

最近の市場環境～米国編～ 一株高・ドル高基調継続か～

作成日 2018年1月12日

“トランプ減税”可決、企業収益を底上げ

- 米国議会は12月20日、10年間で約1.5兆ドル（約170兆円）規模の減税法案を可決しました。
- トランプ大統領は、“米国史上最大で記録破りの減税。企業と雇用の流出に歯止めをかける”と演説しました。大統領就任1年弱で大型公約を実現することになります。
- 個人税制では、10年で1兆ドルを超える減税規模となる見通しです。所得税の最高税率引き下げでは、特に富裕層への恩恵が大きくなりそうです。
- 企業税制では、連邦法人税率の引き下げ（35%から21%）や設備投資の即時償却の適用等により企業の米国内での設備投資や賃上げを強く後押しすることが期待されます。
- 海外子会社からの配当課税廃止や利益送金に対する課税の軽減は、米国への資金還流を促すため、ドル高要因となるうえ、還流資金が企業の株主還元策やM & A（合併・買収）等に活用されることで株式市場の活性化も期待されます。
- ただし、減税で財政赤字も10年で1兆ドル強増える見通しもあり、中長期的には金利上昇につながる懸念も残ることには注意が必要です。

米国景況感是好調を持続

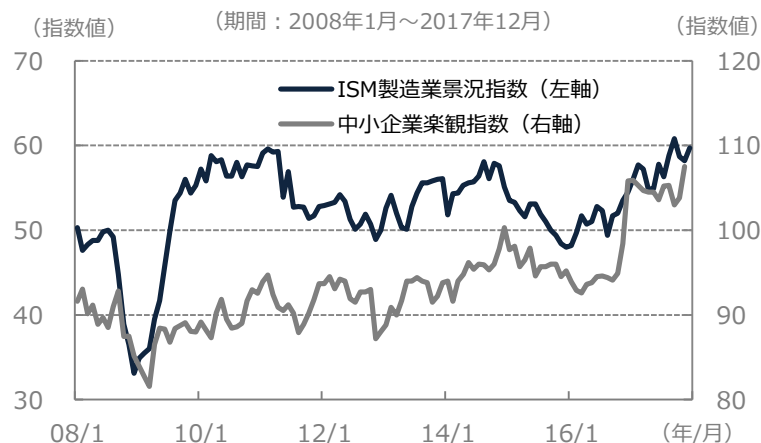
- 米国のISM製造業景況指数や中小企業楽観指数をみると好調な景気が持続していることが確認できます（図表2）。米ドルや米国株価の下支え要因になっていると考えられます。

図表1：米国税制改革法案の概要

税制改革の主な内容		減増税規模（10年間）	
個人税制	所得税最高税率引き下げ 39.6%→37%	減税	1兆2,142億ドル
	税負担を一律で軽くする概算控除を倍増		7,204億ドル
	子育て世帯の税優遇		5,734億ドル
	配偶者や扶養家族への控除見直し	増税	1兆2,115億ドル
全体での減増税規模		減税	1兆1,266億ドル
企業税制	法人税率引き下げ 35%→21%	減税	1兆3,485億ドル
	借入金利息の損金算入制限強化	増税	2,534億ドル
全体での減増税規模		減税	6,538億ドル
国際税制	海外子会社からの配当課税廃止	減税	2,236億ドル
	企業の海外留保金の一度限り課税	増税	3,388億ドル
全体での減増税規模		増税	3,244億ドル
全体		減税	1兆4,560億ドル

出所：各種報道資料、米議会資料をもとに明治安田アセットマネジメント作成

図表2：ISM製造業景況指数と失業率の推移



※ 中小企業楽観指数のデータは2017年11月まで

出所：FactSetデータをもとに明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。各主体は、当ファンドの運用成果等に関し、一切責任はありません。

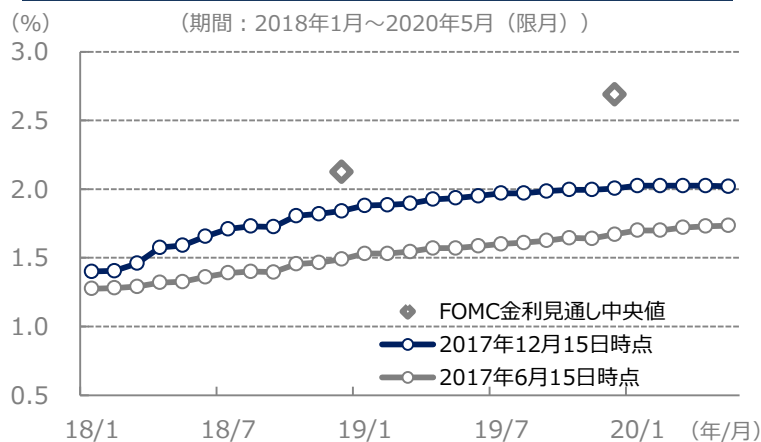
2017年で3回目の利上げ

- 12月12～13日に開催されたFOMC（米連邦公開市場委員会）では、市場の予想どおり、政策金利であるFFレートの誘導目標レンジが1.25～1.50%に0.25%引き上げられました。3月、6月に続き、今年3回目の利上げとなりました。
- FOMC参加者のFF金利見通しは、2018年末2.125%、2019年末2.688%、2020年末3.033%（いずれも中央値）と、2020年を微修正するにとどまりました。1回の利上げ幅を0.25%とすると、2018年は3回の利上げを見込んでいます。
- 一方、市場参加者の見通しでは、FF先物レートの水準が示すように（図表3）、利上げ幅は限定的で、今後は緩やかな利上げペースが続くと予想していることがうかがえます。

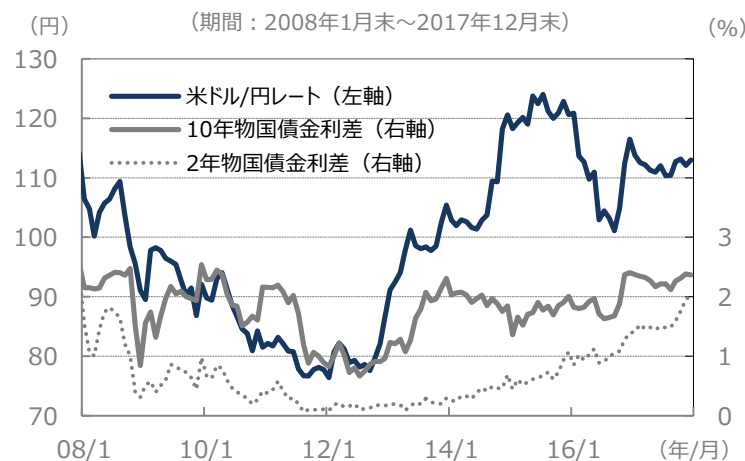
日米金利差からみた為替市場はドル高か

- 過去の大きなトレンドは、日米金利差（米回国債利回り－日本国債利回り）拡大時は円安ドル高、縮小時は円高ドル安の傾向がありました（図表4）。
- 日米の金融政策の方向性の違いが為替市場にどのような影響を及ぼすのか、今後注目するポイントの1つといえます。

図表3：限月毎のFF先物レートの水準変化



図表4：日米金利差（米国-日本）と為替レートの推移



明治安田アセットマネジメント

ホームページアドレス <http://www.myam.co.jp/>



●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。各主体は、当ファンドの運用成果等に関し、一切責任はありません。