

JTG証券 ストラテジー・レポート

トランプ政権の「OBBB 法案」 が起す経済影響

経済調査室 上田 祐介
チーフ・インベストメント・
ストラテジスト

- 1. 本レポートの目的** p.2

本レポートでは、トランプ政権の「One, Big, Beautiful Bill (一つの大きく美しい法案)、以下「OBBB 法案」と表記)の内容について概説し、同法案がアメリカの財政や経済に与える影響について解説する。
- 2. 2026年予算決議の概要(法案審議の前提)** p.3
 - 予算決議は、2025年から2034年までの10年間の財政枠組みを定め、税制改革、歳出削減、債務上限の引き上げなど、トランプ政権の主要政策を推進するための基盤。
 - 同法案の多くが現状の通り成立した場合、米国連邦政府の財政赤字は毎年約1兆ドルの財政赤字を継続し赤字幅も増加、10年間で少なくとも2.8兆ドルの財政赤字を追加)、公的財務残高も10年間で約1.5倍に急増する見込み。
- 3. OBBB法案の概要と、個別政策の財政赤字への影響** p.4
 - OBBB法案では、非常に広範な内容を含んだ内容が一括で審議されている。ここでは、①税制改革、②医療・福祉改革、③家族・文化政策、④犯罪・治安政策、公共インフラ・経済主権政策、の5分野について、法案の概要と米国政府の財政への影響をまとめた。
- 4. OBBB法案の米国財政への影響** p.4
 - OBBB法案の米国財政への影響として、財政赤字の拡大に最も影響するのは、(i)2017年減税の恒久化(個人・法人)の▲3.5兆ドル、及び、100万ドルの出産ボーナス支給による▲3.6兆ドル、製造業税制優遇など産業インセンティブの▲1.2兆ドルなど。これに対し、歳出削減の効果が大きい施策は、メディケイド改革・削減の1.1兆ドルしかない。よって合計で▲7.0~7.2兆ドル規模の財政悪化が生じ得る内容(いずれも10年間の累計値)。
 - OBBBに含まれる支出・減税措置の多くは、短期的な経済刺激には有効、実質GDP成長率を年+0.3~+0.6%押し上げる短期効果を想定している。
 - 一方で、長期的に見れば米国の財政健全性が損なわれやすい政策であり、構造的問題の悪化を引き起こしやすい政策ともいえる。
 - 今回のOBBB法案には、債務上限を名目的に撤廃し、実質的には約4兆ドルの増枠を認める改正案が含まれている。同法案が成立すれば、2025年後半から2030年代初頭にかけての財政運営における資金調達制限が一時的に解消されトランプ大統領の在任中及び次代の大統領の在任期間において、議会在権限を有する予算に関連した法的手続きにより、政策の執行を止められる可能性が著しく低下する。
- 5. 金融市場への影響** p.10

トランプ政権の「OBBB 法案」が起こす経済影響

JTG 証券 チーフ・インベストメント・ストラテジスト 上田 祐介

1. 本レポートの目的

本レポートでは、OBBB 法案の内容について概説し、同法案がアメリカの財政や経済に与える影響について解説

本レポートでは、トランプ政権の「One, Big, Beautiful Bill (一つの大きく美しい法案)、以下「OBBB 法案」¹と表記」の内容について概説し、同法案がアメリカの財政や経済に与える影響について解説する。

同法案は、税制改革や財政運営だけでなく、非常に広範囲の実務的な政策を包含した内容となっている。同時にこれらの多様な施策を、個別法案毎に審議するのではなく「一つの大きな法案」として審議している点が特徴となる。2月に予算案の審議が開始された同法案は、5月22日下院で可決されており、7月4日までに上院での可決を目指して審議中である。

図表 1 OB BB 法案の審議の流れ

日付	内容
2025-02-21	上院が予算調整指示を含む院発議の予算決議 (Senate Concurrent Resolution ; S. Con. Res. 7)を52対48で可決。
2025-02-25	下院が下院発議の予算決議 (House Concurrent Resolution ; H. Con. Res. 14)を217対215で可決。
2025-04-05	上院が修正案付きでH. Con. Res. 14を51-48で可決。
2025-04-10	下院が上院修正案を216対214で再可決。
2025-04-28	下院共和党がOB BB法案 (税制部分を除く) 全文を公開。
2025-05-12	税制部分の詳細が公開、合同課税委員会 (JCT; Joint Committee on Taxation) が概要解説。
2025-05-16	下院予算委員会が法案を16対21で否決。
2025-05-18	下院予算委員会が修正後の法案を17対16で可決。
2025-05-21	下院規則委員会が本会議送付を8対4で承認。
2025-05-22	下院本会議で法案が(215対214、棄権1)で可決。
2025-05-23以降	上院に送付され、審議開始予定 (7月4日までに可決目標)。

出所: "OB BB(H.R.1)法案審議履歴"、"上院審議履歴"、"下院審議履歴"などより、JTG 証券で作成。

以下では、同法案の内容を下記の分野に分けて概説する。

- ① . 2026年予算決議の概要 (法案審議の前提)
- ② . OB BB法案の概要
- ③ . 米国財政への影響
- ④ . 米国金融相場への影響

1 "One Big Beautiful Bill Act (H.R.1)"の全文

2. 2026年予算決議の概要(法案審議の前提)

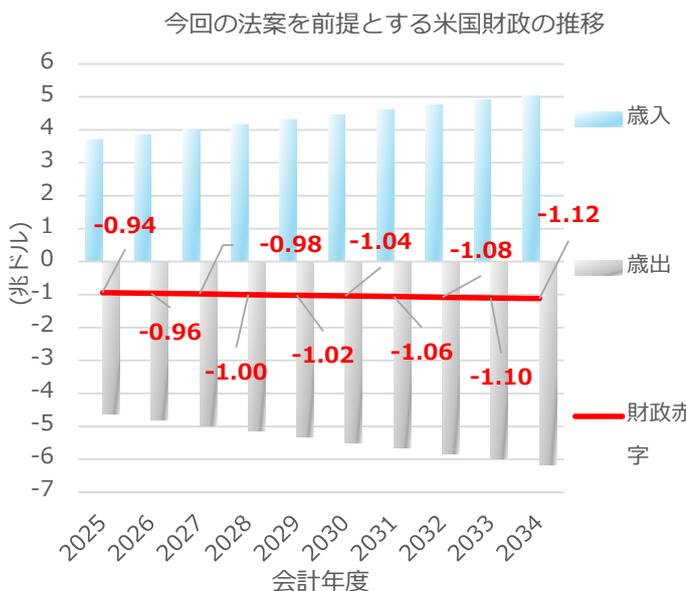
予算決議(10年間の財政推移の概算を含む)の概要

OBBB 法案が現状通り成立した場合、米国連邦政府は10年間で少なくとも2.8兆ドルの財政赤字を追加、公的財務残高も10年間で約1.5倍に急増

ここでは、OBBB 法案審議の前提となる、予算決議(H. Con. Res. 14)について概説する。予算決議とは、予算調整(reconciliation)手続きを開始するための前提となる、法案の予算措置の大枠を議会内で定める決議である。ただし同決議には、大統領の署名を必要とせず、法的拘束力はない。2025会計年度(FY2025)の米国連邦予算に関する上下両院合意の予算決議が、H. Con. Res. 14であり、2025年4月10日に下院で216対214の僅差で可決された。

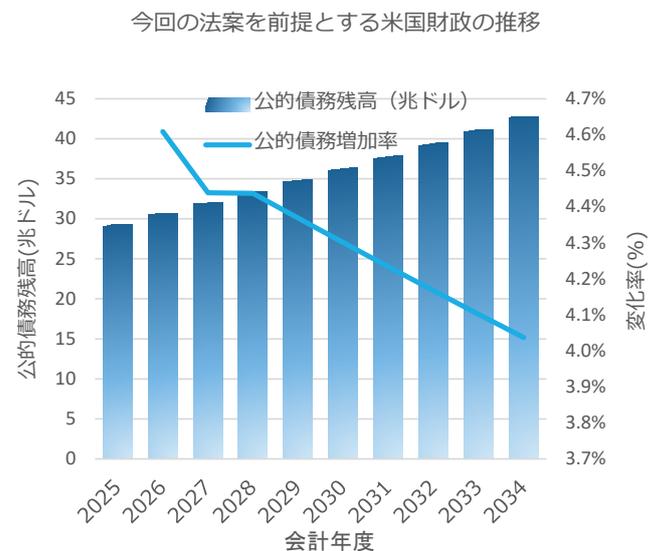
この予算決議は、2025年から2034年までの10年間の財政枠組み²を定め、税制改革、歳出削減、債務上限の引き上げなど、トランプ政権の主要政策を推進するための基盤となる。同法案の多くが現状の通り成立した場合、米国連邦政府は毎年約1兆ドルの財政赤字を継続し赤字幅も増加(10年間で少なくとも2.8兆ドルの財政赤字を追加)、公的財務残高も10年間で約1.5倍に急増する見込み³。

図表2 予算決議が織り込む米財政赤字の推移



出所: "OBBB(H.R.1)法案審議履歴"、"上院審議履歴"、"下院審議履歴"などより、JTG 証券で作成。

図表3 予算決議が織り込む米財政規模の推移



出所: "OBBB(H.R.1)法案審議履歴"、"上院審議履歴"、"下院審議履歴"などより、JTG 証券で作成。

なお、同予算決議の中で、予算調整手続きを開始するために、11の下院委員会に対し、2025年から2034年までの期間で、合計1.5兆ドル以上の歳出削減を達成する立法措置を策定するよう指示。下院歳入委員会(Ways and Means Committee)には、最大4.5兆ドルの赤字増加を伴う税制改革を提案するよう指示している。

これらの指示を達成することで、税制改革や歳出削減を含む包括的な法案(例: One Big Beautiful Bill Act)の成立が可能となる。

² より正確には、2025会計年度の連邦政府の議会予算を制定し、2026会計年度から2034会計年度までの予算レベルを定めることで、2025年度から2034年度までの水準と金額を推奨している。

³ 財政責任委員会(Committee for a Responsible Federal Budget)の推計による。

3. OBBB 法案の概要と、個別政策の財政赤字への影響

OBBB 法案では、非常に広範な内容を含んだ内容が一括で審議されている。以下では、同法案の内容を分野に分けて概説する。

① OBBB 法案の 税制改革部分

全体で-4.9兆ドル
程度の歳入減(10
年間累計値)

最も米財政に大き
な影響があるの
は、2017年の「減
税・雇用法
(TCJA)」による個
人所得税・法人税
減税の恒久化
(10年間で約-3.5
兆ドルの税収)

① 税制改革(全体で-4.9兆ドル程度の歳入減;10年間累計値)

税制改革の中でも、最も米財政に大きな影響があるのは、2017年の「減税・雇用法(TCJA)」による個人所得税・法人税減税の恒久化である。特に、個人所得税の階層変更、基礎控除の拡大、相続税基礎控除の拡大等の継続適用の影響が大きい。

CBO試算(2025年5月)⁴では、この恒久化により10年間で約-3.5兆ドルの税収減となる。短期的には可処分所得増による経済成長(GDP+0.2~0.3%)の押し上げ効果が生じ得るが、長期的には債務比率の上昇による金利上昇が懸念される。

この他、下記の政策などが米国財政に影響を与えやすい。

- チップおよび時間外労働に対する所得税を免除(10年累計で約-2,000億ドルの税収減)
- 現行で2,000ドルの児童税額控除(CTC)を2028年まで2,500ドルに引き上げ。その後2,000ドルに戻す段階措置。(10年間累計で約6,500億ドルの税収減)
- 州・地方税控除(SALT)上限を、現行の1万ドルから最大4万ドルに引き上げ(所得50万ドル未満世帯対象、10年累計で約-3,000億ドルの税収減)。
- 米国内製造車の購入ローンにかかる利子を個人所得税の控除対象に追加。米国製自動車の販売・金融利用を促進する目的。(税控除効果は10年累計で約2,000億ドルの税収減)。
- 全ての新生児に対して連邦政府が1000ドルを支給し、非課税運用可能なMAGA貯蓄口座(MAGA Savings Accounts)を開設。教育・住宅・退職資金への積立を促す。10年累計で約500億ドルの支出。

図表4 OBBB 税制改革に関する主な審議内容

項目	政策内容(日本語)	経済・財政影響(日本語)
個人・法人税減税の恒久化	2017年の減税・雇用法(TCJA)に基づく個人・法人税減税を恒久化。基礎控除や相続控除の拡大も維持。	10年で約3.5兆ドルの税収減。短期GDP+0.2~0.3%、長期的には債務比率上昇で金利上昇の懸念。
チップ・残業代への所得税を免除	接客・時間外労働等にかかるチップ・残業代への所得税を免除。労働集約職種の実質所得支援。	年2000億ドル、10年累計税収減。GDP寄与は+0.05%程度で限定的。
児童税額控除(CTC)の引き上げ	児童税額控除(CTC)を2028年まで2,500ドルへ引き上げ。その後、現行水準に戻す段階的措置。	10年間で約6500億ドル減収。消費押上げ(+0.1~0.2%)があるが長期財政には負担。
州・地方税控除(SALT)の上限引き上げ	州・地方税控除(SALT)の上限を最大4万ドルに引き上げ。所得50万ドル未満世帯対象。	10年で約3000億ドル減収。高税州に恩恵あり、全体GDP効果は小。
米国内製造自動車のローン利子を個人所得税の控除対象に	米国内製造車両のローン利子を個人所得税の控除対象に追加。製造業・自動車販売支援。	年200億ドル、10年で約2000億ドル減収。乗用車販売2~3%押し上げ効果あり。
MAGA貯蓄口座の開設	新生児に1,000ドルを支給し、非課税のMAGA貯蓄口座を開設。教育・住宅・退職資金用途に限定。	初年度36億ドル、10年で約500億ドル。短期影響小だが長期的な資産形成支援。

出所: "Baseline Update", May 2025, CBO, "JCT Revenue Score, 2025"などより、JTG証券で作成。

⁴ "Baseline Update", May 2025, CBO, "JCT Revenue Score, 2025"などから、JTG証券で作成

②OBBB 法案の医療・福祉改革部分；全体で-1.1兆ドルのコスト削減を目指す(10年間累計値)

メディケイドの利用者抑制をアピール

② .医療・福祉改革(下記全体で-0.25兆ドル、その他の改革も含め-1.1兆ドルのコスト削減を目指す;10年間累計値)

オバマケア以降に拡大した、医療関連の歳出増を抑制することは、トランプ政権及び共和党において重要な関心事項となっている。OB BB では、メディケイドの利用者を抑制することで歳出減を図る方針が提示されている。

- 18～64歳の非障害者・非高齢者のメディケイド受給者に対して、週20時間以上の就労・就学・ボランティアを義務化。妊婦・介護者は除外。

※非生産者階級を保険対象者から排除する目的。対象外・資格喪失により受給者が数百万人減少。→10年で約-1,090億ドルの歳出削減。

- 不法滞在者(推定140万人)をメディケイド受給対象から排除。州レベルでの身分確認の強化や連邦資金交付停止も含む。→10年で約-70億ドルの歳出削減。

この他、SNAP(低所得者層向けの食料支援制度)の費用の州政府への移管によるコスト削減(10年で-650億ドル)。

図表5 OB BB の医療・福祉改革に関する主な審議内容

項目	政策内容(日本語)	経済・財政影響(日本語)
メディケイド需給における労働等の義務化	18～64歳の非障害者に週20時間の就労・就学・ボランティア義務。妊婦・介護者は除外。	CBO試算：10年で-1,090億ドル削減。対象外拡大により医療支出減。GDP効果は中立か微小マイナス。
メディケイドから不法滞在者を除外	不法滞在者(約140万人)をメディケイドから排除。身分確認と資金交付制限を強化。	Heritage推計：年-70億ドル削減。ただし救急医療支出の潜在的増加も。10年累計値は調査により-500～-1,000億ドルとレンジが広い。GDP効果は限定的。
SNAP費用負担を連邦政府から州政府に移管	州にSNAP費用の5%と管理費75%を負担させ、高誤支給州にはペナルティ。	CBO：10年で-650億ドルの連邦支出削減。州格差や購買力低下によるGDP小幅マイナス(-0.02%)。
性転換手術への医療保険支給を排除	性転換治療(18歳未満含む)に対するメディケイドおよび連邦資金の支出を全面禁止。	KFF：年間-2～-3億ドルの削減。財政影響は軽微、精神医療への影響懸念。GDPへの直接影響は限定的。

出所：“CBO, Medicaid Work Requirements (2023)”、“CMS Medicaid Expenditures”、“CBO, Nutrition Title Estimates (2018)”、“Overview of President Trump’s Executive Actions Impacting LGBTQ+ Health”などより、JTG 証券で作成。

③OBBB 法案の家族・文化政策部分；
全体で+3.6兆ドルのコスト増（10年間累計値）
新生児ボーナスが影響

③ .家族・文化政策（下記全体で +3.6兆ドルのコスト増；10年間累計値）
本分野において、最もコスト負担が増加しやすいのが、米国籍の新生児1人につき10,000ドルの一時金を連邦政府が支給する新制度。所得制限等の対象調整は未定。10年累計で+3.6兆ドルの政府負担の増加要因になりうる。

図表6 OBBBの家族・文化政策に関する主な審議内容

項目	政策内容（日本語）	経済・財政影響（日本語）
新生児への1万ドルボーナス支給	新生児1人につき1万ドルを支給。使途制限なし。少子化・家庭支援・人口増加を目的。	出生数360万人で年+3,600億ドル、10年で+3.6兆ドルの費用増。短期的にはGDP+0.3~0.5%押上。長期的には債務増圧力。
教育機会の保証	親に対し公立校教材・カリキュラムへのアクセスを法的に保証。教育機関に開示義務。	制度整備等に年数十億ドル。直接GDP影響は小だが、長期的に教育信頼回復へ寄与の可能性。
ジェンダー教育への政府資金の使用を禁止	性自認・ジェンダー教育に連邦資金の使用を禁止。教育機関・支援団体・医療研究も対象。	年2~5億ドルの財政節減効果。一部大学や医療研究機関に影響。精神医療等の波及効果は定量困難。

出所：“CBO 米議会提出メモ(各種報道による)”、“Federal Grant Audit Report on Gender Education Funding (2024)”等より、JTG 証券で作成。

④OBBB 法案の犯罪・治安政策部分；
全体で+0.3兆ドルのコスト増（10年間累計値）
不法滞在者の強制送還費用が影響

④ .犯罪・治安政策（下記全体で+0.3兆ドルのコスト増；10年間累計値）
本分野において、最もコスト負担が増加しやすいのが、不法滞在かつ犯罪歴を有する外国人の年間100万人規模の強制送還。既存のICE予算（年80億ドル）に追加措置と人員を投入。現在の年間送還能力は約25万人。100万人送還には年間追加で+150~200億ドルのコストが必要。短期的には歳出増。しかし、長期的には刑務所・福祉・治療費削減により10年で3,000億ドル近い改善につながる可能性も。

図表7 OBBBの犯罪・治安政策に関する主な審議内容

項目	政策内容（日本語）	経済・財政影響（日本語）
無担保保釈制度の抑制	無担保保釈制度を導入する州には連邦治安補助金（Byrne JAGなど）の交付を制限・停止。	年6~10億ドルの補助金削減余地。治安維持に州が自前予算を要し、州と連邦の対立も想定。
犯罪歴のある不法滞在者の強制送還	犯罪歴のある不法滞在者を年間100万人規模で強制送還。ICE予算を拡大し実施。	送還対象拡大により年間150~200億ドルのコスト増。10年で最大3000億ドルの福祉・刑務所費節減も期待。
死刑対象犯罪の拡大	人身売買犯、フェンタニル密売犯、警察官殺害犯に対し死刑を連邦法で義務化。対象犯罪を拡大。	死刑審理費は1件あたり100~150万ドル増。年間100件で10~15億ドルの司法費増。GDP影響は限定的または中立。

出所：“Bureau of Justice Assistance, JAG Allocations 2024”、“ICE Annual Report (2024)”、“CBO Deportation Cost Analysis (2023)”、“U.S. Department of Justice, Federal Death Penalty Cost Review (2023)”などより、JTG 証券で作成。

⑤OBBB 法案の経済主権政策部分；
-1.2兆ドルのネットの歳入減（10年間累計値）
米国内での製造・組立企業への税制優遇が影響

⑤ .公共インフラ・経済主権政策（下記全体で-1.2兆ドルのネットの歳入減；10年間累計値）

本分野において、最も歳入減が拡大しやすいのが、米国内での製造・組立を行う企業に対し、法人税の特別控除、即時償却、再投資減税などの包括的優遇策を導入する制度。中国・メキシコ依存の是正と米製造業回帰の促進が目的。ただし、10年間累計で税収減は-1.2兆ドル規模に。経済への影響として、短期的には設備投資が+5～+8%増加し、製造業雇用は約+30万人増加（2～3年以内）の可能性も。

図表 8 OBBB の公共インフラ・経済主権政策に関する主な審議内容

項目	政策内容（日本語）	経済・財政影響（日本語）
米国内製造企業へのインセンティブ	米国内製造企業に特別控除・即時償却・再投資減税などを適用。中国等への依存是正を目的。	10年で税収減1.2兆ドル。短期的に投資+5～8%、雇用+30万人。GDP+0.2%、中長期成長寄与あり。
エネルギー分野での独立指標	石油・ガスの国内生産を促進するため、公有地の掘削拡大、環境規制緩和、パイプライン支援を実施。	年産出+15～20%、輸入代替500～700億ドル。税収増年200億ドル。CO ₂ 排出影響でGDP微減の可能性。
公共インフラ投資	FAAに125億ドル投資を含む全国インフラ強化計画を推進。空港、港湾、道路、橋梁を近代化。	乗数効果で1ドル投資→最大1.5ドルGDP。FAAだけで年500億ドルの経済損失削減。長期は税収増期待。

出所：“CBO Tax Incentives Impact Memo (2025/3)”、“CBO Tax Incentives Impact Memo(2025/3)”に関する各種報道等より、JTG 証券で作成。

4. OBBB 法案の米国財政への影響

ここでは、One Big Beautiful Bill (OBBB) に起因する財政影響 (Fiscal Impact) について、米議会予算局 (CBO) の推計に基づき、以下の2点にフォーカスして考察する。

①. 債務上限問題と解決策

OBBB 法案は、債務上限問題の解決策を含む

トランプ大統領の在任中及び次代の大統領の在任期間において、予算関連の手続きにより、政策の執行を止められる可能性が著しく低下

「債務上限 (Debt Ceiling)」とは、米国財務省が国債を発行する際の上限の設定額のことを指す。これまで、政府予算の規模の成長に伴う、連邦政府債務規模の上限拡大には法的な手続きが定期的に必要なとなっていた。このため、過去から、米国では政治的対立における駆け引きの道具として、同債務上限が用いられることが多かった。法改正が必要だったために、政党間の対立で法案成立が遅れ、公務員への給与支払い遅延などが生じ、連邦政府のデフォルトの可能性もその都度議論されることとなった。こうした対立状況は、S&P や Fitch による米国ソブリン格付けの引き下げにもつながった。

今回の OBBB 法案では、この上限の引き上げを法案成立時点でトリガー式に自動承認する仕組みを導入し、財政支出拡大に向けた法的障壁を事実上撤廃する構造が含まれている。この結果、債務上限を名目的に撤廃し、実質的には約 4 兆ドルの増枠を認める改正案が含まれている。同法案が成立すれば、2025 年後半から 2030 年代初頭にかけての財政運営における資金調達制限が一時的に解消されることになる。

この結果、先の減税を含む各種の施策に起因して、米国の財政悪化懸念が膨らんでも、トランプ大統領の在任中及び次代の大統領の在任期間において、議会が権限を有する予算に関連した手続きにより、政策の執行を止められる可能性が著しく低下することになる。

なお、米議会予算局 (CBO) では、この改正により短期的な「債務不履行リスク (technical default)」は緩和されるものの、構造的な歳出・歳入バランスの欠如が続く限り、中長期的な債務比率の持続可能性に重大な懸念があるとも指摘している。

②. 財政赤字の拡大と経済成長への影響

(i). 財政赤字への影響

OBBB 法案が成立した場合の、今後 10 年間の累積財政赤字 (最大値) は ▲7.0~7.2 兆ドル規模に達しうる

CBO が 2025 年 5 月に発表した予算分析によると、OBBB の各項目が影響を及ぼす結果、今後 10 年間の累積財政赤字 (最大値) は以下のように影響されやすい；

要因別の赤字拡大影響 (10 年間累積) :

政策項目	財政赤字への影響額 (兆ドル)
2017 年減税の恒久化 (個人・法人)	▲3.5 兆ドル
出産ボーナス (\$10,000)	▲3.6 兆ドル
メディケイド改革・削減	+1.1 兆ドル (削減)
製造業税制優遇など産業インセンティブ	▲1.2 兆ドル
その他 (教育、SNAP 等)	▲0.8 兆ドル
合計影響 (粗額)	▲7.0~7.2 兆ドル規模

(出典: CBO 内部シナリオ比較分析、2025 年 5 月)

(ii). GDP 対比の政府債務への影響

OBBB 法案が及ぼす財政への影響については、米国の議会予算局 (CBO) が予備分析^{5,6}を実施、財政責任連邦予算委員会 (CRFB)⁷などでも OBBB の影響分析を行っている。これらの分析では下記の点などが指摘されていた。

OBBB 法案が成立した場合、連邦政府の GDP 比債務比率 99% (FY2024) が、OBBB 恒久化 (減税・支出拡大の恒久化) で 2034 年 129%、2054 年 200% まで上昇

- OBBB は 10 年間で約 3.8 兆ドル (法案成立のみ) ~ 7.2 兆ドル (減税恒久化を含む) の赤字増加をもたらす可能性。
- 連邦政府の GDP 比債務比率 99% (FY2024) が、
 - (i) 現行法ベース (OBBB 未成立) で、2034 年 116%、2054 年 172% まで上昇。
 - (ii) OBBB 成立 (法案通り) で、2034 年 125%、2054 年 134% まで上昇。
 - (iii) OBBB 恒久化 (減税・支出拡大の恒久化) で 2034 年 129%、2054 年 200% まで上昇。

(iii) 米国の経済成長への影響

OBBB に含まれる支出・減税措置の多くは、短期的な経済刺激には有効である可能性がある。CBO では、一部の政策 (減税、出産ボーナス、インフラ投資など) が、実質 GDP 成長率を年 +0.3 ~ +0.6% 押し上げる短期効果を想定している。

OBBB 法案には、実質 GDP 成長率を年 +0.3 ~ +0.6% 押し上げる短期効果

一方で、長期的に見れば米国の財政健全性が損なわれやすい政策であり、構造的問題の悪化を引き起こしやすい政策ともいえる。OBBB の構造的問題は、下記の 2 点に集約される。

- 減税と歳出増加が恒久化した場合の債務拡大の不可逆性 (現在が恒久化すれば、後から財政が悪化したからと言って、再度増税することは極めて難しい。)
- 成長効果を上回るスピードで増加する政府利払い費用 (経済成長は、遅行的に生じ、その影響の大きさも不透明)

2030 年代を見越した長期的リスク; 財政赤字の恒常化は長期金利の上昇要因となり、民間投資を圧迫 (クラウドファンディングアウト) しやす

2030 年代までを見越した長期的リスクとして、財政赤字の恒常化は長期金利の上昇要因となり、民間投資を圧迫 (クラウドファンディングアウト) しやすことが挙げられる。特に、債務対 GDP 比が 200% を超えるシナリオに向かう場合には、信用格付けの引き下げ、ドルへの信認低下などの金融リスクも懸念。米国への「外交疲れ」効果なども生ずる可能性があり、ドル経済圏の縮小にもつながりかねない。

⁵ "Preliminary Analysis of the Distributional Effects of the One Big Beautiful Bill", 2025/5/20, CBO

⁶ "Projections of Deficits and Debt Under Alternative Scenarios for the Budget and Interest Rates", 2025/5/21, CBO

⁷ "Adding Up the House Reconciliation Bill", 2025/5/14, CRFB

5. 金融市場への影響

当面は、超長期金利と短期金利の金利差がさらに拡大する方向で、市場が形成されやすい

短期的にはドル高・円安の、中長期的にはドル安・円高の圧力が生じやすい。

有用な債券投資戦略:

より短期のクレジット債でのスプレッドによる収入と、国債などの期間プレミアムとのバランス

OBBB 法案は、GDP を相対的に押し上げる短期的効果がある一方、中長期的には名目金利の上昇を加速させやすい政策となっている。このため、当面は、超長期金利と短期金利の金利差がさらに拡大する方向で、市場が形成されやすい。中長期的に持続性があるかどうか分からない政策の下で、米国内の設備投資や産業移転が思ったほど進まない場合には、経済成長が不十分なまま連邦政府の財政だけが悪化する可能性もある。

このため、短期的にはドル高・円安の、中長期的にはドル安・円高の圧力が生じやすい。ただし、短期金利と長期金利の方向性が大きく分かれやすいことから、為替レートに影響しやすい短期金利は上昇しにくく、一方的なドル高・円安にも転じにくく、為替が一方の方向にトレンドをもって進行する状況も想定しにくい。

当面は、上昇圧力を受ける超長期金利への資金シフトを念頭に、より短期のクレジット債でのスプレッドによる収入と、国債などの期間プレミアムとのバランスをどうとるのが、有用な債券投資戦略を考える上で重要となるだろう。

以上

無登録格付に関する説明書

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。

これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等をお客様に告げなければならないこととされております。

○登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

<p>■ムーディーズ・レーティングスについて</p> <p>格付会社グループの呼称等について 格付会社グループの呼称：ムーディーズ・レーティングス(以下「ムーディーズ」と称します。) グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：ムーディーズ・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第2号)</p> <p>信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページ(ムーディーズ日本語ホームページ(https://ratings.moodys.com/japan/ratings-news))の「規制関連」のタブ下にある「開示」をクリックした後に表示されるページの「無登録格付説明関連」の欄に掲載されております。</p> <p>信用格付の前提、意義及び限界について ムーディーズ・レーティングスの信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、現時点の意見です。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。信用格付は、流動性リスク、市場リスク、価格変動性及びその他のリスクについて言及するものではありません。また、信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付若しくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、明示的、黙示的を問わず、いかなる保証も行っておりません。</p> <p>ムーディーズは、信用格付に関する信用評価を、発行体から取得した情報、公表情報を基礎として行っております。ムーディーズは、これらの情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであることを確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。</p>	<p>■S&P グローバル・レーティングについて</p> <p>格付会社グループの呼称等について 格付会社グループの呼称：S&P グローバル・レーティング(以下「S&P」と称します。) グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：S&P グローバル・レーティング株式会社(金融庁長官(格付)第5号)</p> <p>信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について S&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ(https://www.spglobal.com/ratings/jp/index)の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付情報」(https://www.spglobal.com/ratings/jp/regulatory/content/unregistered)に掲載されております。</p> <p>信用格付の前提、意義及び限界について S&P グローバル・レーティングの信用格付は、発行体または特定の債務の将来の信用力に関する現時点における意見であり、発行体または特定の債務が債務不履行に陥る確率を示した指標ではなく、信用力を保証するものでもありません。また、信用格付は、証券の購入、売却または保有を推奨するものでなく、債務の市場流動性及び流通市場での価格を示すものでもありません。</p> <p>信用格付は、業績や外部環境の変化、裏付け資産のパフォーマンスやカウンターパーティの信用力変化など、さまざまな要因により変動する可能性があります。</p> <p>S&P グローバル・レーティングは、信頼しうると判断した情報源から提供された情報を利用して格付分析を行っており、格付意見に達することができるだけの十分な品質および量の情報が備わっていると考えられる場合にのみ信用格付を付与します。しかしながら、S&P グローバル・レーティングは、発行体やその他の第三者から提供された情報について、監査、デューデリジェンスまたは独自の検証を行っておらず、また、格付付与に利用した情報や、かかる情報の利用により得られた結果の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。さらに、信用格付によっては、利用可能なヒストリカルデータが限定的であることに起因する潜在的なリスクが存在する場合もあることに留意する必要があります。</p>	<p>■フィッチ・レーティングスについて</p> <p>格付会社の呼称について 格付会社グループの呼称：フィッチ・レーティングス(以下「フィッチ」と称します。) グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第7号)</p> <p>信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページ(https://www.fitchratings.com/ja)の「フィッチの格付業務」欄の「規制関連」(https://www.fitchratings.com/ja/regulatory)の「信用格付の前提、意義及び限界」に掲載されております。</p> <p>信用格付の前提、意義及び限界について フィッチの格付は、所定の格付基準・手法に基づく意見です。格付はそれ自体が事実を表すものではなく、正確又は不正確であると表現し得ません。信用格付は、信用リスク以外のリスクを直接の対象とはせず、格付対象証券の市場価格の妥当性又は市場流動性について意見を述べるものではありません。格付はリスクの相対的評価であるため、同一カテゴリーの格付が付与されたとしても、リスクの微妙な差異は必ずしも十分に反映されない場合もあります。信用格付はデフォルトする蓋然性の相対的序列に関する意見であり、特定のデフォルト確率を予測する指標ではありません。</p> <p>フィッチは、格付の付与・維持において、発行体等信頼に足ると判断する情報源から入手する事実情報に依拠しており、所定の格付方法に則り、かかる情報に関する調査及び当該証券について又は当該法域において利用できる場合は独立した情報源による検証を、合理的な範囲で行いますが、格付に関して依拠する全情報又はその使用結果に対する正確性、完全性、適時性が保証されるものではありません。ある情報が虚偽又は不当表示を含むことが判明した場合、当該情報に関連した格付は適切でない場合があります。また、格付は、現時点の事実の検証にもかかわらず、格付付与又は据置時に予想されない将来の事象や状況に影響されることがあります。</p> <p>信用格付の前提、意義及び限界の詳細にわたる説明についてはフィッチの日本語ウェブサイト上の「格付及びその他の形態の意見に関する定義」をご参照ください。</p>
---	--	---

この情報は、2024年6月25日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記格付会社のホームページをご覧ください。

Disclaimer

本資料は、Jトラストグローバル証券(以下、JTG 証券)が本資料を受領されるお客様への情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の有価証券又は金融商品の売買の推奨・取引・勧誘・申込みを目的としたものではありません。

開示事項

本資料の作成及び配布は JTG 証券が行っております。

JTG 証券では調査部門の活動(リサーチ・レポート作成、リサーチ情報の伝達を含む)に関する適切な基本方針と手順等、組織上管理上の制度について、日本証券業界によるアナリスト・レポートに関する自主規制に準拠した内部ルールと管理プロセスを整備しています。

JTG 証券はリサーチ部門・他部門間の活動及び/又は情報の伝達、並びにリサーチ・レポート作成に関する適切な基本方針と手順等、組織上管理上の制度について、日本証券業界によるアナリスト・レポートに関する自主規制に準拠した内部ルールと管理プロセスを整備しています。

JTG 証券では、所属するアナリスト及びその家族が、当該アナリストの担当カバレッジに属するいずれの企業の株式も保有することを禁じられています。また、本リサーチ・レポートが公開される前後 3 か月間に、本リサーチに関連する金融商品を個人的に取引することも禁じています。

アナリストによる証明

本レポート表紙に記載されたアナリスト(以下、同アナリスト)は、本レポートに記載した見通し・評価・分析等の内容が、分析対象銘柄の発行企業及びその証券に対する同アナリスト個人の見解に一致していることを証明いたします。また、本レポート内で特定の判断もしくは見解を表明する見返りとして、いかなる報酬も一切受領しておらず、受領する予定もないことを合わせて証明いたします。

免責事項

本資料内で JTG 証券が言及した全ての記述は、公的に入手可能な情報のみに基づいたものです。本資料の作成者は、インサイダー情報の入手・使用を禁じられています。

本資料に含まれる情報は、弊社が正確かつ信頼できると考える情報に基づき、正確性と信頼性を担保することを目標として作成していますが、その正確性、信頼性が客観的に検証しておりません。本資料内で JTG 証券以外の外部サイトのインターネット・アドレスを参照していることがございますが、リンク先の内容・正確性について JTG 証券は一切責任を負いません。本資料はお客様が必要とする全ての情報を網羅することを意図したものではありません。

JTG 証券は本資料に掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる保証を表明しておりません。また、JTG 証券は、本資料の論旨と一致しない他の資料を発行している場合があり、又は今後発行する場合があります。

本資料に示したすべての内容は、本資料発行時点において JTG 証券が入手可能な範囲で最新の評価や判断を示しておりますが、本資料に含まれる情報は金融市場や経済環境の変化等のために最新の内容ではない可能性があることをご認識ください。JTG 証券では、本資料内に示した見解は予告なしに変更することがあります。また、JTG 証券は本資料内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。

本資料で直接的又は間接的に言及・例示・評価・推奨している有価証券や金融商品は、市場価格の変動や発行体の財務状況の変化、経済環境の変化や経営判断、同証券や発行体に関わる外部評価の変化、金利や為替などの市況変動などの影響など、様々な要因により投資元本を割り込むリスクがあります。

本資料の作成にあたり、JTG 証券では本資料を受領される個々のお客様の財務状況、ニーズもしくは投資目的を考慮していません。このため、本資料で言及されている有価証券や金融商品、市場見通し、投資戦略などは全てのお客様にとって適切なものであるとは限りません。お客様の投資に当たっては、ご自身の判断により投資評価や投資戦略を評価し、本資料に記載されている有価証券又は金融商品に関して投資・取引を行う際には、専門家やファイナンシャル・アドバイザーにご相談ください。

お客様による最終的な投資判断は必ずお客様自身によりなされなければならず、投資によって生じたいかなる結果につきましても、一切の責任はお客様にあります。JTG 証券は、本資料を直接的にまたは間接的に入手したお客様が、本資料を参照した結果として生じたいかなる事象(直接・間接の損失、逸失利益及び損害、その他の状況)についても一切の法的責任を負いません。

本資料は、お客様に対し税金・法律・投資上のアドバイスとして提供する目的で作成されたものではありません。法律・制度・税金・会計等につきましては、お客様ご自身の責任と判断で専門家にご相談ください。

本資料に過去の投資パフォーマンスや過去データに基づく分析が示されていたとしても、これらは将来の投資パフォーマンスを確定的に予測したり、保証するものではありません。特に記載のない限り、本資料に含まれる将来予想は、アナリストが適切と判断した材料に基づく本資料公表時点におけるアナリストの予想であり、実現値とは異なることがあります。JTG 証券では、将来の投資パフォーマンスやリスクについての参考情報や見通しを示すことがありますが、いかなる観点でも、これを保証するものではありません。

本資料の作成アナリストによる投資・保有禁止に関わらず、JTG 証券及び社員は、本資料で言及された有価証券等や関連するエクスポージャーを、自己の勘定もしくは他人の勘定で取引もしくは保有する可能性があります。また、本資料で示された投資判断に反する取引を行うことがあります。本資料のご活用にあたりましては、お客様と JTG 証券並びにその社員との間で、利益相反が起ころうることにご留意ください。

本資料は、日本国内に限定して配付致します。

間接的に海外で入手されるような事態が生じた場合があったとしても、JTG 証券では諸外国の法制度や規制に対応する責任を負いません。

Copyright JTG 証券 Co. Ltd. All rights reserved.

本資料は JTG 証券の著作物であり、著作権法により保護されております。

JTG 証券の書面による事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部を変更、複製・再配布し、もしくは直接的又は間接的に第三者に交付することはできません。

東京都渋谷区恵比寿 4-20-3

恵比寿ガーデンプレイスタワー7階

Jトラストグローバル証券株式会社 経済調査室

ご投資にあたって

本資料に記載の内容を参考にしてお取引をされる場合、商品毎に以下の手数料等をご負担いただきます。

【上場株式等】

店舗における国内の金融商品取引所に上場する株式(売買単位未満を除く)の場合は約定代金に対して最大1.1524%(税込)(但し約定代金の1.1524%(税込)に相当する額が3,300円(税込)に満たない場合は3,300円(税込)の委託手数料をご負担いただきます。

【投資信託】

投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただきます

【債券等】

債券等を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみお支払いいただきます。また、外貨建ての債券の場合、円貨と外貨を交換する際には外国為替市場の動向を踏まえて当社が決定した為替レートによるものとしてします。

高リスク商品のお取引における注意事項

【投資不適格債券】

一般的に投資適格債券と比較して利回りが高い一方で、価格変動が大きく、また、信用リスクをはじめとした各種リスクが高い商品です。

【劣後債】

企業が発行する社債の一種で、発行体の倒産・清算時における元利金の支払順位(債務弁済順位)が一般債務よりも低く、リスクが高い債券です。劣後債の中には償還期限の定めがないものもあり、「永久劣後債」と呼ばれます。また、「新型劣後債」や「実質破綻時債務免除特約付」の場合には、発行体または発行体が債務弁済の保証をする子会社の金融機関等の自己資本比率が一定の水準を下回った場合や監督当局の決定などにより、強制的に元本が削減されたり株式に転換されたりする特性があります。

投資リスクについて

各商品等には、株式相場、為替相場、金利水準、不動産相場、商品相場等の価格の変動等及び有価証券の発行者の信用状況(財務・経営状況含む)の悪化等、それらに関する外部評価の変化等により損失が生じるおそれ(元本欠損リスク)があります。

商品毎に手数料及びリスク等は異なりますので、当該商品の目論見書または契約締結前交付書面をよくお読みください。

Jトラストグローバル証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第35号

貸金業者登録番号 東京都知事(1)第31946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