

2018年の米国経済・金融政策見通し ～税制改革成立後の注目点～

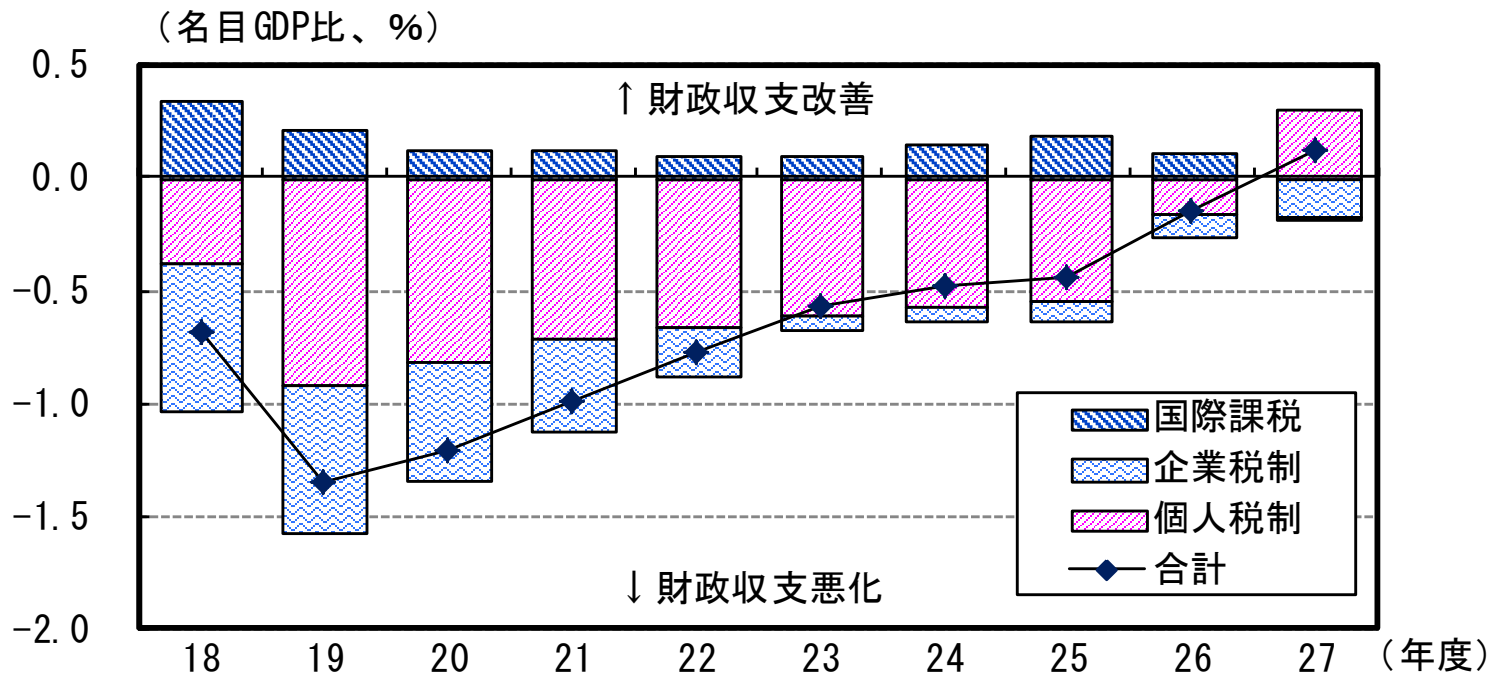
大和総研
ニューヨークリサーチセンター
エコノミスト 橋本政彦

◆ 本日の内容

1. **税制改革の効果**
2. **中間選挙に向けた次なる政策**
3. **金融政策の注目点**

◆減税規模は最大でGDP比1.4%、しかし規模は年々縮小

税制改革が財政収支に与える影響

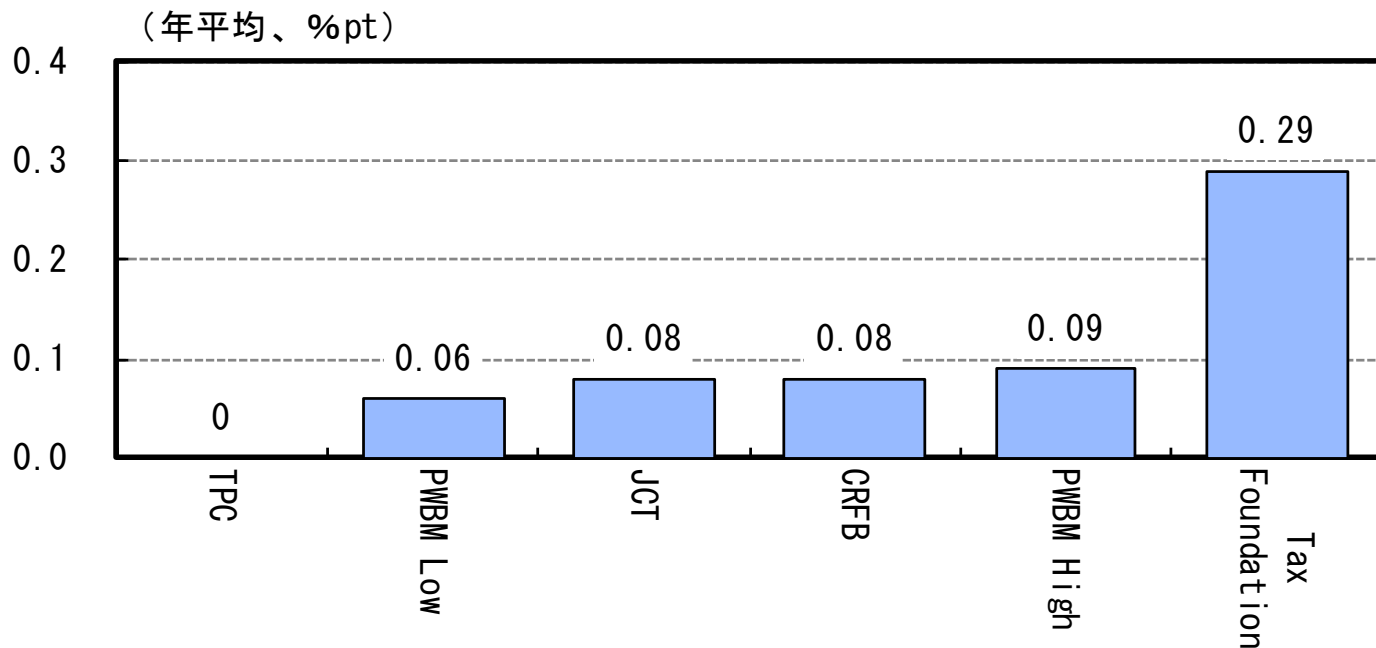


(注)分母となるGDPはCBO見通し(2017年6月)。

(出所)Joint Committee on Taxation資料より大和総研作成

◆ GDP成長率の押し上げは年間0%pt～+0.3%pt程度

税制改革案がGDP成長率に与える影響（各種機関による試算）



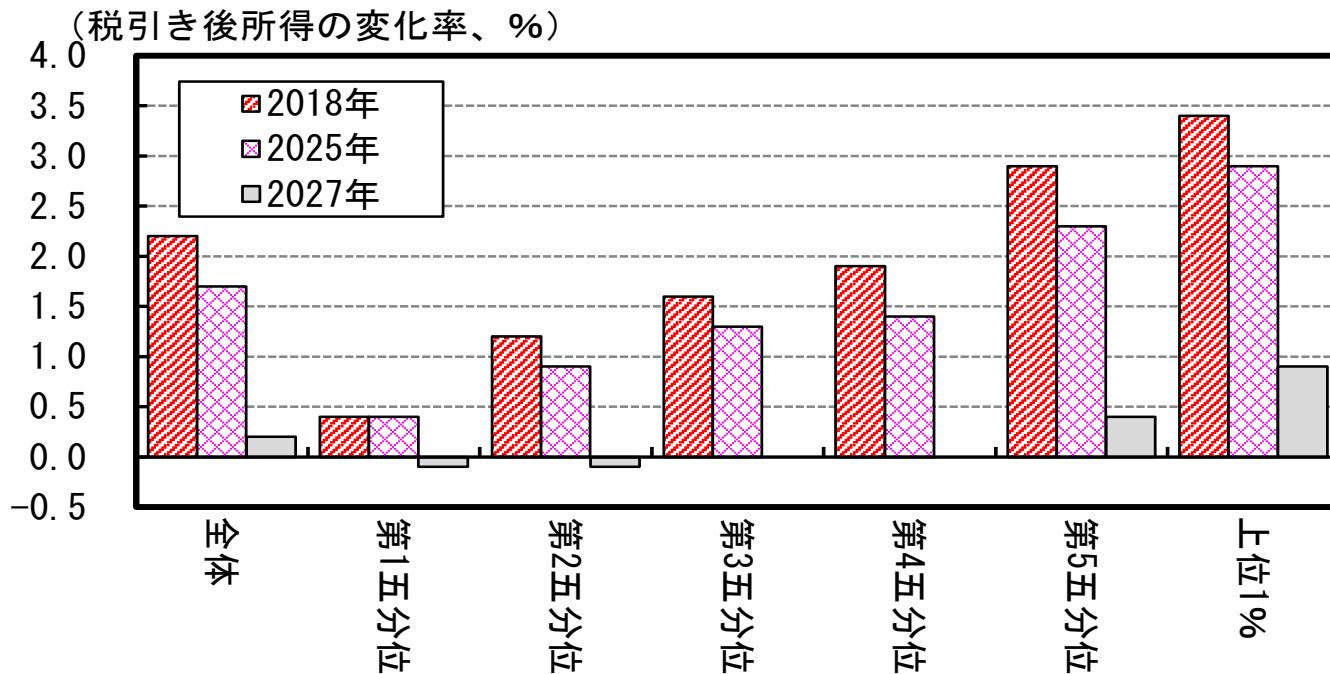
(注)TPC: Tax Policy Center、PWBW: Penn Wharton Budget Model、

JCT: Joint Committee on Taxation、CRFB: Committee for a Responsible Federal Budget.

(出所)Committee for a Responsible Federal Budget資料より大和総研作成

◆個人向け税制変更は、富裕層への恩恵が大きい

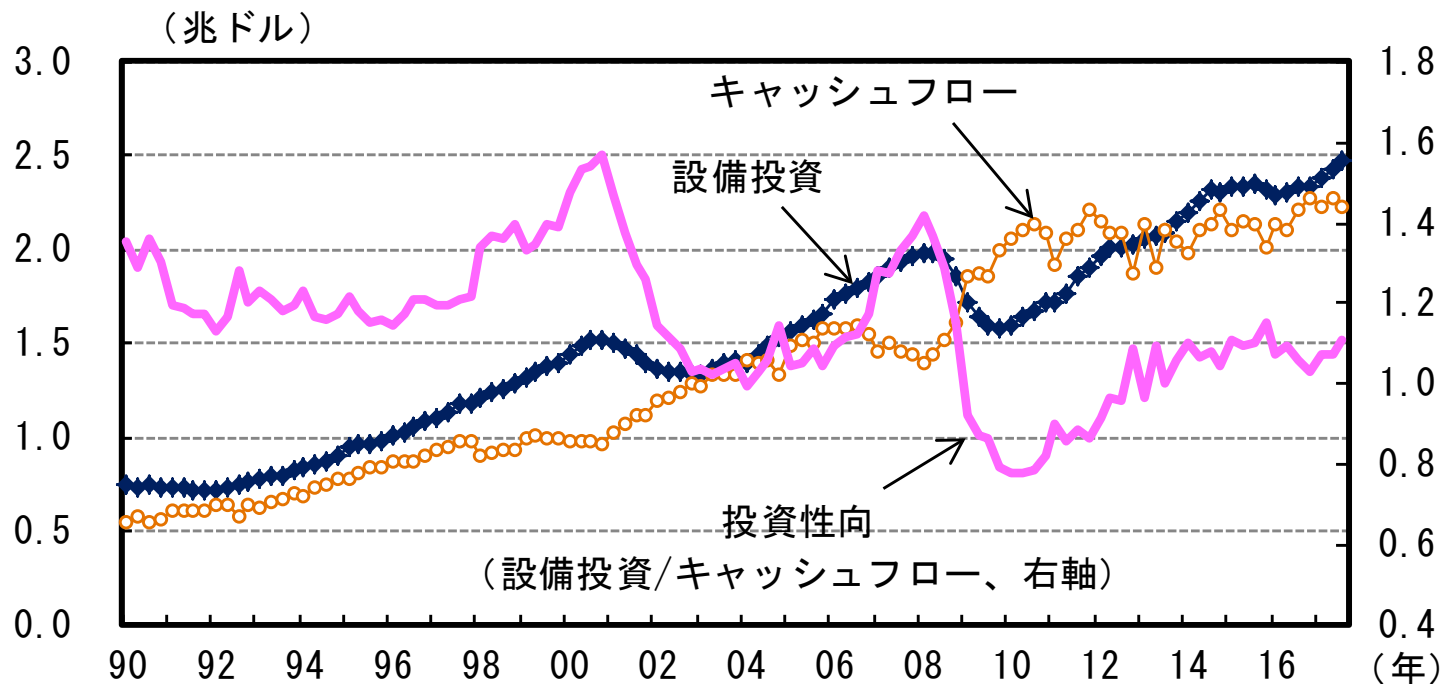
所得分位別にみた家計への税制改革の影響



(出所)Tax Policy Centerより大和総研作成

◆米国企業は手元資金が潤沢

企業のキャッシュフロー・設備投資と投資性向



(出所)BEA、Haver Analyticsより大和総研作成

◆トランプ政権 1年目の最大の成果は税制改革

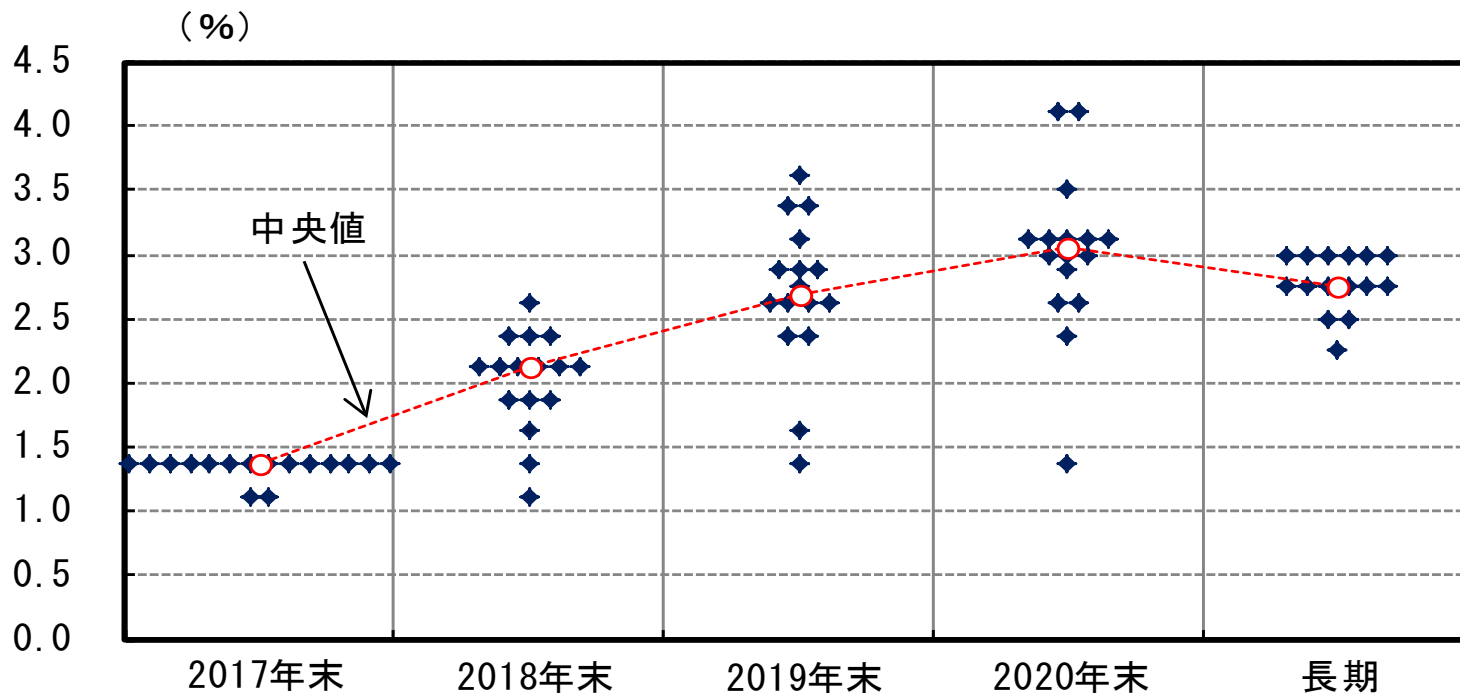
トランプ大統領の選挙公約とその進捗

	公約	評価・進捗
税制	<ul style="list-style-type: none"> 法人税率の引き下げ ・ 海外利益の国内還流促進 個人所得税率の引き下げ 	○ 2017年12月に税制改革法成立。
インフラ投資	<ul style="list-style-type: none"> 老朽化したインフラへの大型投資（10年で1兆ドル規模） 	× 2017年には着手できず。
社会保障・ヘルスケア	<ul style="list-style-type: none"> オバマケア廃止・修正（一部の条項は維持） メディケイドはブロック・grant方式に変更し、州に裁量を付与 	△ 法案作成には頓挫。税制改革で保険加入義務は実質廃止。
規制緩和	<ul style="list-style-type: none"> 新たに設けられた規制へのモラトリアムの発動 オバマ政権による環境規制の撤廃 ドッド・フランク法の廃止 	△ 大統領令を活用し、エネルギー、環境分野を中心に進展。規制緩和派の人事を推進。
移民	<ul style="list-style-type: none"> 犯罪歴のある不法移民の追放、移民・難民審査の厳格化 オバマ大統領の大統領令（ドリーマー救済）を廃止 メキシコ国境に壁を建設 	△ 大統領令で対応も、訴訟が相次ぐ。壁の建設は実現せず。
通商政策	<ul style="list-style-type: none"> NAFTAの再交渉・離脱、TPPに反対 中国を為替操作国に認定 不正行為をする国に対する関税の引き上げ 	△ 大統領令でTPPからは離脱。NAFTAの再交渉を2017年8月に開始も妥結ならず。中国の為替操作国認定は見送り。
教育・育児	<ul style="list-style-type: none"> 育児費用の負担軽減 学生ローン抑制策 	△ 税制改革で子ども控除を拡充。

(出所)各種報道等より大和総研作成

◆ FOMC参加者は2018年に3回の利上げを見込む

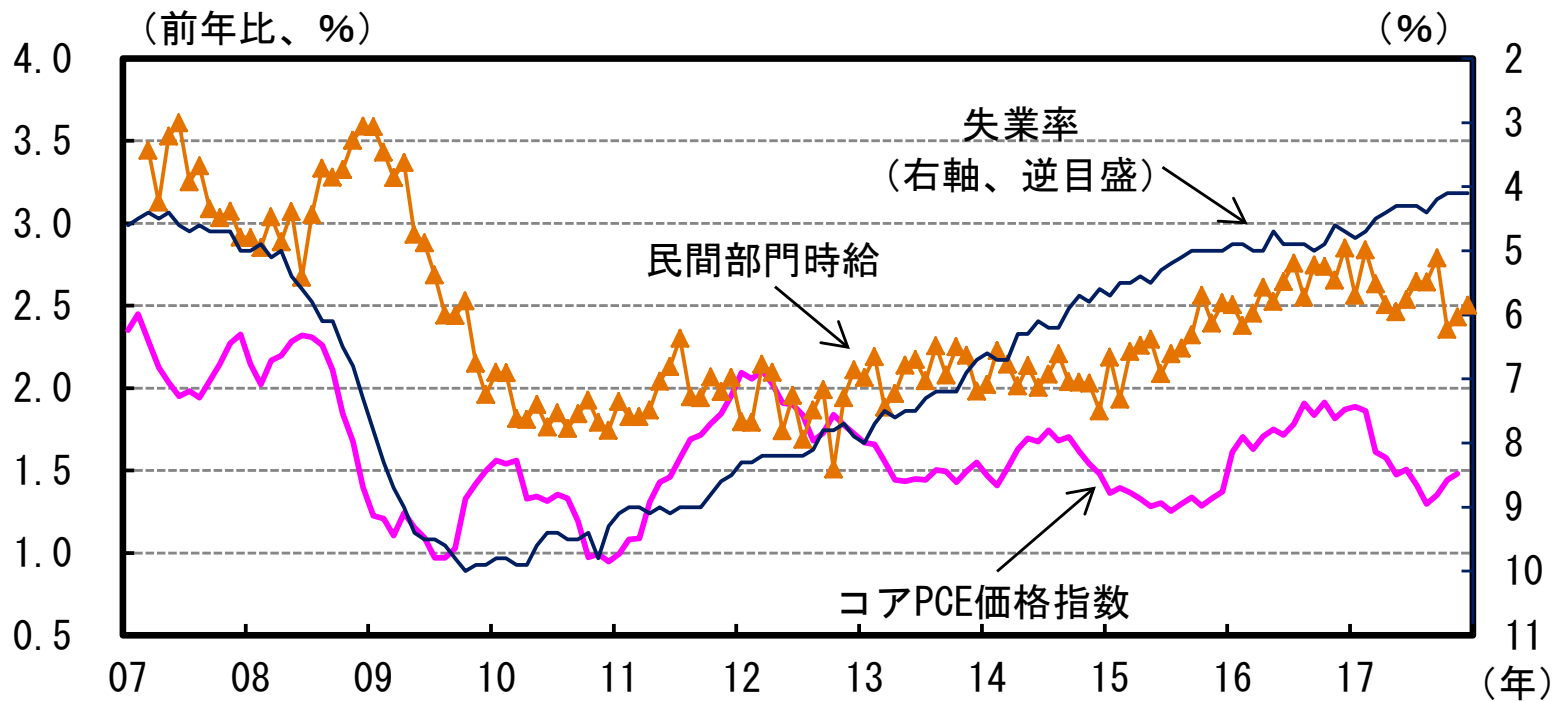
FOMC参加者によるFF金利見通し（2017年12月時点）



(出所)FRBより大和総研作成

◆インフレ率加速のカギは賃金上昇

インフレ率と賃金、失業率



(出所)BLS、Haver Analyticsより大和総研作成

◆人事動向にも引き続き注視が必要

FOMC参加者の金融政策スタンスと投票権

	最近の金融政策 スタンス	投票権	
		2017年	2018年
ジョージ・カンザスシティ連銀総裁	タカ		
メスター・クリーブランド連銀総裁	タカ寄り		○
ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁	タカ寄り		○
ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁	タカ寄り	○	
ローゼングレン・ボストン連銀総裁	タカ寄り		
パウエルFRB理事	中立	○	○ (2月議長就任)
クオールズFRB理事兼金融規制担当副議長	中立	○	○
ポストニック・アトランタ連銀総裁	中立		○
カプラン・ダラス連銀総裁	中立	○	
イエレンFRB議長	ハト寄り	○	△ (2月退任)
ブレイナードFRB理事	ハト寄り	○	○
ダドリー・ニューヨーク連銀総裁	ハト寄り	○	△ (2018年半ば退任)
エバンス・シカゴ連銀総裁	ハト寄り	○	
カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁	ハト	○	
ブラード・セントルイス連銀総裁	ハト		
パーキン・リッチモンド連銀総裁	不明		○
グッドフレンドFRB理事	不明	(空席)	○ (上院承認待ち)
(空席) FRB理事		(空席)	△ (指名・承認待ち)
(空席) FRB理事		(空席)	△ (指名・承認待ち)

(出所)FRB、各種報道より大和総研作成

◆ 本日の内容のまとめ

1. 税制改革の効果

⇒減税規模は年々縮小、需要刺激効果は限定的

2. 中間選挙に向けた次なる政策

⇒財政悪化でインフラ投資は期待薄、保護貿易がリスク

3. 金融政策の注目点

⇒先行きの利上げペースはインフレ率次第

労働需給ひっ迫によるインフレ加速で利上げ継続