

減税策を素直に好感できない米国株式市場



5月22日、米下院で減税を含む税制・歳出法案が可決されました。一般的に減税は経済にとってポジティブですが、今回の法案を材料に米国株式市場が明確に上昇した様子は窺えません。反応が限定的なのはなぜでしょうか。

歳出拡大規模が大きく米財政は悪化見込み

今回の法案では、第1次トランプ政権で成立した個人・法人減税の延長のほか、チップ非課税化などの減税策（歳出拡大策）が並びました。一方、メディケイド※の支給要件厳格化などの歳出削減策も盛り込まれましたが、歳出拡大規模の方が大きく、米超党派組織の「責任ある連邦予算委員会（CRFB）」は今後10年で米債務残高が従来見通しに比べ約3.1兆米ドル拡大すると推計しています。これから米上院で審議・修正が進みますが、一定の政府債務拡大（財政悪化）が見込まれます。

株式市場にとって国債利回りの動向が重要に

財政悪化は、財源確保のための新規国債の発行により、国債の需給悪化・利回り上昇（価格低下）がもたらされるとの懸念に繋がります。実際、足元では米30年国債利回りが節目の5%を一時上回るなど、財政悪化懸念などを背景に米国債利回りは高水準（高金利環境）にあります。そして、高金利環境は企業の資金調達コスト増加などの懸念に繋がりがやすいため、株式市場は今回の減税策を素直に好感しにくかったと思われます。財政の観点では、米国株式市場にとって国債利回りの動向が重要になっていると言えるでしょう。今後、こうした一連の懸念が深刻化しなければ、次第に歳出拡大による経済へのポジティブな面が注目されやすくなるとみられます。

米下院が可決した税制・歳出法案の主な内容

大きく美しい1つの法案

"One Big Beautiful Bill Act"

主な 歳出拡大策

個人・法人減税（17年成立）の延長

チップ・残業代の非課税化（28年まで）

州・地方税の税額控除幅の拡大

主な 歳出削減策

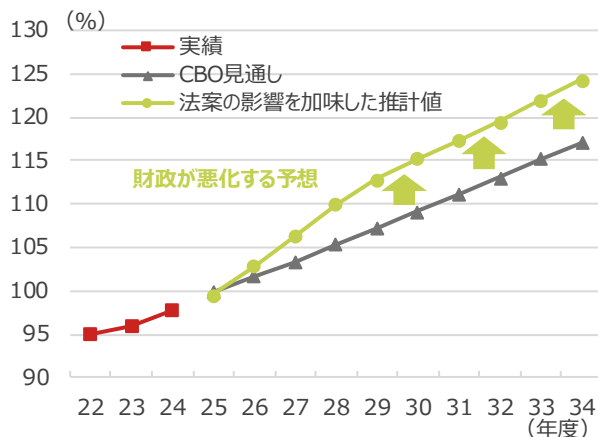
メディケイド※の支給要件の厳格化

クリーンエネルギー事業の税優遇縮小

※低所得層向けの公的医療保険。

・上記は主な内容をまとめたもので、すべてを説明するものではありません。
（出所）各種報道より野村アセットマネジメント作成

米債務残高の名目GDP（国内総生産）比率



期間：（実績）2022年度末～2024年度末、年次
（見通し・推計値）2025年度末～2034年度末、年次
・年度は会計年度。例えば、2024年度は2023年10月～2024年9月。
・CBO（米議会予算局）見通しは2025年1月時点。
・推計値は、CBO見通しにCRFBが公表する法案による財政影響を加えたもの。
・法案によるGDPへの影響は考慮していません。
（出所）CBO、CRFBより野村アセットマネジメント作成

ヨウスルニ

財政悪化が不安視される。当面の米国株式市場にとって国債利回りの動向が重要に

経済・市場を知る

もっと経済・市場を知る



エコシルとエコシルPLUS+のご紹介

エコシルでは、経済・市場について1枚で読みやすく解説を行なっています。

エコシルPLUS+では、もっと詳しく、分かりやすく解説を行なっています。

過去資料については、野村アセットマネジメントHPでもご確認いただけます。

<https://www.nomura-am.co.jp/>

野村アセットマネジメントからのお知らせ

ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

投資信託に係る費用について（2025年5月現在）

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

ご購入時手数料《上限3.85%（税込み）》

投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。

運用管理費用（信託報酬）《上限2.222%（税込み）》

投資家がその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。

* 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。

* ファンド・オブ・ファンドの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。

信託財産留保額《上限0.5%》

投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。

その他の費用

上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください、ご自身でご判断下さい。

NOMURA
野村アセットマネジメント

商号：野村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373号
加入協会：一般社団法人投資信託協会／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