

経済マンスリー

[米国]

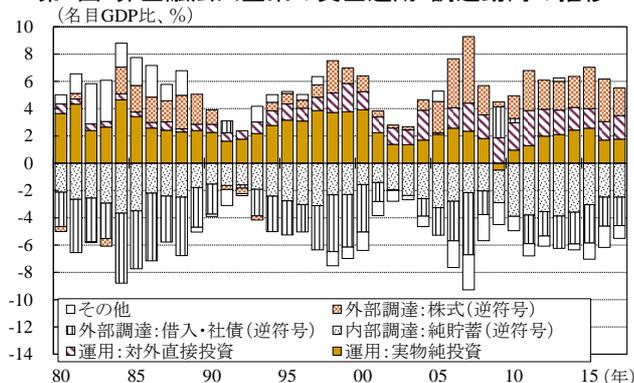
1.5 兆ドル規模の減税となる税制改革法案が上下両院で可決

2017 年を振り返ると、実体経済面では、労働市場が改善を続け、企業の生産・投資活動も昨年の鉱業部門を中心とした弱含みの地合いから拡大へと転じるなど、景気拡大がより明確となった年だったといえる。一方で、政治面では、トランプ大統領が公約に掲げた減税やインフラ投資拡大、医療保険改革、NAFTA 再交渉などの通商政策等を巡り、トランプ大統領の一举一動に注目が集まった年であった。これまではこれらの政策が実体経済に影響を与えるまでには具体化していなかったが、今月に入り漸く、10 年間で 1.5 兆ドル規模の減税となる税制改革法案が上下両院で可決された。

合同租税委員会の試算に基づけば、法人減税の規模は 3,300 億ドルに上る^(注)。トランプ政権と議会共和党は、企業への減税が設備投資拡大を後押しし、米国の復活に繋がると期待しているが、これには米国内でも懐疑的な見方が多い。企業の資金運用・調達動向を確認すると、金融危機以降、実物投資額は純貯蓄額の範囲内に収まっている（第 1 図）。また、低金利の継続や金融機関の貸出態度が緩和的であることも考えると（第 2 図）、外部調達に大きな制約があるとも考え難い。つまり、資金は潤沢であるにも関わらず、企業は設備投資を積極的に行っていない。その背景には追加的な投資に対してのリターンが低い、つまり期待収益率が低下していることがあり、結果、企業は国内での実物投資よりも対外直接投資や株式による調達の圧縮（＝自社株買い等）等に資金を向けている。減税により企業の所得が増加したとしても、こうした期待収益率の低下に対する手立て無しには企業の設備投資を活発化させる効果は限定的なものになると考えられよう。もっとも、国際課税制度の変更や支払利子の損金算入制限、固定資産の即時償却等がマイクロベースの企業行動にどのような影響を与えるかは現状では見通し難いのも事実であり、今回の税制改革が景気に与える影響を測る上では、各企業の今後の動向も冷静に見極める必要がある。

(注) 法人税制改革と国際税制改革による減税額。委員会の試算上、パススルー事業体への減税（2,600 億ドル）は個人税制改革に含まれている。

第1図：非金融法人企業の資金運用・調達動向の推移

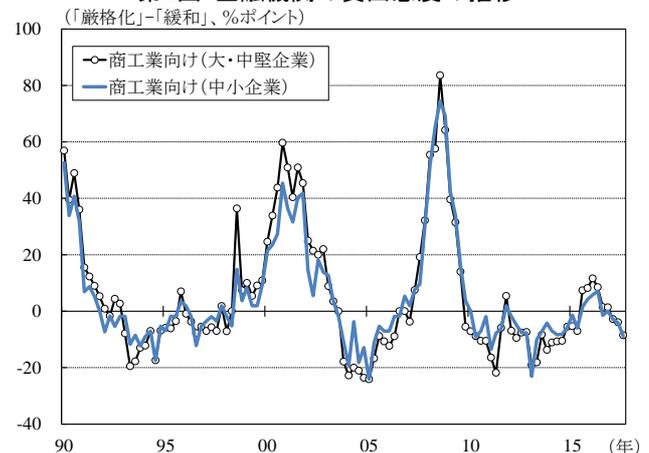


(注) 1. 『その他』は、『対外直接投資』を除く金融資産、及び『借入・社債』と『株式』を除く金融負債と統計誤差の合計。

2. 2017年は、2016年10月から2017年9月までの1年間の実績。

(資料) FRB統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：金融機関の貸出態度の推移



(資料) FRB統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 玉城 重人 shigeto_tamaki@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。