

# 米国の債務問題と当面の課題

——引き上げ法が成立するも具体的な赤字削減策は先送り——

主任研究員 木村俊文

## 1 はじめに

米連邦政府の債務上限引き上げ問題は数か月にわたる議論の末、期限とされた8月2日に引き上げ法が成立した。この日までに引き上げが決定されなかった場合、米政府の資金繰りが行き詰まり、デフォルト(債務不履行)に陥る危険があったが、期限間際でオバマ政権と議会が合意に達し、デフォルトという最悪の事態は回避された。

以下では、米国の債務残高の現状や引き上げ法案成立前後の金融市場への影響などについて概観するとともに、当面の課題を考えてみたい。

## 2 債務残高の推移

米連邦政府の債務残高は、レーガン政権初期の1981年に初めて1兆ドルに達し、ブッシュ政権末期の2008年に10兆ドルを突破した。とりわけ、01年の同時テロ以降はイラクやアフガニスタンでの戦費負担が増大したことに加え、所得税率の引き下げなど大型減税が実施されたことから債務増加ペースが拡大した。さらに08年の金融危機以降は、成長減速の一方で税収の落ち込みや財政出動による景気刺激策が実施されたことから、債務が急激に膨張した(第1図)。

こうして増加した債務残高は、すでに5月16日に法定上限の14.3兆ドル(約1,150兆円)に達したため、米財務省は外為市場介入資金や公務員の退職年金基金を流用するなどして当座

の資金繰りを行い、8月2日まではデフォルトを回避できるよう特別措置を講じてきた。

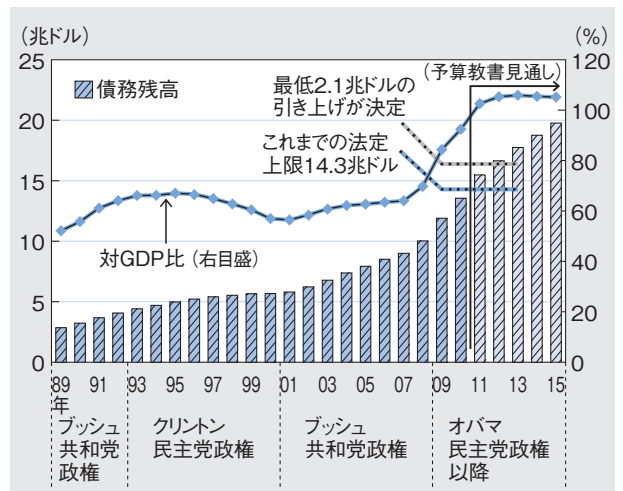
ちなみに、債務残高の対名目GDP比は、89年以降おおむね50~60%台で推移してきたが、ブッシュ政権末期の08年以降は上昇し、09年のオバマ政権で80%を超えた。今回の債務上限引き上げ法の成立後、利払い費への充当などにより債務が一気に2,384億ドル(18.4兆円)増加したため、ついに100%を突破した。今後も100%を上回って推移すると見込まれている。

## 3 金融市場への影響

債務上限引き上げは、オバマ政権以降、今回で4回目となるが、今回は下院で過半数を占める野党共和党が財政健全化のために中長期的な財政赤字削減策を合意の条件としたことから交渉が長期化した。

また、共和党は来年秋の大統領選に向けて、

第1図 米国の総債務残高



資料 米財務省『財務省年鑑』、行政管理予算局『2012財政年度予算教書』から筆者作成

増税の是非を含め財政問題を争点にしたい考えから上限引き上げを小幅にとどめようとしたほか、赤字削減策で増税に強く反対する党内保守派「ティーパーティー（茶会）」との調整に手間取ったこともあり、議論が複雑化した。

こうして議会審議が難航したなか、本格的に議論が始まった5月中旬から最終的に妥結した7月末にかけて、一時は合意成立が困難との見方も広がり、金融市場ではリスク回避的な動きが強まった。外為市場ではドル安が進み、円相場は一時1ドル=76円台まで上昇した。株価が下落基調となった一方で、金相場は史上最高値を更新した。ただし、代替の投資先が見当たらないことなどから、米国債利回りへの影響は限定的だった。

一方、クレジット・デフォルト・スワップ(CDS)市場では、信用リスクを反映する米5年物国債の保証料率が65ベーシスポイント(1bp=0.01%)と09年以来の高水準となり、米国債への信用力は一時著しく低下した(第2図)。債務上限問題が決着した直後は55bpsに低下したものの、その後は米国債が史上初めて格下げされたこともあり、回復しつつもやや高めの水準のまま推移している。

#### 4 最終法案の内容と当面の課題

土壇場で妥結した最終案は、債務上限を最低2.1兆ドル(約163兆円)引き上げる一方で、今後10年間で財政赤字を最大2.5兆ドル(約195兆円)削減するという内容である。

ただし、債務上限は2段階で引き上げられ、まず今後10年間で歳出を9,170億ドル(約71兆円)削減し、上限額を9,000億ドル(約70兆円)引

第2図 米5年物国債のCDS保証料率



資料 Bloombergから筆者作成

き上げる。その後については、議会に設置する超党派の特別委員会で11月後半までに1.5兆ドル(約117兆円)の赤字削減策をまとめ上げ、クリスマスまでに法案化を目指すというものである。

短期的にはデフォルトが回避され不安が後退したものの、債務問題には未解決の部分があり、問題先送りになっているように思われる。その最たるものは、財政赤字削減の具体的な内容について、民主、共和両党が予定どおり年末までに合意できるかどうかである。国防予算や社会保障費等の歳出削減に加え、歳入面では企業向け優遇税制や富裕層向け減税の廃止などを巡って再び対立する可能性がある。

引き上げ法成立後に米国債を初めて格下げしたスタンダード・アンド・プアーズ(S&P)は、財政状況が一層悪化したり、与野党対立で政治的な行き詰まりが固定したりすれば、一段の格下げもあり得るとしており、その確率は今後2年間で3分の1はあると警告している。与野党のねじれ状態は解消されておらず、今秋行われる超党派委員会による第2ラウンドの交渉も難航が予想される。

(きむら としおみ)