



2011年7月25日掲載

財政政策を巡り苦境に立つ米国

ロドリゴ・ヴァルデス

米国は、債務の上限引き上げ、及び財政赤字と債務の削減を目指す困難なプロセス開始という、財政政策を巡り二つの差し迫った難題に直面しています。

この結果米国の財政政策は現在、難しい局面にあります。どの程度の節減をどのような形で実施するのか、そしていつ実施するかが重大な問題となっています。

持続不可能という現実

今年末までに、米国国民が抱える連邦債務は、2007年の米経済の36%から倍増し同70%に達する見込みです。また、今年、連邦財政赤字はGDPの9.3%に達すると考えられます。率直に言えば、財政は持続不可能な状況にあるのです。

もし対策を取らなければ、債務は経済よりも速く拡大を続け、ついには金融市場が「もう無理だ」と悲鳴を上げることになるでしょう。格付け機関は既に警告を発しており、債務上限引き上げに関する協議の一環として、米国は節減をどこに見出すかについて話し合いを重ねています。

失業問題

同時に、財政を短期間で過度に緊縮するならば、既に極めて緩慢で最近では失速していると見られる経済が、極端に弱まる可能性があります。2011年前半の平均産出高は2%未満とみられ、今日の極めて高い失業率を大幅に低下させるには充分ではありません。

労働市場が引き続き低迷すると、米国経済の長期的な展望を脅かすこととなります。失業期間が長引くと、失業者の技能は次第に衰え、ますます職探しが困難になります。経済活動のもうひとつの逆風は、現時点において決して歓迎できるものではありません。

このiMFダイレクトは <http://blog-imfdirect.imf.org/2011/07/25/between-a-rock-and-a-hard-place-us-fiscal-policy/> で閲覧可能。

iMFダイレクトブログホームページ：<http://blog-imfdirect.imf.org/>

困難なバランス取り

財政の問題は、米国経済に関する [IMF の 2011 年年次評価](#)、すなわち [4 条協議](#) の中心となり、長期的な調整と回復の当面の下支えのバランスを取る必要性について、分析が行われました。

米国の財政への信認の失墜は、テスト・シナリオとしてはあまりにも危険です。2012 年度に再建プロセスを開始する、包括的な調整計画に対する政治的な合意が最優先課題です。

これは、適切な規模で行なわれなければなりません。理想を言うならば、再建を数年にわたって進め、2012-13 年の過度の緊縮政策を避けるべきです。また、裁量的支出の削減、税金の抜け穴をふさぐことなどによる歳入の増加、及び給付金改革を盛り込んだ、バランスの取れたものであるべきです。さらに後者については、社会保障や医療関連といった、給付金の伸び率の抑制を含める必要があります。実際の変更は後とすることは可能ですが、早急にこれに合意し法制化しなければなりません。国防費以外の裁量的支出の抑制のみでは充分ではありません。というのは、この類の支出は、必要な財政赤字削減を達成できるほど十分な規模ではないからです。

急激なダイエットは必要ないが、ダイエット自体は直ちに開始が必要

ダイエットと体重減少は、いささか大雑把な例え話かもしれませんが、早急に体重を減らす必要がある太りすぎの人は、直ちにダイエットを開始しなければなりません。もうすぐダイエットを始めますと公言しただけでは、信用してもらえないでしょう。同様に、急激に摂取カロリーを減らすと危険であり、ご存知のように、リバウンドを繰り返し、さらに悪いことには、長期にわたって健康被害をもたらすことにもなりかねません。段階的かつ長期的プロセスの方が好ましいのです。また、適切なバランスを取るには、複数の手段に頼る必要があります。つまり、ダイエットに励む人は、食べる量を減らすだけでなく、エクササイズも必要です。

公的債務を持続可能な軌道に乗せる、すなわち債務の対経済比率を 2015 年までに安定させその後次第に低下させるには、財政調整が必要であり、その規模と対象範囲は、経済成長のペースと今後数年間の金利という、二つの変数を軸としたものでなければなりません。

経済が拡大すれば、それに伴う恩恵も増大します。歳入がさらに急速に増大するだけでなく、債務が経済に占める割合が小さくなり節減の必要性が低下します。一方で、高金利は、利付手形が歳入をさらに圧迫することから、必要な調整額の増加につながります。さらに厄介なことには、債務が増加すると、金利や利付手形の上昇を引き起こすのです。

この IMF ダイレクトは <http://blog-imfdirect.imf.org/2011/07/25/between-a-rock-and-a-hard-place-us-fiscal-policy/> で閲覧可能。

IMF ダイレクトブログホームページ：<http://blog-imfdirect.imf.org/>

それでは、これらは我々にどのような影響を及ぼすでしょうか？米国政府の見通しによると、今後数年間でGDPの約5%の財政赤字を削減する積極的な政策を実施すれば、成果が期待できます。この額は、債務上限引き上げの協議において政策担当者が公に示した、今後10年間で4兆ドルの削減にほぼ匹敵するものです。我々の経済見通しはこれと比較し控えめとなっており、米国は約6兆ドルの財政節減を実現しなければなりません。しかし、この4兆ドルは、極めて幸先の良い第一歩となるでしょう。

行き詰まりから脱するは、直ちに開始しなければなりません。



ロドリゴ・ヴァルデス：IMFの西半球局シニア・アドバイザー。現在、対米代表団団長を務めるとともに、他のカントリーチームの監督も行う。IMFに加わる以前は、バークレイズ・キャピタルで、チーフ・ラテンアメリカ・エコノミストとして活躍。チリ中央銀行でリサーチ・ディレクター及びチーフ・エコノミスト、チリ財務省でアドバイザーを務めた経歴を有する。

このIMFダイレクトは <http://blog-imfdirect.imf.org/2011/07/25/between-a-rock-and-a-hard-place-us-fiscal-policy/> で閲覧可能。

IMFダイレクトブログホームページ：<http://blog-imfdirect.imf.org/>