

新政権成立100日目を前に税制改革案の大枠公表

～サプライズなしだが、期待は残ろう～

トランプ政権は4月26日、目玉の政策の一つである税制改革法案の大枠を公表した。その発表内容は事前報道とほぼ一致するためサプライズはない。事前期待で上昇していただけに、目先は利益確定売りも出てこよう。ただ5月中旬に議会側と詳細を詰めるとしており6月以降の詳細発表に向けた政策期待は残りそうだ。



4月26日に明らかにされた税制改革案の大枠

◆法人向け

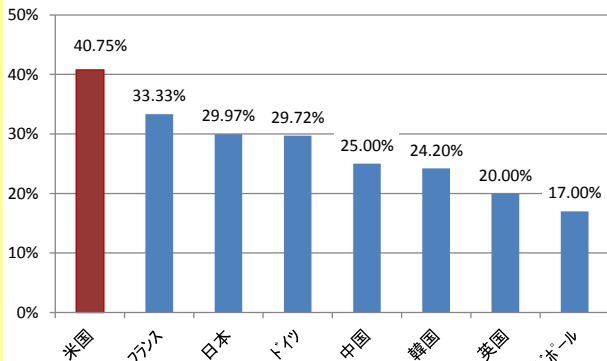
- ・連邦法人税率を35%から15%に引き下げる
- ・「全世界所得課税方式」から「源泉地国課税方式」への切り替え
- ・海外留保資金の1回限りのレパトリ減税(本国送金に対する税制優遇)の実施

◆個人向け

- ・現行の7段階を3段階に簡素化: 10%、25%、35% (現在の最高税率は39.6%)
- ・基礎控除額を2倍にすることで、夫婦世帯は最初の24000ドルまでは非課税
- ・育児支援(費用控除)
- ・富裕層に有利な控除の全面的廃止。住宅ローン利払いと寄付の控除は継続
- ・キャピタルゲイン税は税率を23.8%から20%に引き下げ

各種資料より岡三証券作成

法人実効税率の国際比較



出所: OECD、財務省、2016年4月現在

注: 法人所得に関する税率(国税・地方税)。地方税は日本は標準税率、米国はカリフォルニア州、ドイツは全国平均、韓国はソウル市。なお、法人所得に関する税負担の一部が損金算入される場合は、その調整後の税率を表示。

税制改革案の大枠を公表

4月26日、ムニューシン財務長官とホワイトハウスのコーン国家経済会議(NEC)委員長がトランプ大統領の税制改革法案の大枠を明らかにした。ムニューシン氏は「米国史上最大の税制改革及び減税案」と述べた。トランプ大統領はこれにより、雇用の創出と経済成長を目指す。

法人向けの税制改革案: 連邦法人税率を現行の35%から15%へ引き下げることを改めて強調。昨年6月にライアン下院議長が支持した案の中では、法人税率を20%とし、国境調整税案も含まれていたが、今回の公表ではトランプ大統領が選挙時にも述べていた「法人税率15%」を改めて掲げた。レパトリ減税(本国送金に対する税制優遇)については、1回限りの実施との説明はなされたが、税率は競争力のある水準と言うにとどめて明らかにされなかった。

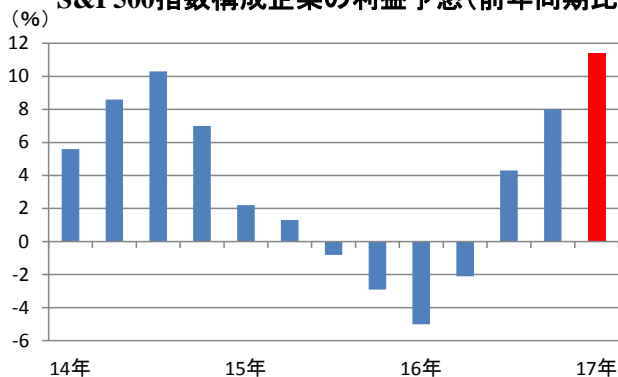
個人向けの税制改革案: 7つの税率構造を3つに簡素化することや最高税率39.6%を引き下げるなどが盛り込まれた。その他、育児支援なども盛り込まれた。

成立時期: 今回は明らかにされなかった。ただムニューシン氏は、当初「8月まで」としていた税制改革案の成立時期を4月中旬に「年末まで」に変更している。市場でも早期成立の期待値は低下している。

課題: 法人税率を1%引き下げると10年間で1,000億ドルの税収に相当するとされるため35%から15%に税率を下げると2兆ドル以上の税収を失うことになる。そのため代わりの税収が必要だが、法人税の国境調整については今回の発表では見送られ、財源については言及されなかった。

現在の連邦政府の財政赤字は対GDP比2.9%で、国会予算庁の無党派予算局によると、2046年までに同8.8%に増加すると予想されている。税制の立案・決定権がある議会側は財政規律を重視しており、財源確保が課題となる。

S&P500指数構成企業の利益予想(前年同期比)



出所:トムソン・ロイター、4月25日時点、17年は予想

2015年の米主要企業の
海外留保利益と伸び率(前年比)

企業名	利益 (億ドル)	増減率
アップル	2,001	27%
ファイザー	1,936	10%
マイクロソフト	1,083	17%
ゼネラル・エレクトリック(GE)	1,040	-13%
IBM	681	11%
メルク	592	-1%
アルファベット	583	23%
シスコシステムズ	580	10%
ジョンソン・エンド・ジョンソン	580	9%
エクソンモービル	510	0%
シェブロン	454	27%
シティ	452	3%
プロクター・&・ギャンブル(P&G)	450	2%
ペプシコ	402	6%
オラクル	380	17%

出所:「税の公平を求める市民の会(Citizens for Tax Justice)」
※会社側が公表していない推定値も含む

法人減税が実現すれば企業利益押し上げに

足元で17年第1四半期(1-3月期)の米企業決算発表が本格化しているが、米国の企業利益は16年第3四半期(7-9月期)に5四半期ぶりの増益に転じた後も順調に増益率を拡大。17年第1四半期(1-3月期)の利益は前年同期比11.4%増と、2014年7-9月期以来最大水準の増益率が見込まれている。4月25日時点で発表済み企業の約8割が市場予想を上回る利益を計上した。そこへ将来的に法人減税が実行されれば、実効税率の高い企業を中心に幅広い企業が恩恵を受けるため、業績予想はもう一段押し上げられる可能性がある。米国市場の割高感を指摘する声も一部で聞かれるが、今後の企業の利益予想がもう一段切りあがれば、割高感は解消されよう。

他方、レパトリ減税が実施となれば、還流資金を自社株買いや増配など株主還元へ振り向けるとの思惑から、海外留保資金の大きい企業が注目されそう。

織り込み済みの内容だが、期待は残る

今回の税制改革案の大枠の内容自体は、先週以降に市場で流れていた観測や事前報道とほぼ一致しており、サプライズ感に乏しい。4月29日の新大統領就任から100日というひとつの節目を迎える前の実績作りの意味合いが強いだろう。トランプ政権が法人税率について、20%ではなく15%を目指す方針を改めて確認したことは好感したいところだが、財源をどのように賄うのかは不透明で、実現の可能性において疑問が残る。オバマケア改廃案さえも容易には通らないことから、税制改革案成立までの道のりは長いものとなりそう。ただ下院共和党の8割が賛成しているとも言われるため、今後も市場の思惑は交錯することになる。

税制改革発表への期待が高まった2月28日の議会演説時を思い起こすと翌日こそNYダウは大きく上昇したが、その後は盛り上がり欠ける展開になった。今回も事前期待で上昇していただけに、「期待で買って事実で売る」ような動きが目先の株価の上値を押さえよう。もっとも、5月中に議会側と詳細を詰めるとしており6月以降の詳細発表に向けた期待は続きそう。

手数料およびリスクについての重要な注意事項

<有価証券や金銭のお預りについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預けになる場合は、1年間に3,240円（税込み）の口座管理料をいただきます。加えて外国証券をお預けの場合には、1年間に3,240円（税込み）の口座管理料をいただきます。ただし、当社が定める条件を満たした場合は当該口座管理料を無料といたします。

なお、上記以外の有価証券や金銭のお預りについては料金をいたしません。さらに、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,480円（税込み）を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株 式>

株式の売買取引には、約定代金（単価×数量）に対し、最大1.242%（税込み）（手数料金額が2,700円を下回った場合は2,700円（税込み））の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.242%（税込み）の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.35%（税込み）の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭（仕切り）取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。

※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します（外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません）。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

<債 券>

債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。
- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます（直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.79685）。

- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ですが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債（転換社債）>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.08%（税込み）（手数料金額が2,700円を下回った場合は2,700円（税込み））の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

<投資信託>

投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。

- ・お申込時に直接ご負担いただく費用：お申込手数料（お申込金額に対して最大3.78%（税込み））
- ・保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬（信託財産の純資産総額に対して最大年率2.2312%（税込み））
- ・換金時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保金（換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%）
- ・その他の費用：監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません（外国投資信託の場合も同様です）。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合があります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.242%（税込み）（手数料金額が2,700円を下回った場合は2,700円（税込み））の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

○平成49年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。当該金融商品の取引契約をされる場合、その金融商品の「契約締結前交付書面」（もしくは目論見書）または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

○この資料は岡三証券が信頼できると判断した情報に基づいて作成されたものですがその情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、資料中の記載内容、数値、図表等は、本資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本資料に記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

○岡三証券およびその関係会社、役職員が、この資料に記載されている証券もしくは金融商品について自己売買または委託売買取引を行う場合があります。

○自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第53号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

（平成27年7月改訂）