

米国の減税は大丈夫か
米価格下げは大変なことか

2025年5月19日

2025年9月1日、日興アセットマネジメント株式会社は「アモヴァ・アセットマネジメント株式会社」に社名変更します。

amova
アモヴァ・アセットマネジメントアセットマネジメント(am)を
ムーブ(move)する

チーフ・ストラテジスト 神山 直樹

株式市場は、高く見える関税率のショックで下落したあと交渉進展期待でかなり回復してきましたが、その後もう一伸びするためには減税が重要です。減税が具体的に増えてくるのは7月で、今はまだ議論の真っ最中です。16日にトランプ大統領が掲げる減税策を盛り込んだ法案が議会下院の予算委員会で歳出削減が不十分として否決されたのですが、これは議論のプロセスでしかないでしょう。

歳出削減不十分という事態に、トランプ政権としては関税収入を示す（これを含めて財政規律を考える）ことで対応するでしょうが、まだ関税交渉はスタートしたところで高い相互関税の90日の先送りを交渉期間と考えれば、まだどのくらいの収入を期待できるのかは7月ごろまで見えてきません。この段階では単なる歳出増には賛成できない議員も多いでしょう。また地方税の控除拡大による減税は、地方税の高い州と低い州の選出議員により意見が分かれるなど、細かい点で合意が進展する必要があります。ただし、2026年秋の中間選挙に向けて「減税をなくす、現状維持で済みます」ということは現実的ではありません。少なくとも関税交渉の進展をにらみながら7月下旬までには共和党内では合意し秋以降に議会を通すことになるでしょう。市場で減税が話題になるまでにはまだ時間がかかるでしょう。

一方、16日に格付け会社のムーディーズ・レーティングスが、米国債の格付けを最上位の「Aa」から「Aa1」に引き下げました。このこと

自体は予想の範囲内で、ムーディーズの格付けがS&Pなど他の格付け会社のレベルに合ってきた（他社は最上位ではなかった）のですが、政策がまだ明確に見えない時期の格下げに少し驚きがありました。しかし市場は落ちついた対応でした。

先進主要国の国債の格付けは、通常投資家には重要視されません。社債などで格下げされれば投資家が売却しなければならないこともあるのですが、先進主要国の国債投資では、格下げで投資を止めるプロセスになっていないのが通常なので、米国財政への懸念による格下げがあっても市場への影響はほとんどないでしょう。米国は過去にも格下げがありましたが、金利へのインパクトは小さいものでした。債務不履行の恐れがある一部の国では格下げに意味があるケースがありますが、主要国では投資（特に売却）の参考にされていないといえます。

今後6月ごろまで市場では政治日程的に材料が少なくなり、米国株式市場では企業収益や産業動向に目が行きやすくなるでしょう。90日の相互関税の猶予期間が終わる時期にさまざまな懸念が市場を揺るがす恐れはありますが、最終的に中間選挙に向けての政治的妥協が始まると予想します。債券市場では財政懸念が出るような政治的材料がないとは言えませんが、共和党政権と議会が財政規律に厳しい傾向は続いており、クレジットの懸念で大きく米国金利が上昇するとは見ていません。

[米国の10年金利の推移と米国債の格付変更について]

(%) (2010年12月末～2025年5月16日)



信頼できると判断した情報に基づき、日興アセットマネジメントが作成 ※上記は過去のものであり、将来の運用成果を約束するものではありません。

※指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

日興アセットマネジメント

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。