコンセンサスなどを見ると、減税により18年の成長率はある程度上乗せ(イメージ0.3%程度)されそうで2%半ばの成長率が期待されますが、共和党の一部が述べる3%を上回るような成長率を続けるシナリオは想定しがたいと見られます。金融当局が18年に3回の利上げを想定する中、市場は2回程度とギャップがあります。ただ、今後は、回数と共に織り込み方にも注意が必要です。その場合、イールドカーブの形状が注目される展開が想定されます。例えば、期待で市場が動いて、減税のピーク前に成長の転換を織り込む(先々成長率低下)ならば、イールドカーブはフラット化が進行しそうです。反対に減税や他の政策の効果で成長が確保、インフレ率上昇を伴うならば、スティープ化が想定されます。イールドカーブの変化に注目が集まりそうです。

図表1：トランプ大統領の支持・不支持率の推移

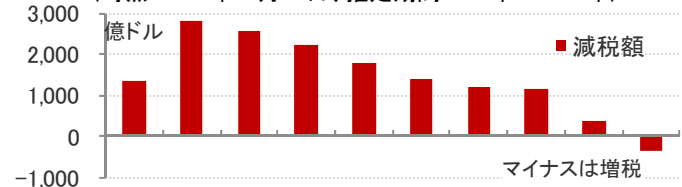
(日次、期間：2017年5月15日～2017年12月16日、日付は調査初日)



出所：Gallup調査、各種報道等を参考にピクテ投信投資顧問作成

図表2：両院合同租税委員会推定の減税額

(時点：2017年12月18日、推定期間2018年～2027年)



出所：米上下両院合同租税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。