

市川レポート (No.456)

米税制改革法案とFRB人事～ここまでの進捗と今後の焦点

- 減税効果がほぼ織り込まれ、税制改革法案の成立が若干遅れても市場や経済への影響は軽微。
- FRB人事ではグッドフレンド氏が理事に指名され、バーキン氏がリッチモンド連銀総裁に選出された。
- 今後、市場への影響はFRB人事の方が大きいと思われ、12月のFOMCではドットチャートに注目。

減税効果がほぼ織り込まれ、税制改革法案の成立が若干遅れても市場や経済への影響は軽微

米下院本会議は11月16日、米上院本会議は12月2日、それぞれの税制改革法案を可決しました。今後は、①両院協議会で法案を一本化、②一本化された法案を再び上院、下院で採決、③両院で可決された法案をトランプ米大統領が署名して成立、という流れになります。なお、下院の会期末は12月14日、上院は12月15日ですので、共和党指導部は12月8日期限の暫定予算を2週間延長し、年内の法案成立を目指す模様です。

現時点で、税制改革法案の年内成立の可能性は、かなり高まったと思われます。なお、下院案と上院案のGDP押し上げ効果は、0.3%～0.4%程度と試算されます（図表1）。最終的に一本化された法案の内容を確認する必要がありますが、市場でもこの程度の押し上げ効果は織り込んでいるとみられます。そのため、法案の成立時期が若干遅れたとしても、金融市場や米国経済への影響は限定的と考えられます。

【図表1：米税制改革によるGDP押し上げ効果】

下院案			
対象	減税額（億ドル）	乗数	GDPの押し上げ効果（%）
家計	3,230	0.8	0.14
企業	10,720	0.2	0.12
合計	13,950	-	0.25
上院案			
対象	減税額（億ドル）	乗数	GDPの押し上げ効果（%）
家計	6,830	0.8	0.29
企業	7,820	0.2	0.08
合計	14,650	-	0.38

(注) 2017年12月1日時点の試算。乗数は減税額がGDP増加につながる割合。GDPの押し上げ効果については四捨五入の関係上、合計が合わないことがあります。

(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2：2018年のFOMCメンバーと金融政策スタンス】

区分	メンバー	役職	ハト派	中立	タカ派
常任メンバー	パウエル	議長			
	空席	副議長			
	ブレイナー	理事			
	ウォールズ	理事			
	グッドフレンド	理事			
	空席	理事			
	空席	理事			
	ダドリー	ニューヨーク地区連銀総裁			
メンバー	メスター	クリーブランド地区連銀総裁			
	バーキン	リッチモンド地区連銀総裁			
	ポスティック	アトランタ地区連銀総裁			
	ウィリアムズ	サンフランシスコ地区連銀総裁			

(注) パウエル議長とグッドフレンド理事の就任には米上院の承認が必要。バーキン総裁の就任にはFRBの承認が必要。ダドリー総裁は2018年半ばまでに退任の見通し。

(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

FRB人事ではグッドフレンド氏が理事に指名され、バーキン氏がリッチモンド連銀総裁に選出された

一方、米連邦準備制度理事会（FRB）の人事にも動きがありました。FRBの理事ポストは3つ空席が続いていましたが、トランプ米大統領は11月29日、FRBの理事に経済学者でカーネギーメロン大学教授のマービン・グッドフレンド氏を指名しました。今後は上院の承認を待つこととなります。なお、同氏を引き締め志向が強いタカ派的と評する声もありますが、正確な見極めは今後の発言を待つことになると思います。

なお、リッチモンド地区連銀では、ラッカー総裁（当時）が4月に辞任して以降、マーク・マリニックス第1副総裁が総裁代行を務めていました。同地区連銀の理事会は12月4日、次期総裁にコンサルタント会社マッキンゼーの上級幹部、トーマス・バーキン氏を選出したと発表しました。同氏がFRBの承認を経て総裁に就任すれば、2018年に米連邦公開市場委員会（FOMC）で投票権を持つこととなります。

今後、市場への影響はFRB人事の方が大きいと思われ、12月のFOMCではドットチャートに注目

パウエル理事は、間もなく米上院本会議で次期FRB議長に承認される見通しですが、その場合、2018年のFOMCで投票権を持つメンバーは、図表2の通りになります。依然、主要ポストに空席が目立ち、新メンバーの金融政策スタンス次第では、米長期金利や米ドル相場が大きく変動する可能性があります。そのため、成立がみえてきた米税制改革法案よりも、FRB人事の方が、今後の金融市場に与える影響は大きいと思われれます。

目先は、12月12日、13日のFOMCに注意が必要です。追加利上げはほぼ織り込み済みですので、今回はFOMCメンバーが適切と考える政策金利水準の分布図（ドットチャート）に市場の関心が集まっています。前回9月に公表されたドットチャートで中央値が示唆する利上げ回数は、2018年が3回、2019年が2.3回、2020年が0.7回でした。今回これらに変化がみられれば、米長期金利や米ドル相場が敏感に反応すると思われれます。

- 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。
- 当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。
- 当資料の内容は、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会員/一般社団法人日本投資顧問業協会会員/一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員