

MUFG Focus USA Weekly

経済調査室 ニューヨーク駐在情報

MUFG Union Bank, N.A. Economic Research NY
Hiroshi Kurihara | 栗原 浩史 (hikurihara@us.mufg.jp)
Director and Chief U.S. Economist

税制改革実現へ一歩前進、高まる設備投資増加への期待

【要旨】

- ◇ 議会の上院は、2018 会計年度の予算の大枠を定めた予算決議案を 10 月 19 日の夜遅くに可決。税制改革実現に向け一歩前進した。
- ◇ 今回の上院での予算決議案の可決は、税制改革実現に向けた大きな前進だが、引き続き課題も少なくない。具体的には、①「トランプ政権と共和党指導部が 9 月 27 日に発表した税制改革案（以下、統一案）に関して、『州地方税の税控除廃止』をはじめとして反対意見が既に出ている」、②「統一案ではおそらく歳入の減少幅が向こう 10 年間で 1.5 兆ドル以内にはおさまらず、統一案を修正する必要がある」、③「最近になって、上院予算委員会所属の有力共和党議員であるボブ・コーカー氏とトランプ大統領との対立が表面化した」、等が挙げられる。税制改革の実現までには今後も紆余曲折が予想される。
- ◇ 仮に統一案に近い形での税制改革が実現できた場合に、米国経済への影響で最も期待される分野としては、設備投資が挙げられよう。統一案に盛り込まれている、①「法人税率の引き下げ」、②「投資費用の取り扱い変更」、③「海外子会社利益への課税変更」等は、何れも設備投資の増加に繋がり得る。
- ◇ 足元の設備投資については、回復傾向が強まっている。例えば、今週発表されたフィラデルフィア連銀による製造業調査では、6 ヶ月先の設備投資 DI が 37.7 となっている。当該 DI は昨年 12 月より大きく上昇していて、足元の水準は 1980 年代半ば以来、略 30 年ぶりの高水準圏である。
- ◇ フィラデルフィア連銀の製造業調査では、翌年の設備投資計画に関する特別質問も実施。1 年前の昨年 10 月調査時点に比べて力強い計画が示されるなか、「来年の税制改革実現を想定した上での設備投資計画か？」との質問に対しては、“想定していない”との回答割合が 87.1%に対して、“想定している”は 12.9%に止まっている。税制改革が実現すれば、一段の増加が期待できそうだ。

上院が予算決議案を可決、税制改革実現へ一歩前進

トランプ政権と共和党は、税制改革を当面の最優先政策課題と位置付けている。議会の上院は、2018 会計年度の予算の大枠を定めた予算決議案（budget resolution）を 10 月 19 日の夜遅くに可決し、税制改革実現に向け一歩前進した。

上院の予算決議案では、「調整（reconciliation）」という措置に税制改革を盛り込んでおり、下院でも同内容の予算決議案が可決されれば、税制改革法案は上院（定数 100）において通常の 60 票ではなく過半数の 50 票での可決が可能となる。即ち、民主党議員の支持が無くても、（上院で 52 議席を占める）共和党議員だけの賛成票で可決が可能となる。

今回の上院での予算決議案の採決は、賛成が 51、反対が 49。賛成は全て共和党議員で、反対は民主党議員と共和党のランド・ポール上院議員（ケンタッキー州選出）だった。健康状態からワシントン D.C.での投票が不安視されていたサッド・コックラン上院議員（共和党・ミシシッピ州選出）も、無事に投票できている。

下院は、上院と同内容の予算決議案を採決へ

前述の通り、予算決議案は両院で可決する必要がある。今回上院が可決した予算決議案は、向こう 10 年間に 1.5 兆ドルの歳入減を許容する内容だが、下院が 10 月 5 日に可決した予算決議案は「財政赤字を拡大させない形（deficit-neutral）」での税制改革を求めている。内容が異なっているため、本来は時間をかけてすり合わせる必要がある^(注1)。

しかしながら、下院の共和党指導部は、上院の予算決議案を修正せずそのまま下院で再度採決するようだ。下院共和党内の保守強硬派グループである下院自由議員連盟（フリーダム・コーカス）も上院の予算決議案を支持している模様であり、可決へのハードルは高くなさそうだ。

下院で予算決議案が可決されれば、その後の焦点は、上院と下院から夫々発表される税制改革の法案内容に移る^(注2)。

(注1) “1.5 兆ドル”は、米国の名目 GDP（2016 年）比 8%程度で、公的債務残高（2016 年）の 11%程度に相当。

(注2) 上院の予算決議案は、上院予算委員会と下院歳入委員会に対して、11 月 13 日を目処とした税制改革法案の作成を指示している。

税制改革実現に向けては、引き続き課題も少なくない

今回の上院での予算決議案の可決は、税制改革実現に向けた大きな前進だが、引き続き課題も少なくない。

具体的には、①「トランプ政権と共和党指導部が 9 月 27 日に発表した税制改革案（以下、統一案^(注3)）に関して、『州地方税の税控除廃止』をはじめとして反対意見が既に出ている」、②「統一案ではおそらく歳入の減少幅が向こう 10 年間で 1.5 兆ドル以内にはおさまらず、統一案を修正する必要がある」、③「最近になって、上院予算委員会所属の有力共和党

議員であるボブ・コーカー氏（テネシー州選出）とトランプ大統領との対立が表面化した」、等が挙げられる。②について、例えば、タックス・ポリシー・センターは、統一案が向こう10年間で歳入を2.4兆ドル程度減少させると試算している（第1表）。税制改革の実現までには今後も紆余曲折が予想される。

（注3）統一案では、法人税の最高税率は現在の35%から20%へ引き下げられ、同時に課税所得区分が廃止される。税率が引き下げられるなかで税制優遇措置の多くは廃止される。所得税については、税率適用区分が現在の7段階（10%～39.6%）から3段階（12%、25%、35%）へ変更され、法人税と同様に税制が大幅に簡素化される。これまでの税制改革案との比較は、後掲参考表1をご参照。

第1表：税制改革統一案の歳入への影響
（2018年～2027年の10年間）

	億ドル
所得税改革	4,710
代替ミニマム税の廃止	-4,395
所得税率の12%、25%、35%への変更	-11,696
基礎控除の拡大	-8,304
子供や扶養家族の税額控除拡大	-2,710
人的控除の廃止	15,811
州地方税控除の廃止	13,000
その他の項目別控除の廃止	1,755
連鎖式CPIを用いた調整	1,250
法人税改革	-26,476
パススルー事業体の最高税率の25%への変更	-7,696
法人税率の20%への引き下げ	-19,894
投資費用の即時の全額控除を可能に	-1,919
テリトリアルシステムへの移行	-896
現在の海外利益に対する一度の課税	1,609
その他の特別措置の廃止	2,321
その他（相続税の廃止等）	-2,389
計	-24,155

（資料）タックス・ポリシー・センター資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

仮に統一案に近い形での税制改革が実現できた場合には、設備投資の後押しが期待される

仮に統一案に近い形での税制改革が実現できた場合に、米国経済への影響で最も期待される分野としては、設備投資が挙げられよう。統一案に盛り込まれている、①「法人税率の引き下げ」、②「投資費用の取り扱い変更」、③「海外子会社利益への課税変更」等は、何れも設備投資の増加に繋がり得る。

②は具体的には、設備投資費用について、償却スケジュールに沿った時間をかけた課税所得からの控除ではなく、少なくとも5年間は即時の償却（費用化）を可能とするものだ^{（注4）}。③については、海外子会社利益への課税変更で、海外に滞留している2.8兆ドルとも言われる資金の米国への相応の還流が予想される^{（注5）}。

なお、統一案の歳入への影響をみても、歳入減をもたらすのは、所得税改革ではなく、主に法人税改革になりそうだ（前掲第1表）。

（注4）対象は、構造物以外の減価償却できる資産であり、2017年9月27日以降に作られた資産には遡及適用される。

構造物への投資費用の取り扱いは不明。

(注 5) 米国は世界的に珍しく、海外で課税後の利益について還流時に米国税率との差分を課税する仕組みをとっているが(全世界課税方式)、還流時まで課税を先送りできるため海外に滞留している利益が多く、問題になっている。統一案によれば、今後は他国と同様の所謂「テリトリアル方式(国外所得課税免除方式)」へ移行し、海外利益は非課税となる。移行に際し、現在海外に滞留している利益については、一度限り低税率で課税される。税率は未定。税金は、向こう数年間に亘って分割支払いが可能となる。

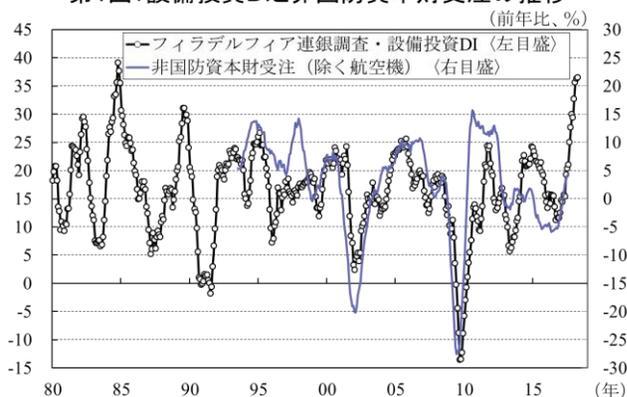
足元の設備投資は、回復傾向が強まる

足元の設備投資については、回復傾向が強まっている。例えば、今週発表されたフィラデルフィア連銀による製造業調査では、6ヵ月先の設備投資DIが37.7となっている。当該DIは昨年12月より大きく上昇していて、足元の水準は1980年代半ば以来、略30年ぶりの高水準圏である(第1図)。嘗て「フィラデルフィアをみれば米国が分かる」と言われたが、多様な産業が集積するフィラデルフィア連銀の管轄地区は、現在でも米国全体をみる際に有用である。

このところの設備投資回復の背景は複合的だが、一因として、金融危機を経た企業の慎重な投資スタンスが時間をかけて解消されつつあること等も指摘できるだろう(第2図)。

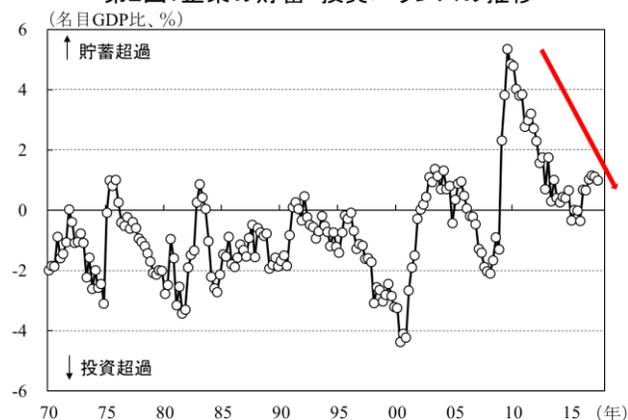
なお、発表されたフィラデルフィア連銀の製造業調査では、翌年の設備投資計画に関する特別質問も実施。設備投資の種類としては、「機器」、「構造物」を含め何れにおいても、1年前の昨年10月調査時点に比べて力強い計画が示されている(第2表)。また、「来年の税制改革実現を想定した上での設備投資計画か?」との質問に対しては、“想定していない”との回答割合が87.1%に対して、“想定している”は12.9%に止まっている。税制改革が実現すれば、一段の増加が期待できそうだ。

第1図: 設備投資DIと非国防資本財受注の推移



(注)ともに6ヵ月平均値。設備投資DIは6ヵ月先行。
(資料)フィラデルフィア連銀、米国商務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図: 企業の貯蓄・投資バランスの推移



(注)『貯蓄・投資バランス』は、貯蓄額から投資額を減じた値。
(資料)米国商務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2表：設備投資の翌年の見通し（フィラデルフィア連銀による製造業調査）

	2016年10月調査				2017年10月調査			
	今年より増加	今年と同じ	今年より減少	DI	今年より増加	今年と同じ	今年より減少	DI
	(回答割合、%)				(回答割合、%)			
機器（コンピュータ以外）	34.5	43.1	25.9	8.6	50.8	41.4	9.8	41.0
ソフトウェア	25.9	46.6	27.6	-1.7	25.9	67.2	6.9	19.0
コンピュータ・関連ハードウェア	20.7	56.9	24.1	-3.4	26.7	65.5	10.0	16.7
構造物	17.2	53.4	27.6	-10.3	24.1	60.3	15.5	8.6
省エネ投資	10.3	65.5	20.7	-10.3	8.8	79.3	10.5	-1.8
その他	0.0	36.2	10.3	-10.3	10.0	44.8	3.3	6.7

(資料)フィラデルフィア連銀資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

参考表1：税制改革案の比較

	法人税				所得税				
	現状	下院共和党案	トランプ政権案 (4月26日)	政権・共和党統一案 (9月27日)	現状	下院共和党案	トランプ政権案 (4月26日)	政権・共和党統一案 (9月27日)	
連邦最高税率	35%	20%	15%	20%	税率適用区分	7段階	3段階	3段階	3段階
国際課税主義	居住地主義	源泉地主義	源泉地主義	源泉地主義	税率	10%～39.6%	12%、25%、33%	10%、25%、35%	12%、25%、35%
国境税調整	不要	導入	不要	不要	基礎控除	—	2倍に	2倍に	2倍に
海外子会社利益への課税	過去分	米国環流時に35%課税	8.75%（現金・現金同等物）	1回限りの課税	代替ミニマム税	有り	廃止	廃止	廃止
	将来分		非課税	非課税					
投資費用の取り扱い	減価償却分を控除	即時の全額償却が可能	—	即時の全額償却が可能（少なくとも5年間）					
利払い費の取り扱い	控除可	控除不可	—	控除を部分的に制限					

(資料)各種資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(2017年10月20日 栗原 浩史 hikurihara@us.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、宜しくお願い申し上げます。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おります。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、弊社ホームページでもご覧いただけます。

The information herein is provided for information purposes only, and is not to be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell or to buy or subscribe for securities or other financial instruments. Neither this nor any other communication prepared by The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd. (collectively with its various offices and affiliates, "BTMU") is or should be construed as investment advice, a recommendation to enter into a particular transaction or pursue a particular strategy, or any statement as to the likelihood that a particular transaction or strategy will be effective in light of your business objectives or operations. Before entering into any particular transaction, you are advised to obtain such independent financial, legal, accounting and other advice as may be appropriate under the circumstances. In any event, any decision to enter into a transaction will be yours alone, not based on information prepared or provided by BTMU. BTMU hereby disclaims any responsibility to you concerning the characterization or identification of terms, conditions, and legal or accounting or other issues or risks that may arise in connection with any particular transaction or business strategy. While BTMU believes that any relevant factual statements herein and any assumptions on which information herein are based, are in each case accurate, BTMU makes no representation or warranty regarding such accuracy and shall not be responsible for any inaccuracy in such statements or assumptions. Note that BTMU may have issued, and may in the future issue, other reports that are inconsistent with or that reach conclusions different from the information set forth herein. Such other reports, if any, reflect the different assumptions, views and/or analytical methods of the analysts who prepared them, and BTMU is under no obligation to ensure that such other reports are brought to your attention.