

市川レポート (No.353)

税に関する驚くべき発表とは

- トランプ米大統領が、就任100日行動計画で示した税制改革案などの詳細は、まもなく明らかに。
- しかしながらよほど「驚くべき」内容が盛り込まれない限り、大幅な円安・株高の反応は限定されよう。
- 財政規模に関する大統領と議会の協調度合いや、財政執行遅延の有無が市場の変動要因に。

トランプ米大統領が、就任100日行動計画で示した税制改革案などの詳細は、まもなく明らかに

トランプ米大統領は日米首脳会談の前日となる2月9日、米航空大手首脳とホワイトハウスで会談し、2、3週間以内に「税に関する驚くべき発表」をすると述べました。これまでは通商政策に関する発言が目立っていましたが、今回は財政政策について具体的な時期まで言及したこともあり、いよいよ法人税制改革の具体策が示されるといふ市場の期待が高まっています。

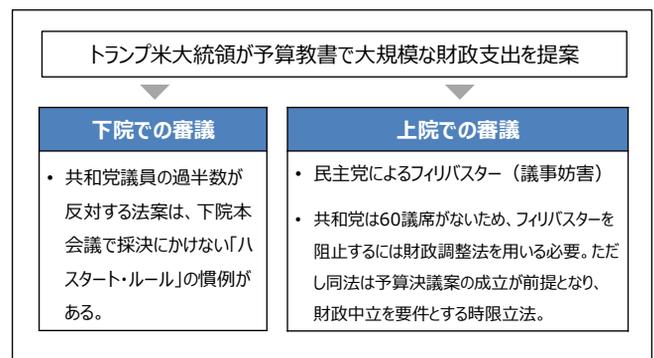
就任100日行動計画でトランプ米大統領が示した法人税制改革案には、①連邦法人税率を35%から15%へ引き下げる、②企業が海外資金を米国に戻す際の税率は10%とする、③企業の海外移転を阻止する関税を賦課する、などがあります。この他、民間の投資減税拡大や官民連携による10年間で1兆ドルのインフラ投資、また家計向け所得税の引き下げと税制の簡素化も併せて、立法措置を講じるとしています（図表1）。

【図表1：就任100日行動計画における主な立法措置】

<b>税制改革法案</b>
家計向け所得税の引き下げと税制の簡素化
連邦法人税率の35%から15%への引き下げ
企業が海外資金を米国に戻す際に税率10%を適用
<b>海外移転阻止法案</b>
企業の海外移転を阻止する関税を賦課
<b>インフラ投資法案</b>
民間投資減税拡大や官民連携による10年間で1兆ドルのインフラ投資

(出所)各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：トランプ案立法化のハードル】



(出所)各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

## しかしながらよほど「驚くべき」内容が盛り込まれない限り、大幅な円安・株高の反応は限定されよう

トランプ米大統領は、2月28日の米上下両院合同本会議における演説や、予算教書において、就任100日行動計画で示した法人税制改革などの立法措置に関する詳細を明らかにする見通しです。ただ計画の内容自体はすでに市場に織り込まれているため、よほど「驚くべき」内容が盛り込まれない限り、大統領選後にみられたような大幅な円安・株高にはつながりにくいと思われます。

なお米国では議会に予算編成権があるため、歳入・歳出に関する法案は、議会が独自に作成して審議することができます。そのため米大統領の予算教書は、議会に対する提案にとどまりますが、実際は大統領と議会の交渉により、予算教書のかなりの部分を議会の法案に反映させています。ただ財政規律を重んじる共和党議会が、大規模減税のトランプ案をそのまま受け入れる公算は小さいと考えます。

## 財政規模に関する大統領と議会の協調度合いや、財政執行遅延の有無が市場の変動要因に

今後「2、3週間」の間に、トランプ米大統領が米議会との協調姿勢を強めた場合、合同本会議や予算教書において、当初よりも控えめな規模の財政支出プランが示される可能性もあります。一方、トランプ米大統領が計画通りのプランを示した場合でも、そのまま議会で法案化されることは困難と思われる（図表2）、最終的に議会の予算決議案は財政中立規模の内容にとどまると予想されます。

実際の予算決議案がトランプ案より小規模となれば、市場はいったん円高・株安で反応すると思われますが、財政政策が着実に実行される限り、一時的な動きにとどまるとみています。なお両院の一致した予算決議案は4月15日が成立期限ですが、必ずしも期限内に成立するとは限りません。財政政策の実行が遅延すれば、トランプ政策への期待が一段と後退し、円高・株安要因となる恐れがあるため、予算決議案の行方にも注意が必要です。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号  
加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会