

国際通貨研レポート



Institute for International Monetary Affairs (IIMA)

公益財団法人 国際通貨研究所

米国の債務上限問題について

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 研究員 並木 馨子
keiko_namiki@iima.or.jp

<要旨>

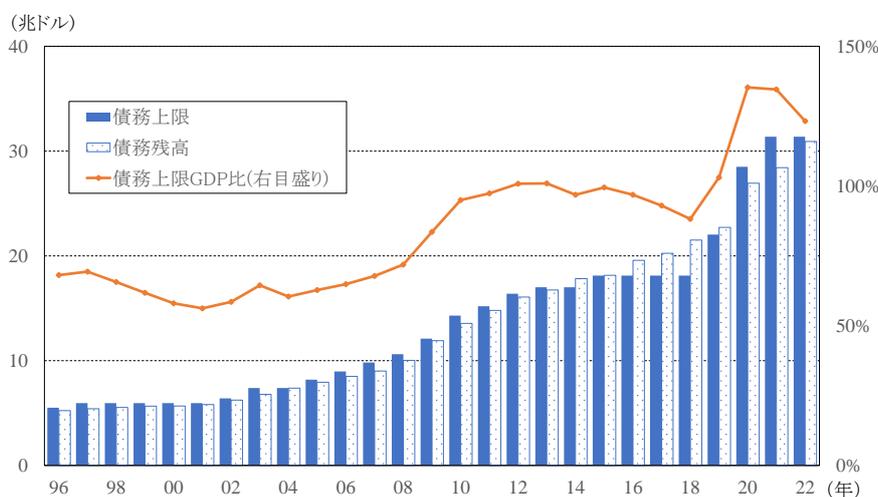
- 2023年の米国財務上限問題は6月3日、債務上限適用停止の法案成立により解決した。今回も金融市場の大きな不透明要因となったが、経済的に見れば現行の米国の債務上限そのものは、さほど問題となることではない。第一の理由は、上限とされている金額、31.38兆ドルは名目GDPの122%に相当するが、これは経済的に持続不可能な、危険なレベルではない。
- 2022年のデータで国際比較すると、米国（122%）は、世界187カ国中12位であるが、トップの日本（261%）、5位のイタリア（145%）と比べて低い。他のG7諸国は米国より低いが、フランス111%（19位）、カナダ107%（20位）、英国103%（23位）と比べて突出しているわけではない。（ドイツは67%と突出して低い）¹。
- 第二は、債務をグロス（総）で計っていることである。約25%の債務は政府部門内で保有されており、債権債務は相殺される。例えば、社会保障基金は2.8兆ドル、連邦準備制度（中央銀行に相当）5.5兆ドルの国債を保有している。その分を差し引き純債務で見れば、GDPを下回る。
- つまり、上限に近づくたびに取りざたされるこの問題は、債務上限を引き上げることが米国財政に対する懸念に直結することでは必ずしもなく、党派間の取引材料にされている政治上の問題という側面が大きい。
- 今回の妥結では、2024-25会計年度の国防費を除く裁量的歳出の現行水準を維持することが定められた。足元のインフレ率を考慮すると実質3%程度の削減となり、景

¹ <https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLS/world-economic-outlook-databases#sort=%40imfdate%20descending>

気悪化が懸念される 2024 年には無視できない景気下押し要因になるとみられる。今回のケースは、債務上限問題発生以前にコロナの流行により財政赤字が拡大していることや妥結内容に歳出上限を規定したことなどが 2011 年の事例と似ている。一方で今回の特徴は、解決過程で明確となった共和党内での分断化や歳出上限に国防費が含まれなかった点である。妥結内容は主な報道では両党の譲歩によるものとされているが、民主党が共和党へ歩み寄ったように伺える。

- 本稿では、先進国でもまれな債務上限規定が創設された経緯や制度の概要を整理し、過去に発生した上限引き上げ問題の背景、経過、妥結内容を振り返った上で、2023 年債務上限問題の妥結内容を纏めた。

図表 1：1996 年以降の債務上限・残高と GDP 比



(資料)米議会調査局、米財務省資料より国際通貨研究所が作成

<本文>

1. 米国債務上限の仕組み

(1) 制度概要、導入経緯

米国の債務上限とは、米国連邦政府（財務省）が国債を発行できる金額の上限のことである。新規国債発行は財務省が実施しているが、国債発行²の権限はあくまで議会にある。

根拠法は、1917年に成立された第2次自由国債法（Second liberty bond Act）。それ以前は、特定の歳出需要（国家安全保障やパナマ運河建設など）を担うために議会が国債

² 国債発行は、政府の歳出計画に基づいた資金を準備するための借入手段であり、債務上限の引き上げは新たな歳出を承認する制度ではない。政府がすでに歳出予算案として支出を決定した資金を調達することを承認している。

による借入を承認していたが、同法では、債務上限を設定し、国債による借入目的に特定の目的（国家安全保障など）以外の「その他公共目的」が付け加えられたことで、国債と特定の歳出需要との関係性は希薄となった。

その後、1930年代に議会が財務省に対し、各債務（債券や短期債務など）に関する制限を統合した。それにより、債務総額が上限を超えない限りは借入手段を財務省が決めることができる、現在の制度が確立された。

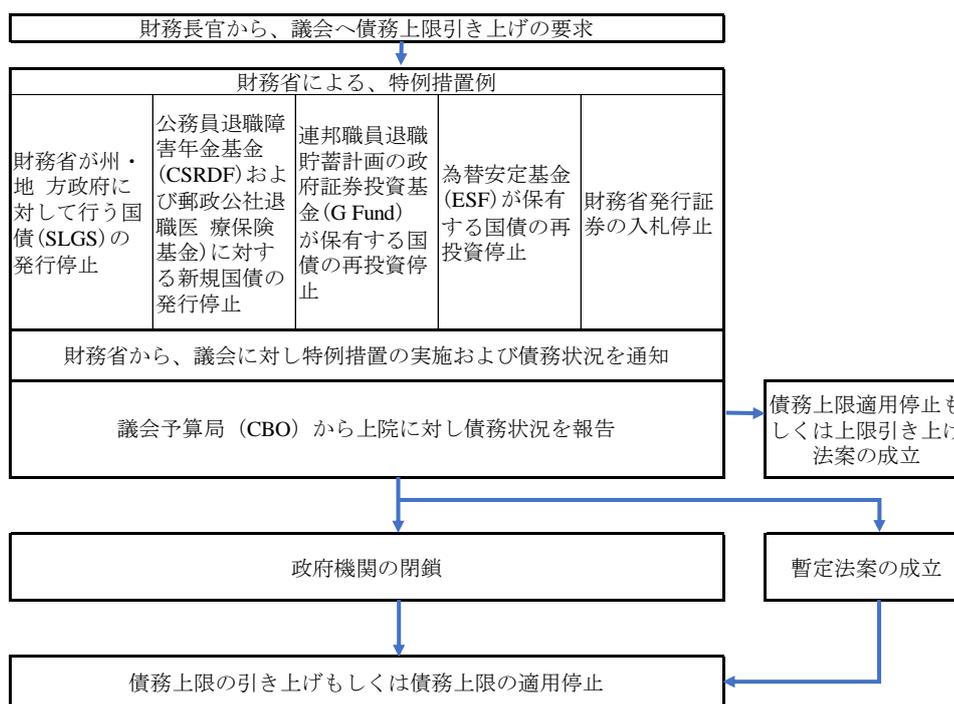
債務上限の設置は、米国以外にデンマークでも同様の制度を採用しているが、債務上限を極めて高く設定しているため、米国のような問題は生じていない。

(2) 債務上限引き上げまでの一般的な流れ

債務上限の引き上げ（適用停止）までの一般的な流れは、図表2のとおりである。

財務省長官は、債務残高が上限に到達する前に議会へ上限の引き上げを要求する書簡を発行し、債務上限への到達を遅らせるための特例措置導入を開始する。その後、法案が成立するまで、財務省および議会予算局（CBO）は議会へ債務状況を報告する。

図表 2：債務上限の引き上げまでの流れ



(資料)各種報道より、国際通貨研究所作成

多くの場合、次年度予算に合わせて法案が成立される。そのため、新年度予算が10月からの新年度開始までに成立しない場合は、歳出が止まるため一部政府機関の閉鎖³を

³ 2015年以降は、この時点で債務上限引き上げもしくは、債務上限適用停止法案が成立。

経て債務上限の引き上げ（適用停止）法案が成立するが、暫定法案を成立させて、政府機関の閉鎖を避ける場合もある。

なお、アメリカ合衆国憲法修正第 14 条は、「合衆国の公的債務の効力が問われてはならない」と規定。今回バイデン大統領は議会が問題解決に向け行動しなかった場合、当条項を発動することで債務上限を引き上げると言及した。だが、過去に裁判所がこの条項を扱った例はなく、同 14 条による問題解決はハードルが高いと思われる。

2. 第 2 次大戦後の債務上限問題の歴史

戦後の歴史を振り返ると、債務上限は、民主党と共和党の両大統領のもと、1960 年以降 78 回、引き上げられてきている。以下ではその中で政治問題化した債務上限の歴史を振り返る。なお、いずれのケースも土壇場で妥協が成立し、国債のデフォルトは回避されている（図表 3）。

また、2011 年は政府機関の閉鎖および米国債のデフォルトを避けるため、暫定予算法案と短期間の債務上限の停止法案が成立。

図表 3：過去債務上限問題発生時の状況

	1995-96年	2011年	2013年	2015年	2017-19年	2021年
大統領	ビル・クリントン (民主党)	バラク・オバマ (民主党)	バラク・オバマ (民主党)	バラク・オバマ (民主党)	ドナルド・トランプ (共和党)	ジョー・バイデン (民主党)
上院	共和党	民主党	民主党	共和党	民主党	民主党
下院	共和党	共和党	共和党	共和党	民主党	共和党
野党の要求	歳出の削減 2002年までの予算均衡	増税なしの歳出削減 10年間の財政赤字削減 インフラ投資への反対	増税なしの歳出削減 インフラ投資への反対 オバマケアの見直し	増税なしの歳出削減 オバマケアの見直し	— メキシコ国境との壁の建設 予算で対立していたものの、 債務上限を予算法案成立の条件にはしていない	増税なしの歳出削減 (社会保障、気候変動対策)
解決	1996/3/29	2011/1/27	2014/2/15	2015/11/2	2017/9/7 2018/2/9 2019/8/31	2021/12/16
妥結点	新制度予算分は既存予算削減により相殺 (この時点では、2002年までの予算均衡は、法案化はされていない)	今後10年間に於ける1.2兆ドルの歳出削減を規定	オバマケアや税制などには触れず、最小限の大枠で合意	裁量的経費上限の引き上げ、メディケアの保険料引き上げの見送り	—	クローチャー投票による、民主党主体の債務上限引き上げ (社会保障は概ね承認、気候変動対策は予算削減)
解決方法 (適用期限)	債務上限の引き上げ	債務上限の引き上げ	債務上限適用停止 (2015/3/15まで)	債務上限の適用停止 (2017/3/15まで)	債務上限の適用停止 (①2017/12/8 ②2019/3/1 ③2021/7/31)	債務上限の引き上げ
議会閉鎖の有無	1995/11/14～19 1995/12/16～1996/1/6	—	2013/10/1～10/16	—	(2018/12/22-1/25) ※この時点では、債務上限適用停止は可決済み	—
格付け	—	S&P：AAA→AA+	—	—	—	—

(資料)各種報道より、国際通貨研究所作成

(1)1995-96 年

1994年11月の中間選挙前の米国経済は、GDP成長率は前年比4%と好調であったが、クリントン大統領の州知事時代の資金疑惑や女性スキャンダルによる支持率低下に伴い、上下院ともに共和党が多数派を確保した。共和党は、議会が取り組むべき課題として財政収支均衡を義務付ける憲法修正を掲げていた⁴。

1995年2月6日、クリントン大統領は、予算教書で緩やかな減税と歳出削減案を発表したが、共和党が目指す2002年までの収支均衡からはかけ離れており、共和党は激しくクリントン政権を批判した。共和党は5月に歳出法案（H.R. 1158）を議会で可決したが、クリントン大統領は拒否権を発動し、両者の対立が決定的となった。

1995年6月29日、共和党は2002年までの収支均衡と、債務上限引き上げ（5.5兆ドル）を含む予算決議⁵を可決した。そして9月21日、同決議に基づく財政調整法案の成立をめぐり、ニュート・ギングリッチ下院議長が歴史上初めて、政府に対し債務上限引き上げの拒否に言及した。

1995-96年の債務上限を巡る一連の経緯をまとめたものが図表4である。大統領が11月と12月に均衡予算案に拒否権を発動したため、歳出が止まり⁶、一部政府機関が閉鎖された。

1995-96年は2回、政府機関が閉鎖されたが、共和党が主張した2002年まで予算均衡は法案成立に至らなかった⁷。その一方で裁量的支出については、クリントン大統領による新しい制度（学生ローンの上限撤廃など）への追加資金は、別分野での歳出削減により相殺されたため、1996年3月に辛くも妥協が成立した。

なお、この間大手格付け会社Fitchは、一連の経緯を受け1995年11月13日から翌年4月1日まで米国債の格付け見通しをネガティブへ変更。Moody'sは、格付けの変更を行っていないが、「債務上限論争が繰り返されるかどうかを今後監視する必要がある」とコメントした。

⁴ 憲法修正案は95年春に否決。

⁵ 予算決議には法的拘束力がなく、いわば努力目標のようなものである。

⁶ 1995年9月30日以降、政府機関閉鎖されていない期間は継続予算決議によって政府活動が賄われていた。

⁷ 1997年8月に財政均衡計画法が成立し、2002年までの財政黒字と大型減税と同時に目指す法案。

図表 4 : 1995-96 年の債務上限を巡る動き

1995/6/29	議会が債務上限の引き上げ（5兆5000億ドル）を含んだ予算決議案を可決 ※予算決議案は、法的拘束力がない
1995/7/17	財務省は、議会に対し、1995/10/31までの債務上限を引き上げを要求
1995/9/18	財務省は、議会に対し、債務上限の引き上げと予算を分けて審議することを要求
1995/10/17	財務省は、特例措置の導入を発表 ①13週間物財務省短期証券（Tビル）の入札を約70億ドル削減 ②州・地方政府向け特別国債（SLGS）などの発行を停止
1995/11/1	財務省は、約24億ドルの預金残高を準備
1995/11/6-8	財務省は、一部国債の入札を延期
1995/11/10	議会は、1995/12/12まで債務上限を670億ドル引き上げる法案（H.R.2586）を可決
1995/11/13	大統領が法案（H.R.2586）に対し、拒否権を発動（債務上限引き上げの条件に均衡予算案への署名が条件となっていたため） これにより、一部政府期間が閉鎖(11/14～11/19)
1995/11/15	財務省は、1年国債発行停止期間を宣言 これに伴い、政府証券投資基金(G Fund)への再投資が停止し、利息支払いにあたる249億ドル確保のため新たな国債を発行
1995/11/30	議会は、債務上限引き上げを含む、均衡予算法（H.R.2491）を可決
1995/12/6	大統領は、均衡予算法（H.R.2491）に対し拒否権を発動 これにより、一部政府期間が閉鎖(12/16～1/6)
1995/12/31	財務省は、公務員退職障害年金基金に対する投資（約140億ドル）を停止
1996/1/22	財務省は、議会へ1996/1/22までの国債上限の引き上げが完了しなかった場合の措置を通知 ①為替安定化基金への再投資停止（約39億ドル） ②連邦金融銀行が保有する連邦政府期間債（約90億ドル）を特定の政府信託基金が保有する国債と交換 ③起債停止期間を2か月延長し、公的年金基金が保有する国債（約64億円）を早期償還
1996/2/8	議会は、3月の社会保障支払いを確実にを行うために、1996/3/1より前に約290億ドルの国債発行を承認
1996/2/14	財務省は、下記を承認 ①満期国債の為替安定基金(ESF)への再投資の停止 ②連邦金融銀行(FFB)が保有する連邦政府期間債を特定の政府信託基金が保有する国債と交換 ③新規国債発行禁止期間の延長(2か月)および公的年金基金が保有する国債(約64億円)を早期償還
1996/2/23	財務省は法案(Public Law 104-103)に基づき、国債上限に含まれない新たな国債を約290億ドル発行
1996/3/12	財務省は法案(Public Law 104-103)に基づき、国債上限に含まれない新たな国債を約290億ドル発行 法案(Public Law 104-115)に基づき、債務上限の適用を1996年3月30日まで停止
1996/3/29	議会は、債務上限を5兆5000億ドルに引き上げ

(資料)米国議会調査局 (Congressional Research Service) の資料より国際通貨研究所作成

(2) 2011 年

2010年11月の中間選挙で、共和党は下院で過半数を確保し、上院でも民主党との議席数の差を4議席と縮めた。当時、オバマ大統領は金融危機対策や重要公約の目玉であった医療保険改革を推進し、歳出増、歳入減による財政赤字の拡大や失業率（2010年12月時点：9.6%）の悪化など課題が残る状況だった。

2011年2月14日、オバマ大統領は予算教書で増税を含む財政再建を示したが、共和党は社会保障や医療保障などの福祉関係の予算削減を主張し対立した。

2011年債務上限を巡る一連の経緯をまとめたものが図表5である。2011年8月2日に成立した予算法案（Budget Control Act of 2011）⁸では、超党派委員会設置による予算削減に関する両党の協議により、段階的な債務上限の引き上げが提案された⁹。しかし協議はまとまらず、予算法案（Budget Control Act of 2011）の規定通り、今後10年間の1.2兆ドルの歳出削減が行われることとなり、債務上限は1.2兆ドルの引き上げにとどまった。

これに対し、大手格付け会社は下記の対応をした。

➤ **スタンダード&プアーズ（S&P）**

2011年8月5日、史上初めて米国の長期信用格付けを最上級の「AAA」から「AA+」に1段階引き下げ。

理由は、財政赤字削減計画が米国の債務の安定化には不十分との見方を反映したと説明。

➤ **Moody's**

2011年8月2日、「AAA」に据え置き。今後、①財政規律の弱まり、②次年度以降の財政規律の未設定、③経済見通しの悪化、④米国政府の想定を上回るコストの増加が発生した場合は、格付けの引き下げを検討。

➤ **Fitch**

2011年6月、同年8月2日までに法案が成立しない場合は格下げの可能性ありとし、見通しを「ネガティブ」としていた。8月2日の予算法案（Budget Control Act of 2011）成立については、「財政赤字削減のための第一歩だが、中期的には「AAA」を維持するためのプロセスにすぎない」とコメント。

⁸ 2011年管理予算法では、今後10年間における0.9兆ドルの歳出削減と議会に設置する超党派委員会が今後10年間で財政赤字1.5兆円削減するための税・給付改革を含めた法案を同年12月末までに議会で可決することを規定。期日までに財政赤字削減策を可決できない場合は、強制的に今後10年間の1.2兆ドルの歳出削減を規定。

⁹ 段階的な債務上限引き上げとは、①0.4兆ドルの引き上げ（大統領による、議会への証明書提出が必要）②0.4兆ドルの引き上げ（超党派予算委員会の決議が長引く場合）③1.2兆ドルもしくは1.5兆ドル以上（超党派予算委員会による今後10年間の歳出削減金額に伴い決定）。

図表 5 : 2011 年の債務上限を巡る動き

2011/1/6	財務省は、議会に対し債務上限の引き上げを要求併せて、債務上限到達日は2011/3/31～5/16と報告
2011/4/4	財務省は、議会に対し、債務上限の引き上げを再度要求 2011/5/16に債務上限に達し、2011/7/8頃特別措置が尽きる可能性を報告
2011/5/2	財務省は、議会に対し、債務上限を引き上げを再度要求併せて、2011/5/6の州・地方政府向け特別国債（SLGS）の発行停止や更なる特別措置の利用、2011/8/2以降には債務上限内での新たな借入はできなくなる可能性につき報告
2011/5/6	財務省は特例措置を導入 ①州・地方政府向け特別国債（SLGS）の発行停止などの特別措置を開始 ②販売済みの要求払預金（SLGS）の満期を90日間に統一
2011/5/16	財務長官は議会に2011/5/16～8/2までの国債発行停止を通知 財務省は特例措置の導入 ①公務員退職・障害基金（CSRDF）が保有する一部国債の早期償還 ②公務員退職・障害基金（CSRDF）への新規投資の停止 ③政府証券投資ファンドへの投資を停止
2011/6/30	財務省は、郵便職員退職者医療給付基金（PSRHBF）への新規投資を停止
2011/7/15	財務省は、為替安定化基金（ESF）への投資を一時停止
2011/8/2	3段階の債務上限引き上げを含む予算法案（Budget Control Act of 2011）が成立に伴い、債務上限は14兆6,940億ドルに引き上げ
2011/9/21	予算法案（Budget Control Act of 2011）に従い、債務上限は15兆1940億ドルに引き上げ
2012/1/4	財務省は、為替安定基金(ESF)への投資を停止
2012/1/17	財務省は、政府証券投資基金(G Fund)への投資を停止
2012/1/27	予算法案（Budget Control Act of 2011）に従い、債務上限は16兆3940億ドルに引き上げ

(資料)米国議会調査局(Congressional Research Service)の資料より国際通貨研究所作成

(3)2013 年

次に債務上限問題が浮上したのは2013年である。当時、下院は共和党、上院は民主党が議席の過半数を占めており、いわゆる「ねじれ国会」となっていた。

2013年2月末、債務上限をむかえる見通しだったが、2013年1月23日、「予算なし、給与なし法（No Budget, No Payment Act of 2013、H.R.325）」の成立により、債務上限の適用が2013年5月18日まで停止となった。当法案は、そのほかにも2013年4月15日までの民主党と共和党による2014年度予算の合意が含まれている。

2013年4月10日、オバマ大統領は2014年度予算教書を発表。オバマ大統領は、増税による歳入の拡大を示したが、共和党は医療保険制度の見直しによる予算削減を政策として掲げ、激しく対立した。

2013年債務上限を巡る一連の経緯をまとめたものが図表6である。2014年予算開始日の2013年10月1日、歳出の停止および債務上限の引き上げがなされなかったことに伴い一部政府機関が閉鎖に追い込まれた。2013年10月17日、2014年継続歳出法¹⁰の

¹⁰ 下院案では、債務上限引き上げ条件として、オバマケアの1年凍結、油送管の建設促進や連邦税制の見直しなどが記載されていたが、上院で削除。

成立に伴い、債務上限の適用は2014年2月7日まで停止となり、政府機関も再開。債務上限適用再開後、暫定債務上限延長法（Pub. L. No 113-83）の成立に伴い、2015年3月15日まで延長となった。

2014年継続歳出法は、超党派委員会による12月13日までの予算法案の報告義務を規定していた。そして2014年12月18日、2013年超党派予算法（Bipartisan Budget Act of 2013, P.L.113-67, H.J.Res.59）で論点だったオバマケアや税制などには触れず、最小限の大枠で合意したうえで、2011年の予算法案（Budget Control Act of 2011）が求めていた2014-15年の強制削減枠を縮小し、縮小分を2022~23年に延期することで合意した。2014年1月17日、オバマ大統領の署名により当法案は成立。

当時、大手格付け会社は格付けを据え置いたが、Fitchは見通しを「ネガティブ」へ変更した。現行の格付けは米国経済および信用力を反映して、「AAA」だが政治的な戦略による資金調達の柔軟性の低下につき言及しており、今後このような政治的な駆け引きが繰り返されるかを監視する必要があると、コメントした。

図表 6 : 2013 年の債務上限を巡る動き

2013/2/4	2013年予算なし・給与なし法 (Pub.L.No.113-3) の成立により、債務上限の適用を2013/5/19まで停止
2013/5/17	財務省は議会に対し、2013/9/2には特別措置が尽きる可能性を通知 財務省は、州・地方政府に対して行う国債 (SLGS) の新規発行を停止
2013/5/19	債務上限の適用再開 (債務上限は、期限時点である16兆 6,990 億ドル)
2013/5/20	財務省は議会に対し、2013/5/20-8/2までの国債発行停止を通知 財務省は、特例措置を導入 ①公務員退職障害年金基金 (CSRDF) が保有する証券の早期償還 ②公務員退職障害年金基金 (CSRDF) と郵政公社退職医療保険基金 (PSRHBF) に対する投資の停止
2013/5/31	財務省は議会に対し、政府証券投資基金 (G Fund) への投資停止を通知
2013/8/2	財務省は議会に対し、国債発行停止期間の延長 (8/2→10/11) を通知
2013/8/26	財務省は議会に対し、10月中には特別措置が尽きる可能性および預金残高 (500億ドル) を通知
2013/9/25	財務省は議会に対し、2013/10/17に特別措置が尽き、その時点の預金残高は300億ドルとなる見通しにつき通知
2013/10/1	財務省は議会に対し、国債発行停止期間の延長 (10/11→10/17) を通知 財務省は特別措置を導入 ①為替安定基金 (ESF) への投資停止 ②連邦金融銀行 (FFB) および公務員退職障害年金基金 (CSRDF) とのデットスワップの締結 2013/10/17に特別措置がつき、その時点の預金残高は300億ドルとなる見通しにつき再度通知 予算法案未成立に伴う歳出予算失効により一部政府機関が閉鎖
2013/10/10	財務省は上院財政委員会で議会に対し、2013/10/17に特別措置が尽きることを証言
2013/10/17	2014年継続歳出法 (Pub. L. No. 113-46) が成立 2014年2月7日まで債務制限を停止し、2014年1月15日まで政府への資金提供を停止 (政府期間の再開)
2014/1/22	財務省は議会に対し、2月下旬には特別措置が尽きることを通知
2014/2/7	財務省は議会に対し、債務上限が復活したことおよび特別措置が2014年2月27日以降は尽きることを通知 州・地方政府向け特別国債 (SLGS) の発行停止
2014/2/8	2014年継続歳出法 (Pub. L. No. 113-46) により債務上限適用停止時点の債務残高 17 兆 2,120 億ドルを上限として設定
2014/2/10	財務省は議会に対し、2014/2/10-2/27までの国債発行停止を通知 財務省は、特例措置として、公務員退職障害年金基金 (CSRDF) および政府証券投資基金 (G Fund) への投資を停止
2014/2/15	暫定債務制限延長法 (Pub. L. No 113-83) の成立に伴い、債務上限は2015/3/15まで適用停止

(資料)米国議会調査局 (Congressional Research Service) の資料より国際通貨研究所作成

(4) 2015 年以降トランプ政権まで

2013 年 1 月 23 日に成立した、「予算なし、給与なし法 (No Budget, No Payment Act of 2013, H.R.325)」による債務上限が 2015 年 5 月 18 日より適用されている。それ以降、特例措置により債務上限到達を遅らせ、債務上限到達直前に法案を成立させることが恒常化している。

2015 年以降の債務上限に関する法案をまとめたものが図表 7 である。

2015 年は、予算策定時に共和党下院議長の辞任により一時審議が困難になったが、新しい議長就任直後、暫定予算成立により政府機関の閉鎖を回避した。次年度予算は、2015 年超党派予算法成立に伴い、2011 年の予算法案（Budget Control Act of 2011）で規定する 16~17 年度の裁量的経費上限の引き上げおよびメディケアの保険料引き上げの見送り等で可決し、財政赤字対応を先送りしている。

2017 年以降のトランプ政権では、2017 年 9 月の債務上限に到達したが、ハリケーン被害¹¹に伴う短期間の債務上限適用停止延長を実施し、後には 2018 年度予算策定時に 1 年間、2020 年度予算策定時に 2 年の債務上限適用停止を可決した。当時野党であった民主党は債務上限問題解決を予算法案成立の条件にしていなかった。予算では、かねて共和党は歳出削減を主張していたが、2018 年度予算以降大幅な歳出拡大を認めている。

(5) 2021 年バイデン政権下の状況

2021 年以降のバイデン政権では、債務上限問題は超党派の問題とする民主党と、民主党が解決すべき問題とする共和党で主張が対立した。また、上院の議席は両党が拮抗しており、可決に必要な 60 人の賛成が得られない状況に陥った。2021 年 10 月 14 日、債務上限問題を数か月遅らせる程度の上限引き上げ（4,800 億ドル）を実施したが、両党の溝は埋まらず、法案の可決が困難だった上院では議会妨害（filibuster）に対抗するクローチャー投票¹²を利用し、2021 年 12 月 16 日、民主党単独で債務上限の引き上げ法案を可決する流れとなった。なお、債務上限引き上げ額は、過去最高の 2.5 兆ドルであった。

¹¹ 2017 年 8 月にテキサス州とルイジアナ州に上陸、主にヒューストン都市部で暴風雨による洪水を巻き起こし、多くの死者と史上最高額の被害をもたらしたハリケーン。

¹² クローチャー投票とは議会妨害（フィリバスター）に対抗し法案賛成派議員が討論終結動議（クローチャー動議：cloture motion）を提出し、行われる投票。上院の定数 100 票の 5 分の 3（60 票）が得られれば、法案は採決に移されることになる。

（資料）中岡望著 日米の議会制民主主義の違いを象徴する「党議拘束」「とフィリバスター」エコノミストオンライン 2022 年 2 月 2 日

<https://weekly-economist.mainichi.jp/articles/20220202/sc1/00m/020/003000d>

図表 7 : 2015 年以降の債務上限に関する法案

特別措置が 尽きる日	法案成立日	法案名	延長期限 もしくは上限
2015/11/5	2015/11/2	2015年超党派予算法 (Public Law No: 114-74) 債務上限適用停止	2017/3/15
2017/9/29	2017/9/7	被害救済法案 (H.R.601) 債務上限適用停止	2017/12/8
2018/2/28	2018/2/9	2018年超党派予算法 (Public Law No: 115-123) 債務上限適用停止	2019/3/1
2019/8/2	2019/8/31	2019年超党派予算法 (Public Law No: 116-37) 債務上限適用停止	2021/7/31
2021/12/1-31	2021/12/16	債務上限の引き上げ (Public Law No: 117-73)	31.4兆ドル

(資料)米国議会調査局 (Congressional Research Service) の資料より国際通貨研究所作成

3. 2023 年における特徴、留意点

今回の債務上限問題における合意内容 (図表 8) をみると、民主党の要求は気候変動対策以外、認められなかった。一方、共和党はメディケイドの厳格化、未使用のコロナ対策資金の回収については譲ったものの、今後 2 年間の国防費を除く裁量的歳出に上限を設けることと低所得者向け食料支援の条件厳格化を勝ち取った。過去の妥結においては、裁量的歳出に長期的な縛りを設けたことはあったが¹³、翌年度から発効する歳出抑制を設けたのは今回が初めてである。メディア報道では両党が歩み寄ったという評価が主流であるが、民主党の譲歩が幾分目立つ。そして、法案は可決されたものの両党で一部議員から強い反対が表明され、分断化が浮き彫りになった。

以下では、2023 年の債務上限問題を整理し、大手格付け会社の見方および今後の米国経済への影響についてまとめた。

図表 8 : 2023 年の妥結内容

党派	要求		妥結内容
民主党	無条件の債務上限引き上げ	△	2025年1月1日まで上限適用停止 ※条件付きの妥結
	富裕層や大企業に向けた増税	×	—
	気候変動対策	○	大枠で一致
共和党	国防費を除く、裁量的経費を6年間 現行水準に保つこと	○	国防費を除く、裁量的経費を2024 ～25年まで現行水準に保つ(2025 年は+1%の増加を認める)
	SNAP(低所得者公的食料支援)の 厳格化	○	54歳までに引き上げ
	メディケイドの厳格化	×	—
	未使用のコロナパンデミック資金の 回収	×	—

(資料)各種報道より、国際通貨研究所作成

¹³ 2011 年や 2013 年の例。

(1)2023 年債務上限問題の経緯と妥結

2022 年 11 月の中間選挙では、上院は民主党、下院は共和党が多数を確保する、「ねじれ」が発生した。

2023 年 1 月 13 日、イエレン米財務長官は議会に対し書面で債務上限への到達接近に伴う特例措置の開始および 6 月初めにデフォルトに陥る可能性を通知した。

2023 年 4 月 26 日、共和党主導の下院は債務上限の引き上げ（1.5 兆ドル）に政府支出削減などを含む法案を可決するが、大統領をはじめとする民主党から賛同を得られず、法案は不成立となった。

2023 年 5 月、複数回におよびバイデン大統領やマッカーシー下院議長など人数をしばって協議した結果、両党が歩み寄り 5 月 31 日下院、6 月 2 日上院で可決し、6 月 3 日大統領の署名を経て財政責任法案（Fiscal Responsibility Act of 2023,H.R. 3746）が成立した。この法案の可決により、債務上限は 2025 年 1 月 1 日まで適用が停止や 2024~25 年度の国防費を除く裁量的歳出に上限が規定された。米議会予算局は、今後 10 年間で財政赤字が約 1.5 兆ドル削減されるとの試算を公表している。

2023 年 3 月 9 日にバイデン大統領が発表した 2024 会計年度の予算教書では、歳出全体で前年比+8%を見込んでおり、予算教書で示された予算案からは大幅な歳出削減となる。

(2)2023 年債務上限問題の特徴

今回の債務上限問題の大きな特徴はさらなる「分断化」であっただろう。2021 年大統領選挙の勝利演説でバイデン大統領は「分断でなく結束を目指す大統領に」と語ったが、2023 年 1 月に開始した議会や今回の財務上限問題における協議から法案成立までの過程からは、議会における分断が顕著となった。

2023 年 1 月に開始した、議会の構成は上院の定員 100 議席に対し、民主党 50（統一会派の無党派 2 議員含む）議席、共和党 49 議席と無所属 1 議席であり、形式上では、上院議長であるハリス副大統領（民主党）が 1 票投じることから民主党が多数となるものの、両党の議席の差は極めて僅差であった。また、下院は定員 435 議席のうち民主党 213 議席と共和党 222 議席で共和党が多数を確保しているが、議席数の差はわずか 9 議席であり、共和党のうち 5 名離反したら結果が変わってしまう状況である。

また、共和党内の超保守派「フリーダム・ユークス（自由議連）」の存在も大きい。それまで野党が議会の過半数を確保した場合、通常議長は党内トップの院内総務が投票を得て選任される。投票は極めて形式的であり、今回も院内トップのマッカーシー議員が選任される予定だったが、投票結果で共和党保守派を宣言する 45 人中 19 人が反対票を投じたことで 100 年ぶりに再投票が行われた。しかし、複数回におよぶ再投票、「フリーダム・ユークス」が信奉するトランプ前大統領が反対票を投じた議員を説得するも決まらず、最終的には棄権票が出て 15 回目の投票でマッカーシー議員が選任された。

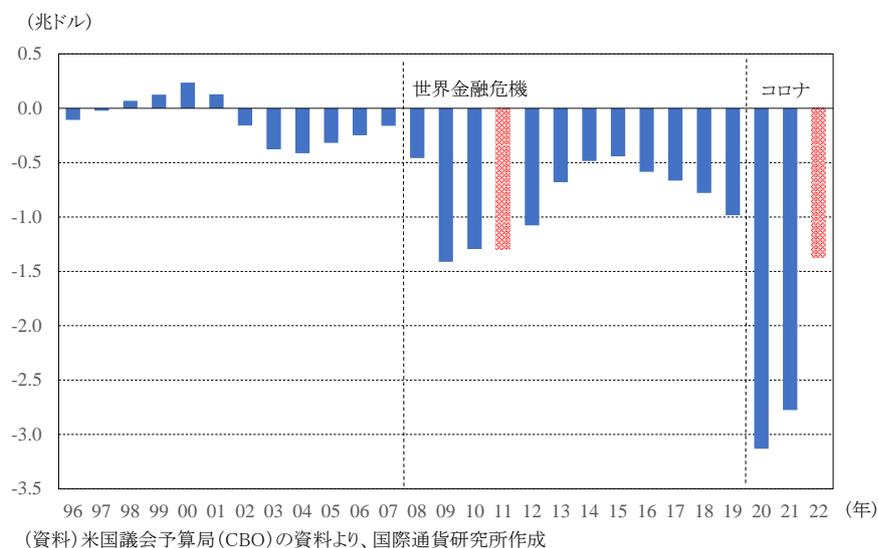
さらに、共和党内でマッカーシー議員を支持する条件として、「議員は単独で議長解任動議を提出できる」とする規則を導入させている。このように共和党内、下院内でも分断が発生しており、バイデン大統領とマッカーシー下院議長の協議で妥結しても、積極的な賛同が得られる状況ではなかった。また、債務不履行回避のための妥結内容に対し一部議員が強く反対を表明した。なかでも共和党の強硬派議員は、マッカーシー下院議長に対し議長の解任を示唆するなど法案可決の阻止を試みたが、マッカーシー下院議長はそれを跳ね除けるかたちで法案採決に挑み、共和党内の分断が浮き彫りとなった。今後も、債務上限を巡る両党の対立は繰り返される公算が大きい。

(3) 過去の財務上限問題との比較

今回の財務上限問題を 2011 年のケースと比較すると、財政状況や妥結内容などで類似点がある。

まず、類似点だが、財政状況と妥結内容である。両年とも債務上限問題が発生する 2~3 年前における、財政収支の悪化（図表 9）と債務残高の増加がうかがえる。2011 年は世界金融危機、2023 年はコロナによるパンデミックに伴う世界的混乱の発生によるものである。両ケースともに財政収支が回復し始めた時期に債務上限に達している。妥結内容は、両ケースともに、将来の歳出に上限を設けることを条件に 2011 年は債務上限の引き上げ、2023 年は債務上限適用停止で合意した。

図表 9：米国財政収支の推移



しかし、2023 年の妥結内容では歳出上限に国防予算を含んでいない。2011 年の予算法案 (Budget Control Act of 2011) では、削減項目を絞らず強制的な予算削減を規定しているが、今回の妥結内容では、歳出削減は非国防予算と絞られている。ロシアによるウ

クライナ侵攻が継続していることが背景にあるが、収束の目途は立っておらず、引き続き国防予算の増加が予想される。

(4) 大手格付け会社の見方

米国国債の格付けは、2011年の債務上限問題をきっかけにS&Pが格下げし、最高格付けを失った。G7における純債務のGDP比(図表10)を見ると米国はG7のうち中位ではあるものの、純債務はGDPを下回っている。

米国の他にG7で純債務のGDP比が90%台なのは、フランスと英国であるが両国ともに信用格付けは2012年以降最高格付けから引き下げられている。フランスは、2012年「欧州における経済的緊張に対する欧州の政策当局の対応策が不十分であること(S&P)」、「フランスの競争力低下や構造的な問題により長期経済見通しが圧迫されていることなど(Moody's)」を理由に長期格付けを「AAA」からそれぞれ「AA+(S&P)」「Aa1(Moody's)」に引き下げた。また、最近ではフィッチが2023年、年金改革ストライキを受け「政治の行き詰まりと抗議運動がマクロン大統領の改革計画へのリスク」と評価し、信用格付けを「Aa」から「Aa-」に引き下げた。一方、英国は2016年Brexit決定に伴い、「英国の政策の予見性や安定性、効率性を失わせる重大な出来事だ(S&P)」という評価やEU単一市場へのアクセスが困難になることに伴い主要産業である金融部門の悪化見通しを理由に信用格付けが「AAA」から「AA(S&P)」、「Aa3(Moody's)」¹⁴に引き下げられた。

G7で純債務のGDP比が低位、かつS&PおよびMoody'sの格付けがAAAであるカナダとドイツは、グロスの公的債務残高も低位であり、過去財政健全化に取り組み、成功している。

また、債務がGDPを超過している日本とイタリアは、恒常的に財政赤字体質であることに加え、財政の正常化に向けた増税に耐えられない経済状況や経済悪化時における税収減少を新たな債務で賄わなければいけない可能性があることなどを背景に、格付けが低くなっている。

他国の格付け状況や格付け会社のコメントからも、債務残高だけではなくその国の財務体質や財政健全化に向けた政策を重視していることがうかがえる。

¹⁴ Moody's は、2017年「Aa2」、2020年「Aa3」と段階的に格付けを引き下げた。

図表 10：2022 年公的純債務の GDP 比

国名	公的純債務 /GDP比	S&P	Moody's
日本(G7)	162.7%	A+	A1
イタリア(G7)	133.0%	BBB	Baa3(N)
フランス(G7)	99.0%	AA(N)	Aa2
米国(G7)	94.2%	AA+	Aaa
英国(G7)	91.9%	AA	Aa3(N)
ドイツ(G7)	45.1%	AAA	Aaa
カナダ(G7)	13.9%	AAA	Aaa

(注)公的債務/GDP比は、一部見込み

(資料)IMFの資料より、国際通貨研究所作成

(5) 米国経済・政治への影響について

GDP 統計によると連邦政府の非軍事支出は、GDP 全体の 2.8% (2022 年) を占めている。コロナ禍前の比率もおおむね同程度 (2016-19 年平均 2.7%) であった。

一方、2022 年の米国の個人消費者 (PCE) デフレーター上昇率は 6.3%であった。政府支出デフレーターは同 5.0%であったが、これは軍事支出も含んだ上昇率である。非軍事支出に限れば PCE 並みと考えるのが妥当であろう。

2023 年のインフレ率は、昨年よりは低下すると思われるものの、引き続き高めの 4.5% となり、2024 年は 2.3%になると予想されている¹⁵。つまり 3%程度のインフレ率が 2024 年度 (2023 年 10 月~2024 年 9 月) 以降も続くと考えたと、非軍事支出の伸びを名目でゼロに固定した場合、実質では 3%減となるため、実質 GDP に対する寄与度はラフに ▲0.3%ポイントとなる¹⁶。これは、通常の景気拡大期においては大きな影響ではないものの、2024 年の成長率見通しが 0.8%¹⁷に過ぎないことを考えると、無視できない¹⁸景気下押し要因である。歳出削減を厳格に実施した場合、2024 年の景気悪化は深くなる。また景気悪化を恐れ削減が進まない場合は、財政赤字が当初予想より増加することも考えられる。どちらも再選を目指すバイデン大統領にとってはマイナス要因となる可能性がある。

以上

¹⁵ 国際通貨基金「世界経済見通し (2023 年 4 月)」。PCE と消費者物価指数は、別の統計であるが両者の動きは相似している。

¹⁶ 実質減による経済成長への寄与度は、▲3.0%×2.8%≒▲0.25 となる。

¹⁷ 世界銀行「Global Economic Prospects, 2023 June」

¹⁸ 予算書によると、非軍事支出には、裁量的支出 (約 1 兆ドル) と義務的経費 (約 4.2 兆ドル) が含まれる。義務的経費に手を付けず裁量的支出のみで削減を図るとなると、裁量的支出は非現実的な削減を求められることになろう。

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2023 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

Telephone: 81-3-3510-0882

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

電話 : 03-3510-0882 (代)

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <https://www.iima.or.jp>