

トランプ政権 **債務上限問題** **来年度予算****正念場のトランプ政権、債務上限引き上げと予算の期限は9月末**

混迷を深める一方のトランプ政権が、財政面で9月に正念場を迎える。同月末までに議会が政府債務の上限を引き上げられなければ、米国のデフォルト危機という深刻な事態に陥ってしまうからである。来年度（2017年10月～18年9月）の予算か暫定予算の成立の期限も同月末であり、間に合わなければ10月1日から政府機関の多くが閉鎖され、税制改革も困難になる。過去に債務上限の引き上げが期限に間に合わなかったことはない。だが、発足から7カ月経っても重要法案の成立が皆無というトランプ政権と議会の共和党指導部の政策遂行能力の低さをみせられた上に、9月の議会の開会日数が下院でわずか12日間では安心できない。それでも債務上限引き上げと暫定予算の成立で混乱は回避できるとみるが、どちらも成立時期は期限の9月末の寸前となろう。最大のリスクはトランプ大統領であり、9月中は同氏の放言等から米国経済、社会、市場が焦燥感に駆られることもありうる。

1. 9月末までに予算成立と債務上限引き上げが必要

トランプ政権の発足から7カ月が経過した。当初、8年ぶりに共和党の大統領が誕生し、共和党が上下両院の過半数を獲得したことで、ねじれ解消による政策の前進が期待された。しかし、ここまでの政権運営は混乱ばかりが目立つ異様な状況が続き、重要法案の成立は皆無。成果を残せているとは言い難い。内政では最初のイスラム圏からの入国制限の導入で躓き、政権人事の遅れがずっと続き、共和党の悲願だったオバマケア（医療保険制度改革法）の見直しは党内の意見集約が出来ずに上院で頓挫した。外交では同盟国との信頼関係を揺るがしかねないトランプ大統領の発言が世界の不安感を増幅させ、その隙に中東や北朝鮮での混乱が発生した。この間、ロシア疑惑がくすぶり続け、ホワイトハウスの内紛が続き、政権の主要ポストも入れ替わった。8月に入り、議会は夏季休暇入りしているが、ここまでのあまりの進捗遅れの結果、9月以降に実現が必要な重要な課題が山積みになっている。

最初の山場となるのが、9月末に期限が到来する債務上限と来年度予算への対応である。

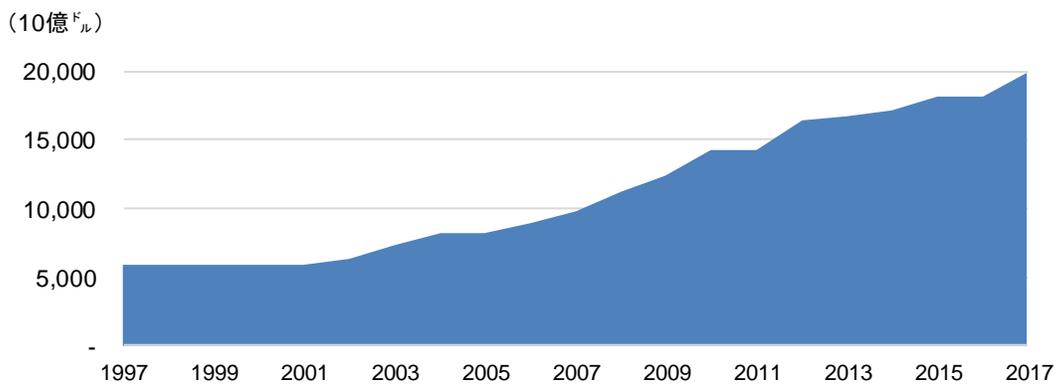
9月末までに政府債務の上限の引き上げ¹ができなければ、米国債のデフォルト危機が到来する。米国では連邦政府の国債発行が法律で制限されており、現在の債務上限は19.8兆ドルとなっているが、財務省は実際の債務残高が9月29日²に上限に到達すると警告し、それまでに上限を引き上げるように議会に求めている。

¹ 議会は過去に債務上限の凍結を決議したこともある。凍結は債務残高の増加を容認することになるため、効果は引き上げと等しい。以下、本稿では凍結を含めて引き上げとする。

² 9月30日は土曜日なので9月29日が事実上の月末。

連邦政府の債務上限は第一次世界大戦での機動的な資金調達を可能にするために設定されたものであり、1917年までは議会の合意がなければ連邦政府は借入れができなかった。このため、当初の上限には議会が連邦政府の財政状態を監視する意味合いがあった。だが、現実にはほぼ毎年の様に債務上限の引き上げや凍結が決議されてきたし、近年は金融危機への対応などにより政府債務が9年間でほぼ倍増した。とはいえ、債務の増大を抑えるために上限を引き上げないという選択はあり得ない。債務上限に到達した場合には、既存の債権者に対する支払いが滞ってデフォルトとなり、金利の急騰などの大きな経済的混乱が生じる恐れが強まってしまうからである。議会による期限内での上限の引き上げは必須である。

米国の連邦政府債務上限の推移



出所：Office of Management and Budget

来年度予算か予算継続決議案の成立の期限も9月末である。米国の連邦政府の会計年度は10月1日から翌年9月30日までであり、議会は毎年9月30日までに新年度の予算を成立させなければならない。米国の予算審議は2月に発表される大統領の予算教書から始まるが、予算権限を有するのは議会であり、同教書の内容が議会の編成する予算案に採用される保証はない。象徴的な意味合いが強い同教書を受けて、議会は通常、4月15日までに予算決議を採択する。予算決議には法的拘束力はないものの、歳出、歳入、財政収支など予算の全体像が含まれる。その後、議会は予算決議に沿って分野ごとに分かれた12の歳出法案を成立させる必要があるが、手続きの簡素化・迅速化のため、複数の歳出法案をまとめたオムニバス歳出法案を可決するケースが多い。政権と議会与党は、9月末までに来年度予算が成立しない場合は、暫定予算に相当する予算継続決議を成立させ、正式な歳出法案が可決されるまで前年度水準での支出を行う。9月末までに予算も予算継続決議も成立しない場合は、10月から政府閉鎖が発生してしまう。

2. 困難な予算成立、9月末は暫定予算の成立で政府閉鎖の回避か

今回の予算か同継続決議案の成立と債務上限への対応は、ほぼ同時期に期限を迎える。両方が連邦政府の財政に関わる問題であるため、同時に議論されることが多い。しかし、単年度の政府支出を決定する予算と累積の政府債務を制限する債務上限は実際には別の問題である。9月末までに両方の問題への対応が求められているが、適切な対応が取られない場合

の影響はそれぞれ異なる。

対応が取られない場合の相対的に発生する混乱や悪影響が小さいのは、来年度予算か同継続決議案が期限内に成立しない場合である。予算がなければ議会が承認していない新たな財政支出が出来ず、政府機関の多くが閉鎖される。しかし、こうした事態は過去にも起こっており経済への影響は限定的だった実績があり、影響はある程度理解されている。

例えば直近では、2013年に共和党議会がオバマケアへの予算配分に反対したことで予算が期限内に成立せず、17日間の政府閉鎖につながった。この時は、緊急性のある安全保障や警察、司法、航空管制や社会保障関連の支払いなどの業務を行う機関や現金収入があるなど資金繰りのつく機関以外の大半が閉鎖された。政府職員でみれば、約80万人が無期限の一時帰休、自宅待機を言い渡され、閉鎖されなかった機関では130万人が無給での出勤を余儀なくされた。このため、有権者には大きな混乱の発生と受け止められ、野党共和党を中心に議会と政権への不信拡大につながった。それでも当時の政府閉鎖による米国経済への悪影響は、あったとはいえ限定的だった。

今回は13年よりも景気は堅調だから、予算不成立と政府閉鎖だけなら米国経済に大きなダメージを与えることはないだろう。とはいえ支持率が非常に低く混迷が続くトランプ政権と共和党指導部としては、これ以上の有権者の不信拡大につながる政府閉鎖への危機感は2013年のオバマ政権・民主党指導部よりはるかに強いと思われる。9月末までに予算継続決議を成立させ、10月以降も議論を続けることが現実的な落としどころであろう。

3. 債務上限が9月末までに引き上げられなければ深刻な事態、その恐怖が合意導く

一方、債務上限の引き上げ失敗は極めて深刻な影響をもたらす可能性が高い。過去に期限までに債務上限が引き上げられなかったことはなく予想は難しいが、2011年夏に引き上げが期限寸前までずれ込んだだけで金融市場では混乱が生じた実績がある。

2011年夏は、議会で野党の共和党が債務上限の引き上げと引き換えに歳出削減を徹底して求めた結果、債務上限への対応が土壇場の8月初めまでもつれ、期限とされた8月2日目の7月31日夜に議会で民主・共和両党が債務上限の引き上げに合意、それ以上の危機は回避された。だが当時、デフォルトが間近まで迫っていたことは、今年1月に公開された2011年8月1日に連邦公開市場委員会（FOMC）が開催した緊急電話会合の議事録も示している。この時点で連邦準備理事会（FRB）と財務省は、議会が期限までに上限を引き上げなかった場合に米国債の元利支払いは継続して他の政府の支払いを可能な範囲で遅らせる対応をする準備をしていたという。当時の金融市場もリスクフリーとみなしていた米国債のデフォルトの恐れに震撼し、7月下旬には短期金利が上昇、株価は7月下旬から8月上旬にかけて半月で主要指標が16%前後も下落した。史上初めての米国債の格下げにもつながった。しかも当時の米国経済に脆弱さが色濃く残るなかで消費者信頼感・景況感も急低下した上に債務上限引き上げの合意に財政赤字削減策も盛り込まれたために、景気後退懸念まで強まった。このためFOMCは8月8日開催の定例会合で「現在の金融緩和を少なくとも2013年央

まで続ける」と明示するフォワードガイダンスの変更に踏み切るほどだった。

我々は可能性が非常に小さいと予想するが、仮に来月9月に債務上限への期限内の対応に失敗する事態が起きれば、米国の金融市場から深刻なダメージが米国経済と世界の市場と経済へ広がっていく。米国債の信用低下は必至であり、金利上昇や資産価格の低下が生じてセンチメントの急激な悪化も起ころう。2011年夏とは比較にならないほど今の米国経済は力強いが、今の株価はトランプ政権の発足時の政策遂行能力への過剰な期待を織り込んでいて、2011年にはなかった割高感がある。債務上限の引き上げ失敗でデフォルト危機という過去に例のないショックが起これば、金融市場と米国経済が受ける衝撃は危機を回避できた2011年の比ではない可能性がある。

逆にそれだけ期限内の引き上げられない場合に生じるダメージが甚大だからこそ、トランプ政権と議会共和党は必要な措置を期限内に講じる。我々はそう確信している。2011年夏も債務上限引き上げの失敗が金融市場や米国経済を混乱に陥れるという懸念がオバマ前政権と両党指導部を調整に導いた面がある。今回、対応に失敗すれば、トランプ政権も議会も超党派で有権者の信認崩壊という甚大なコストを払わされることも認識しているはずである。

4. 債務上限の引き上げは9月末の期限寸前の見通し、下院の両党協議の開始時期に注目

ただ、議会の債務上限の引き上げの時期は、2011年夏と同じく期限寸前になる可能性が高い。現時点でトランプ政権も議会の共和党指導部も速やかな債務上限の引き上げが必要と認識はしているが、9月末までに引き上げる具体的なプランを用意していない上に、期限までにまだ時間があり、自らの譲歩と協議が必要という機運が高まっていないからである。

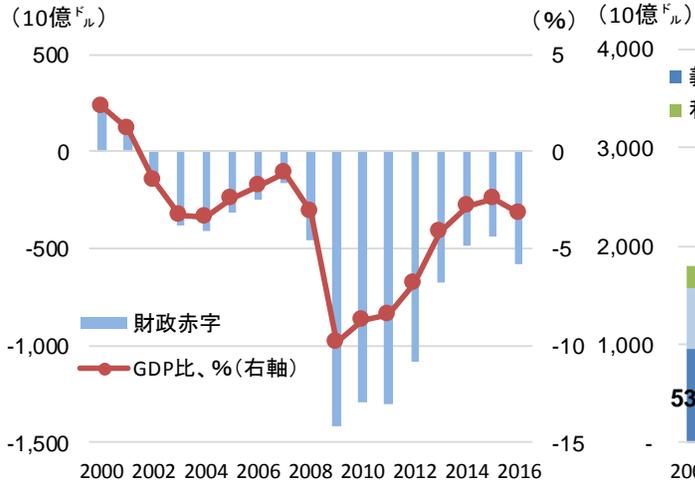
現在、トランプ政権は、債務上限について無条件（“clean”）の引き上げを議会に要求していて、議会の共和党指導部もその考えを支持している。政策面で実績が乏しく、好調な米国経済が拠り所であるトランプ政権にとっては当然の判断である。上限引き上げの失敗は景気を失速させる恐れが大きいし、前述のように上限引き上げが期限寸前になっても市場と景気に悪影響は避けられないからである。

しかし、上院でのオバマケア見直しの頓挫で露呈した様に、共和党内は一枚岩ではない。大幅な減税や財政規律を重んじる下院の保守強硬派の「フリーダム・コーカス（自由議員連盟）」は、債務引き上げと併せた政府支出の削減、条件付きの引き上げを強く求めている。米国の財政赤字はGDP比3%前後と問題がない水準まで改善しているが、自由議連は社会保障年金や公的医療保険をはじめとする義務的経費の膨張を問題視し、その削減を要求している。自由議連も期限までに債務上限の引き上げが必要なことは理解しているが、その先の考え方が政権や共和党指導部とは異なる。政権には上限引き上げが必要だからこそ、歳出削減を条件に課す絶好の機会と捉えているのである。

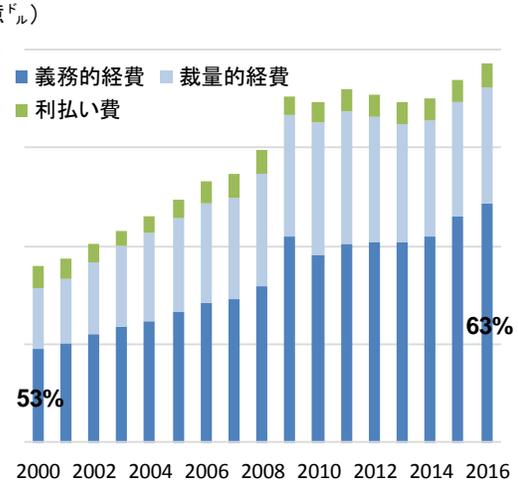
しかも自由議連は結束が固い。議員数は下院の共和党議席240人中30人～40人、2割に満たないが、下院では最初のオバマケア見直し法案に一致団結して反対し、指導部を採決断念に追い込んだ実績がある。財政保守派であり強硬派の自由議連が、無条件の債務上限引き

上げに対しても団結して反対し続ける可能性は十分ある。2011年夏に上限引き上げに反対し続けたのも自由議連と類似したグループの「ティーパーティー」だった。

米国の財政赤字の推移



米国の歳出の内訳



出所：Congressional Budget Office

ただ、今回は自由議連がいくら抵抗しても要求が通る可能性はない。上院での債務上限引き上げには 60 人の賛成が必要であり、民主党の協力を得るしかないからである。下院で共和党指導部が自由議連に譲歩した引き上げ案を可決しても、上院では民主党が一致団結して採決もさせないだろう。それ以前に上院では、共和党指導部も民主党も無条件の上限引き上げの支持で一致している。上院は無条件の上限引き上げしか可決できない以上、注目は下院において共和党指導部がいつ、どのようにして民主党と妥協して超党派で無条件の上限引き上げを可決できるかに絞り込まれる。期限までの上限引き上げの失敗がもたらすコストがあまりに大きい以上、両党はどこかで歩み寄る。とはいえ、これまでの議会で露呈したトランプ政権と議会の共和党指導部の政策遂行能力の低さ、9月の下院の開会日数がわずかに12日間であることを踏まえると、歩み寄りの機運が高まるには時間を要し、最終的に債務上限が引き上げられるのは、財務省のいう期限の9月29日の寸前ではないか。

5. 今後の最大の懸念はトランプ大統領、放言が議会の調整を台無しにする恐れ

今後、債務上限引き上げも予算成立どちらに関しても、最大の懸念となるのはトランプ大統領だろう。

トランプ氏は就任以来、選挙モードのまま民主党に対する非難を続け、同党との対立は強まる一方である。しかも8月12日にバージニア州シャーロットビルで白人至上主義団体などと反対派が衝突、多数の死傷者が出た事件をめぐり、トランプ氏が白人至上主義やネオナチを擁護したようにみえる発言をしたことで、民主党の同氏への反発は強まっている。トランプ氏が8月22日にアリゾナ州フェニックスで開いた政治集会での演説も、同党とトランプ政権の距離を広げたと思えない。この演説では、トランプ氏は批判を意識してか白

人至上主義やネオナチを非難し、人種差別は認めないとは強調した。だが、そこから同氏は自らを批判した主要メディアの非難に走り、民主党に対する批判も繰り返した。トランプ氏がこのような発言を続けるかぎり、政権と民主党の関係改善など全く期待できないだろう。

トランプ氏の最近の発言は、共和党指導部にも批判されている。それに反発したのか、逆に同氏はフェニックスでの演説では民主党よりも共和党指導部や主流派に対する批判に時間をかけた。最近はこの両者の関係悪化も目立ち、なかでも上院の共和党トップのマコネル院内総務との関係は冷戦状態と一部メディアが報じている。

無条件の債務上限引き上げの実現には、議会の共和・民主両党指導部とトランプ政権が協議を進める必要がある。2011年夏の上限引き上げも、最後はバイデン副大統領と共和党のマコネル上院院内総務、ベイナー下院議長らが調整を主導して合意に漕ぎ着けている。当時は党派対立はあったが、トランプ氏が両党指導部と対立している現状に比べれば、はるかに関係は安定していた。しかも、先行きの不安も大きい。9月を通じて、トランプ氏がツイートや遊説、記者会見で感情を抑えず放言を重ねる可能性は、慎重な発言に徹する可能性よりも高いだろう。今後の議会で両党指導部の協議が進んだとしても、そうしたトランプ氏の発言がすべてを台無しにしてしまうリスクは小さくないと思われる。

共和党は予算成立に関しても、上院で歳出法案を可決するために民主党の協力が必要である。当然、民主党への一定の譲歩も必要になる。そこでも問題になるのはトランプ大統領であり、同氏の予算における極端な主張である。トランプ政権は国防予算の大幅な引き上げを要求する一方、他の政府予算の大幅な削減を主張している。しかし、民主党内では国防予算を拡大するのなら、他分野の支出も同時に引き上げるべきという考えが主流である。また、トランプ大統領はメキシコとの国境の壁の建設費用を来年度予算で要求している。フェニックスでの遊説でも、政府閉鎖を余儀なくされても壁を建設すると述べ議論を呼んだ。民主党は、これまでの共和党指導部の強硬な議会運営への反発から、同党への協力には消極的であり、その上にトランプ大統領の主張が加わると、両党の協議の進展は当面難しそうである。

30%台半ばまで落ちたトランプ大統領の支持率が、今後の政策推進における障害になる恐れがある。トランプ大統領は目立った成果を残せずに支持率が低下し、支持基盤の浸食もはじまった現状への苛立ちから、重要法案を成立させられない議会への批判を強めている。前述の通り共和党指導部も反発、トランプ氏と議会が責任を擦り付け合う悪循環まで生じている。その上に今後、予算や債務上限に関連して何らかの混乱が生じれば、トランプ政権の機能不全を象徴するイベントとして捉えられ、トランプ氏は窮地に追い込まれかねない。

逆にトランプ政権が今後、予算決議を成立させられるようなら、産業界が待ち望む税制改革の実現の可能性が一気に高まる。手続き上、予算決議の財政調整措置を用いることで、上院の過半数の賛成のみで税制改革が実現できるからである。開会日数は下院で12日、上院は17日しかない9月の議会において予算と債務上限がどうなるか。正念場を迎えるトランプ大統領の政権運営と共和党指導部の議会運営が注目される。

以上／井上・今村

本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、丸紅米国会社ワシントン事務所（以下、当事務所）はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。

本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当事務所は何らの責任を負うものではありません。

本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。

本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど(以下「情報」といいます)は、当事務所の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用および引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で、複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。