

オバマ政権下の諸政策に関する政治経済的分析(3)
—金融規制改革と財政論争—

坂 井 誠

Economic and Political Analysis of the Policies
under the U.S. President Barack Obama
Administration (3)

—Financial regulatory reform and the federal budget debates—

Makoto Sakai

Abstract

Financial regulatory reform which came into existence in July 2010 aims at preventing a financial crisis, such as the one experienced in 2008, from occurring again. The important points of the reform are (1)restricting systemic risk, (2)ending the idea of “too big to fail”, (3)introducing the Volcker rule, (4)protecting consumers in the trading of financial products, (5)expanding the regulatory fields, and (6) reforming financial regulation system.

On the other hand, the federal budget debates between the two major parties started before the end of 2010 with the dispute on handling the huge tax relief realized under the former G. W. Bush administration. The debates reached the climax in summer 2011, when raising the federal government’s debt ceiling drew the attention of the world.

We can recognize that the Obama administration achieved a realistic political settlement on both issues introduced in this report, although Republicans have been strongly criticizing the administration, and that bipartisan political decision-making has never been seen since President Obama took office in 2009.

Key Words: Obama (オバマ), financial reform (金融改革), systemic risk (システミック・リスク), federal budget (連邦財政), debt ceiling (債務上限)

I. はじめに

2010年3月に歴史的変革と言える医療制度改革を成立に導いたオバマ政権は、その後も金融規制改革や、いわゆるブッシュ減税への対処などの政策課題に対して、共和党との政治的妥協を展開しながら相応な成果を残した。本稿では2010年の金融規制改革に加えて、中長期的な連邦財政再建を含む財政問題やその論争点などについて考察したい。

II. 金融規制改革の構想と成立

オバマ政権は、リーマン・ショックとして知られる2008年金融危機への対策をブッシュ政権から引き継いで拡充するとともに、危機の再発を防止するために、金融の自由化を転換して規制強化の方向へと進む約80年ぶりの金融制度改革に着手した。オバマ政権の金融規制改革案が提示されたのは、2009年6月だった。その改革案は、いわゆるシステミック・リスク¹に焦点を当てており、以下のような方針が示されていた。金融機関に資本と流動性の強化を要請し、金融システム上重要な金融機関への規制を強め、苦境に陥った金融機関を接収するため、規制当局の問題解決権限を拡張する。規制監督機能の統合を図り、証券化商品やデリバティブに対する新しい規制を設け、消費者保護を強化するとともに、国際的な整合性も高める²。

より具体的に見ていくと、当初の政府原案にはシステミック・リスク対策強化の柱である金融サービス監督評議会 (FSOC: Financial Service Oversight Council) を創設する構想がすでに示され³、最終的には金融安定監視評議会 (FSOC: Financial Stability Oversight Council) として実現した。そして、原案には金融取引における消費者保護を担当する消費者金融保護庁 (CFPA: Consumer Financial Protection Agency) の創設も含まれており⁴、これは消費者金融保護局 (CFPB: Consumer Financial Protection Bureau) の設置へとつながった。さらに、オバマ政権は2010年1月に後述するボルカー・ルール (元FRB議長のパール・ボルカーによる提案) を発表し、09年6月の金融規制改革原案やボルカー・ルールなど政府の示した考え方が、最終法案の重要な柱となった。

政府案が示された2009年夏以降、当時、民主党が圧倒的な多数を占めていた下院で

は金融規制改革の審議が進み、12月には法案が可決された。2010年1月にはオバマ政権がボルカー・ルールを発表し、審議が遅れていた上院も5月に金融規制改革法案を可決した。そして、6月には両院協議会によって法案が一本化され、両院で再可決された後、大統領の署名を経て7月21日に金融規制改革法（Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act=ドッド・フランク・ウォールストリート改革および消費者保護法。通称「ドッド・フランク法」）が成立した。同法は条文数1,600超、2,300ページ超にのぼる。

金融規制改革法の概要は、〈図表1〉にまとめたとおりである。その中でとりわけ重要な事柄は、次の諸点である。(1) システミック・リスクの予防、(2) TBTF (“Too Big To Fail” = 「大きすぎて潰せない」) の終焉、(3) ボルカー・ルールの導入、(4) 消費者保護の強化、(5) 規制対象の拡大（対ヘッジファンドなど）、(6) 金融監督システムの改革である。つまり、システミック・リスクを的確に把握し、金融システムの安定を揺るがす脅威に対処することを目的として金融安定監視評議会（FSOC: Financial Stability Oversight Council）を創設し、この組織にマクロ的なプルーデンス政策（金融システムの安定性維持に関わる各種の措置）を統括する役割を与えるとともに、FSOCを補佐してシステミック・リスクに関する情報を収集、分析する金融調査庁（OFR: Office of Financial Research）を財務省に新たに設置する。従来の「大きすぎて潰せない」という慣行を改め、財務長官が「金融システム上重要な金融会社」が破たんの危機にあり、システミック・リスクが発生する可能性が高いと認定すれば、連邦預金保険公社（FDIC）が秩序だった清算を進め、清算に必要な費用はまず当該会社の資産売却等で賄い、不足するときには他の「金融システム上重要な金融会社」に課す手数料を充てて、納税者の負担が発生しないようにする⁵。

一方、ボルカー・ルールは、預金保険制度の適用やFRBからの借り入れなど連邦政府の保護を受ける金融会社が、リスクの高い金融取引を実行するのを制限するもので、銀行と銀行持ち株会社、その子会社が対象となる。その要点は2つの禁止事項であり、(1) 自己勘定による証券や証券関連のデリバティブ、商品先物などの短期売買が禁止され、(2) ヘッジファンドやプライベート・エクイティ・ファンドへの投資やそのスポンサー業務（ファンドのパートナーやマネージャーの業務）も禁止される。ただし例外として、中核的自己資本（Tier 1 資本）の3%以内であれば、こうした投資が可能とされる。なお、2つの禁止事項は、金融業界の収益に与える影響が大きいことなどから、実施は最短でも4年後である⁶。

さらに、金融危機の発端となったサブプライムローン問題からの教訓として、消費者保護の強化にも重点が置かれている。独立した消費者金融保護庁（CFPA）を盛り

〈図表1〉金融規制改革法案の概要

事 項	主 な 内 容
消費者金融に関する保護監督の強化	<ul style="list-style-type: none"> ・消費者金融保護局（CFPB: Consumer Financial Protection Bureau）をFRB内に創設。長官は大統領が指名し、上院が承認。 ・資産規模100億ドル超の銀行、信用組合、すべての住宅ローン関連業者、短期金融業者、学生ローン融資業者、大規模なノンバンクなどに対する検査と規制執行の権限を保持。 ・数多く現存する規制監督当局が分担している消費者保護責任をCFPBに統合、強化。 ・本保護局の悪質取引等の監視により、消費者は保護立法の成立を待つ必要なし。
システミック・リスクへの対策	<ul style="list-style-type: none"> ・金融安定監視評議会（FSOC: Financial Stability Oversight Council）の創設。10人の金融規制当局者と独立メンバー、5人の投票権のない州監督当局者などで構成。 ・金融機関の巨大化、複雑化に対応して、資本、レバレッジ、流動性、危機管理などの要請基準の厳格化をFRBへ勧告。 ・金融システムへの負の効果などを勘案し、評議会は2/3の賛成でノンバンクを、FRBの統制下に置くことを要請可能。 ・金融安定への悪影響などを勘案し（最後の手段として）、評議会は2/3の賛成で、FRBが巨大で複雑な企業を解散するよう要請することを是認可能。
“Too Big To Fail”の終わり	<ul style="list-style-type: none"> ・納税者が破たん金融機関の救済や清算の費用を負担することがないように明言。 ・ボルカー・ルールを導入。銀行とその関連会社、持ち株会社に対して、自己勘定取引ならびにヘッジファンドやプライベート・エクイティ・ファンドへの投資、出資を禁止し、この2種類のファンドとの関係を制限するよう、規制を導入することを当局に要請。FRBが監督するノンバンクにも自己勘定取引と、ヘッジファンド、プライベート・エクイティ・ファンドへの投資を制限。 ・巨大で複雑な金融機関に対して、迅速で秩序だった閉鎖ができる計画（葬儀計画）を定期的に提出するよう要請。 ・FDIC（連邦預金保険公社）が破たんしつつある金融システム上重要な金融会社を解体するよう、秩序だった清算メカニズムを導入。
FRB改革	<ul style="list-style-type: none"> ・個別企業への緊急貸出を禁止することによって、FRBの緊急貸出権限を制限。財務長官による貸出プログラムの承認を義務づけ、破たん企業向けの融資は不可。 ・GAO（政府説明責任局）が、金融危機の間に行われたすべてのFRB緊急貸出に関する監査を実施。
デリバティブに関する透明性と説明責任	<ul style="list-style-type: none"> ・無責任な慣行や過度なリスク負担が規制・監督から逃れることのないよう、SEC（証券取引委員会）とCFTC（商品先物取引委員会）に、店頭デリバティブ取引（相対取引）を規制する権限を付与。 ・清算可能なデリバティブの清算集中と取引所取引を要請し、規制当局と清算機関の双方に清算されるべき契約を決定する役割を付与。
住宅ローン改革	<ul style="list-style-type: none"> ・金融機関に借り手の返済能力の確認を義務化。 ・金融機関に不公正な貸出慣行を禁止し、無責任な貸出に対する罰則を導入。
ヘッジファンド	<ul style="list-style-type: none"> ・ヘッジファンド、プライベート・エクイティ・アドバイザーに投資顧問業としてSECに登録し、かつシステミック・リスクを評価するのに必要な、彼らの取引とポートフォリオに関する情報を提供するよう要請。
格付け機関	<ul style="list-style-type: none"> ・SECの中に、格付け機関に関する新たな局を創設。 ・格付け機関に格付け方法、精査のための第三者利用等について情報開示を要請。 ・不良な格付けをする機関の登録を解除する権限をSECに付与。
銀行と貯蓄金融機関に関する規制の改善	<ul style="list-style-type: none"> ・一般の金融機関よりも規制の強いボルカー・ルールを実行。ただし、例外としてヘッジファンド等への投資を中核自己資本（Tier1）の3%まで容認。 ・OTS（貯蓄金融機関監督局）を廃止し、その監督権限をOCC（通貨監督庁）に移管。 ・銀行、貯蓄金融機関、信用組合の預金保険による保護上限を恒久的に25万ドルへ引き上げ、2008年1月1日に遡って実施（現行は一時的措置）。 ・デリバティブ取引からの与信リスクも、銀行貸出規模の制限に加算（貸出制限の強化）。

保険	・財務省に連邦保険局 (FIO: Federal Insurance Office) を創設。保険業界に関する情報を収集するとともに、システミック・リスクの視点から保険業界を監視。
SEC と投資家保護の改善	・投資アドバイスをを行うブローカーに対して受託者義務を課す権限を、SEC に付与。アドバイスが顧客の利益に最もかなうものであることを義務化。
証券化	・住宅ローン担保証券 (MBS) のような商品を販売する企業に対して、原ローンがリスクを減じる基準を満たさないならば、少なくともその5%の信用リスクを保有するよう要請。 ・証券化商品の発行者に対して、原資産の情報開示を強化し、原資産の質を分析するよう要請。

(注) 出所をもとに作成。

出所：House Financial Services Committee, *Dodd-Frank Wall Street Reform and Protection Act*, Press Release, June 29, 2010.
"Highlights of the Conference Agreement", *CQ Weekly*, July 5, 2010, p. 1625.

込んだ政府原案や下院案に比べれば、やや後退しているが、消費者金融保護局 (CFPB: Consumer Financial Protection Bureau) がFRBの中に創設され、消費者向け金融商品・サービスの提供に関する規制、監督を担当し、金融商品のリスク情報の収集なども行う。また、金融規制改革法では運用資産が1億ドル以上の場合、投資顧問会社は証券取引委員会 (SEC) への登録が義務づけられ、これまで規制の対象外だったヘッジファンド等も事実上、規制対象になる。なお、今般の金融危機で話題となったクレジット・デフォルト・スワップ (CDS) など店頭デリバティブも、商品先物取引委員会 (CFTC) やSECの規制対象に組み込まれる。他方、金融監督システムの面で規制、監督の体系が整理される。これまで貯蓄金融機関を統括してきた貯蓄金融機関監督局 (OTS) が通貨監督庁 (OCC) に統合されるほか、連邦レベルでの監督当局が存在しなかった保険業については、財務省に連邦保険局 (FIO: Federal Insurance Office) が創設される。今回の金融危機で大手保険会社AIGによる過剰なリスク負担がシステミック・リスクを高めたことが、教訓として知られている⁷。

次に、改革の主な論点における下院案 (2009年12月) と上院案 (2010年5月) の異同等を整理しておく⁸、第一にブルーデンス政策について、従来型の個別的な監督だけでなく、金融システム全体に関わるリスクを監視するマクロ・ブルーデンス政策を統括する組織が重要な論点となった。下院案は金融サービス監督評議会 (Financial Services Oversight Council) の創設を謳った政府原案に沿った形となり、上院でもそれに類似した金融安定監視評議会 (Financial Stability Oversight Council) の設立が盛り込まれた。

第二に、金融機関の破たん処理について、政府案が金融システム上重要な金融機関の無秩序な破たんを避けるために、これらの破たん処理システムを確立するよう提案したのを受けて、下院は資産500億ドル以上の金融機関を中心に、破たん処理向けの

1,500億ドル規模の清算基金を設立することを可決した。これに対して、上院案は清算基金の設立を見送り、破たん処理の費用は破たん金融機関以外の大手金融機関から事後的に徴収する手数料を充てる内容となった。

第三に、ボルカー・ルールは下院案が可決された後の2010年1月にオバマ政権が公表したもので、先述のとおり金融機関が過度なリスクを取ることを封じる目的から、自己勘定取引の禁止、ヘッジファンドなど高リスクファンドへの投資や支援の禁止などを含んでいる。下院案にはこのルールを反映した規定はないが、上院案はより具体的な内容に関しては金融安定監視評議会 (FSOC) による検討と提案に委ねたものの、ボルカー・ルールをしっかりと盛り込んだ。

第四に、金融機関を監督する機関の合理化に関して、下院は貯蓄金融機関監督局 (OTS) の機能を通貨監督庁 (OCC) に移管する案を固めた。上院では当初、OCC や OTS に加えて、FRB や FDIC がもつ監督権限を一元化して複雑な体系を解消する提案も見られたが、最終的には下院案に近いものとなった。

第五に、消費者金融保護については、下院案が独立した新組織として消費者金融保護庁 (CFPA) を創設するという政府案を踏襲したのに対して、上院案は FRB 内に消費者金融保護局 (CFPB) を設置することとした。後者は前者に比べて、独立性が低いと言える。なお、自動車ディーラーを監督の対象とするかどうかに関して、下院案はそれを対象から除外していたが、上院案では除外されていなかった⁹。

このような動きが見られたなか、最終的には概ね上院案に沿った決定がなされた。たとえば、上院案のとおりマクロ・プルーデンス政策を統括する機関が金融安定監視評議会 (FSOC) となり、大手金融機関破たん処理向けの清算基金の創設は見送られたほか、ボルカー・ルールの導入、FRB 内への CFPB の創設も上院案に基づく。他方で、OTS の機能を OCC へ移管する点や、自動車ディーラーを消費者金融保護機関の監督対象から除外する決定など、下院案が採用された事項もあった。

ところで、2011年2月のバーナンキ FRB 議長の議会証言 (上院銀行委員会) から、FRB がシステミック・リスクの監視を統括する FSOC を支える核であるとともに、マクロ・プルーデンス政策の中心を担うことがわかる。それによるとバーナンキは、ドッド・フランク法が FRB に50以上のルールを作成し、多数の公式ガイドラインを完成するよう要請していると述べたうえで、次のような点を強調している。FRB は(1)システミック・リスクの監視と評価プロセスを設計する点、(2)その分析的枠組みを開発し、システム上重要なノンバンクと金融会社を特定する手続きを開発する点において、FSOC を支援する。他方、巨大な金融機関に対してより厳重なプルーデンス政策を展開するのは、最重要課題のひとつである。また、ドッド・フランク法は監

督当局にマクロ・プルーデンスのアプローチを要請しており、FRB とその他の当局は個別企業の安全性と健全性のみならず、全体的な金融の安定性に対するリスクを考慮する視点をもって監督することが期待されている¹⁰。

III. 金融規制改革の評価

2010年の金融規制改革は08年金融危機を教訓として、きわめて妥当な施策を盛り込んでいる。今般の金融危機では金融機関が過度のリスクを抱え込み、仕組みが複雑で不透明な金融商品や過度のレバレッジ、格付け機関による不適切なリスク評価といった問題が重なった。そのうえ、監督当局は金融の技術革新についていくことができず、これまたリスクを適切に見極めることができなかった。

08年金融危機の教訓は、新しいシステムの構築に活かされている。ドッド・フランク法ではFSOCがシステミック・リスクを監視する統括機関であり、主要な金融監督当局の長などから構成される意思決定機関である。監督ならびに規制の執行は各当局に委ねられ、マクロ・プルーデンス政策の権限はFRBに委任される格好である。FSOCは金融システムに重要な影響を及ぼす金融会社として、総資産500億ドル以上の金融持ち株会社のほかに、ノンバンクを指定する権限を与えられており、これらはFRBの監督下に置かれて、自己資本規制やレバレッジ規制などに関して、より厳格なプルーデンス規制が実施される¹¹。そうすると、証券化ビジネスや高レバレッジを駆使した金融取引などによる高収益の追求という従来のビジネスモデルは、見直しを迫られる。

1990年代後半までのアメリカの銀行規制の考え方は、安全性と健全性を重視し、銀行の収益性を安定させることに主眼があった。そこではFRBが個別の銀行の収益性を支援するような銀行規制（マイクロ・プルーデンス規制）が採られていたが、今回の金融危機ではそうした監督規制だけでは金融システムの安定性を維持できないことが判明した¹²。そして、金融規制改革はマクロ・プルーデンス規制を確立して、TBTFつまり「大きすぎて潰せない」という慣行を終わらせ、新しい金融規制システムへの転換を図った。

TBTF慣行の終焉は、新しい危機管理規制として重要な意味をもつ。TBTF慣行に対する期待や確信が存在する限り、大手金融機関のモラル・ハザードが消えることはない。何か不測の事態に陥れば、金融当局、政府が支援してくれるだろう、という甘えである。今後はFRBによる厳格なプルーデンス規制が実行されたうえで、それでも破たんする大規模な金融会社は秩序だった清算手続に入り、公的資金の投入つまり納税者の負担は発生しない。多くの国民の望みにかない、金融業における公正さを回

復する新しい仕組みである。

IV. 金融規制改革への批判

一方、金融規制改革に関する問題点や課題に言及する批判論も、当然ながら多く見られる。まず、共和党議員は基本的に規制の強化に反対であり、ドッド・フランク法の履行の延期を望み、しだいに規制改革に伴う財政資金の調達難も強調するようになってきた。確かに規制改革は連邦財政との関連性を強めており、成立から1年近く経って、同法にしたがえば規制当局の監視、監督の責任が増大するにつれて、行政上の費用が莫大になるという問題が報じられるようになった¹³。

次に、共和党議員や保守派の論客などが注目する著名な経済学者のひとりであるジョン・テイラーは、ドッド・フランク法は将来の金融危機を予防せず、経済成長を阻害する、と厳しく批判している。彼によれば、2008年金融危機は従来の規制、監督によって政府・監督当局が防げたはずであり、新法の履行は金融危機の防止とは無関係に政府の介入力を強め、むしろ将来の危機を促すかもしれない。そして、具体的な問題として以下の諸点が挙げられている。(1)FDICによる大金融会社の清算は、第一に政府の裁量的な介入力を強める点、第二にFDICは大会社を接収することが実際にはできないので、公的支援が発生し、TBTFの慣行が存続する点で、問題が大きい。(2)FRBに設置される消費者金融保護局(CFPB)はすべての金融サービスに関するルールを作るが、金融危機とは無関係なものがほとんどである。(3)システミック・リスクを監視する組織として財務省に創設される金融調査庁(OFR)も問題であり、FRBよりうまく機能するだろうというのは、非現実的な願いにすぎない。(4)金融商品を利用する非金融機関に、商品先物取引委員会(CFTC)が規制をかけるのは間違いであり、そうした企業は金融危機とは関係がない。(5)政府系機関(GSE)であるファニーメイとフレディマックの改革が含まれていないのは、大きな誤りである。(6)清算に関して、連邦破産法11条(日本の民事再生法に相当)の手続きを盛り込まなかったのも誤りである。当局による裁量的な清算よりも、このルールに基づく手続きが優れており、そうしないとTBTFの慣行が存続してしまう¹⁴。

最終案が成立するしばらく前の、テイラーによるこの寄稿とほぼ同じ時期に、ウォールストリート・ジャーナルが記した社説も、いかにも経済的自由主義に基づく反規制を謳う内容で興味深い。それは「新法は危機対応という名のもとに、危機の真の原因に手を打つことなく、政治家と規制当局の力を大幅に増大させる。新法は将来のパニックや救済の機会を減じることなく、信用をより高価なものとし、産業界を罰する」¹⁵としている。

さらに、グリーンズパン元FRB議長も以下のような課題を指摘している。ドッド・フランク法が課すシステムは当初考えられたよりずっと複雑になって、監督当局は法令の作成に悩まされ、規定の不整合も出てくるだろう。規制によって発生する市場の歪みは、1971年の賃金・物価統制以来のきわめて大きなものになる。また、監督当局は国内の金融機関を対象にするが、現代の競争的市場は非常に不透明な世界的市場を形成しており、監視は困難である。他方、半世紀も前の単純なシステムに戻れば、現在の経済水準は維持できないだろう¹⁶。

このように経済的自由を信奉する著名な経済学者などの批判論に加えて、現代の金融業務の複雑さを考えると、新しい監督・規制システムでも危機管理が困難であるといった主張も根強い。元FRB幹部によれば、金融機関のバランスシートの複雑さを反映して、監督当局はバランスシートを見ても何が起きているのか理解できず、当該金融機関の管理者さえリスクの蓄積を認識できないおそれがあるという¹⁷。

新法に対するこれらの厳しい批判は、もちろん傾聴に値する。そして、FSOCに代表される新しい監督当局がどのように機能していくかは判然とせず、今回の改革は「大いなる実験」という色彩も否定できない。しかし、最も重要なことは、経済的自由主義のもとで金融規制の緩和が大きく進んだ結果、金融制度や金融商品の自由化と複雑化が劇的に進行し、金融におけるリスクの認識と評価が困難になるなど、規制緩和の行き過ぎが金融危機を生み、再発防止への対応が要請されたことである。そして、2010年金融規制改革は少なくとも現在の英知を結集したものであり、政府・民主党の成果として積極的な評価を与えるに値するだろう。

V. ブッシュ減税への対処と超党派の財政再建論

ところで、いわゆるブッシュ減税は、2001年の経済成長・減税調整法によって実現したおよそ1兆3,500億ドル（向こう10年間）に及ぶ大型減税と、2003年の雇用・成長減税調整法による約3,500億ドル規模（同上）の追加減税が中核であり、2010年までの時限的な措置である点が問題だった。つまり、何らかの新たな決定が成立しない限り、2010年末にはブッシュ減税は効力を失って旧来の状態に戻るため、2011年に大規模な増税が発生する仕組みだった¹⁸。

このような文脈のなかで、オバマ政権と民主党が年収25万ドルを超える富裕層に対する減税は打ち切り、中間層以下の減税を継続することを主張してきたのに対して、共和党はブッシュ減税の全面的な恒久化を求めて、2010年末が近づいても対立が続いた¹⁹。そして結局、オバマ大統領が共和党に妥協し、ブッシュ減税を2年間、全面的に延長することなどを内容とする法案がまとまった。失業率が10%に迫るなど経済状

〈図表2〉2010年減税・失業保険再認可および雇用創出法の概要

(単位：10億ドル)

(財政年度)	2011	12	13	2011～15	2011～20
①所得税減税の延長	99.0	187.4	105.3	407.6	407.6
②代替ミニマム税 (AMT) 減税	85.8	67.6	-16.8	136.7	136.7
③相続税・贈与税減税	4.5	28.1	29.3	67.5	68.1
④投資インセンティブの延長	55.4	58.2	-0.3	65.1	21.8
⑤失業保険拡充措置の延長	34.5	21.6	0.1	56.4	56.5
⑥社会保障税減税	67.2	44.4	-	111.7	111.7
⑦その他時限規定の延長	27.6	15.6	2.0	47.9	55.3
総計 (①～⑦)	374.2	422.9	119.8	892.9	857.8

(注) 数値は各措置の規模 (財政コスト) を表わす。財政年度は前年10月～当年9月。
出所：JCT (注20)

況の厳しさが響いて、同年11月の中間選挙で民主党が歴史的な大敗を喫したことが、その背景にあった。

ブッシュ減税の延長は、2010年減税・失業保険再認可および雇用創出法 (Tax Relief, Unemployment Insurance Reauthorization, and Job Creation Act of 2010) として成立した。この法案の概要は〈図表2〉に示したとおり²⁰、所得税減税のほか相続税・贈与税の軽減措置、その他時限措置の延長など、ブッシュ減税の継続が軸となっているが、政府・民主党が共和党との交渉の過程で獲得した施策も含まれている。失業保険給付の拡充を13カ月延長する措置や、2011年に1年間、社会保障税の就業者負担を6.2%から4.2%へ引き下げる施策 (図表2の⑤・⑥) などがそれに当たり、オバマは中間層の勝利を強調した。また、代替ミニマム税 (AMT) に関する2年間の修繕措置も、中間層が不利益を受けないように配慮したものであるほか、投資インセンティブの延長の中心は、小企業の設備投資を加速度償却 (1年目に2011年100%、12年50%) によって支援する措置である²¹。

こうした決定に対しては、ブッシュ減税が恒久化されなかったため共和党議員も不満を表明したが、不満の強さはむしろ民主党議員に目立った。下院のリベラル派は、富裕層への所得税減税が継続したことと、相続税減税に関して民主党が望んだ税率45%ではなく35%という低率で延長されたことに、強い不快感を示した。オバマ政権の成果と評価される社会保障税の減税についても、減税は社会保障年金 (いわゆる公的年金) 制度を危うくするとして反対する民主党議員もいた²²。また、富裕層減税の時限的な継続によって、将来それを廃止することが困難になると懸念する向きもあった²³。

かねてよりオバマが強調していた富裕層向けの減税が廃止されなかった点で、彼は

国民との約束を守れなかった。しかし、失業率の上昇など厳しい経済環境が続くなかでプッシュ減税の継続を景気対策として活用しつつ、中間層などへの新たな経済的支援を盛り込む形での政治的妥協は、現実的な選択と評価できる。他方で、2012年大統領選挙の際、税制論議の再燃が不可避であるなど、税制の不安定性の増大や、税収の減少と歳出の増大に伴う財政再建の遅れは、今回の決着の問題点として指摘できる。

プッシュ減税の継続論議に関連して注目されるのは、財政再建に関する超党派的な協力態勢が一部で芽生えつつある点である。上院でそうした傾向が強くなり、2010年末に22人の超党派議員（民主党12名、共和党9名、独立系1名）が、税制改革や歳出削減によって財政の悪化に手を打つ包括的なプランを案出するよう嘆願書を提出した²⁴。このような動きについては、2010年夏から共和党のチャンプリス上院議員（ジョージア州）と民主党のワーナー上院議員（ヴァージニア州）が中心となって、財政再建論構築の超党派グループを形成する動きが加速したことが重要である。2011年2月の報道によれば、非公式の参加者はおよそ30名だという²⁵。

こうした状況は、2010年12月に報告書を公表した「財政責任・改革に関する国家委員会」(The National Commission on Fiscal Responsibility and Reform)の動きとも関係しているようだ。この委員会は連邦財政の悪化に対処するために、オバマ大統領が2010年2月に設置した超党派の委員会であり、大統領は委員会に対して、財政問題を解決するための超党派合意の形成を要請した。この委員会は、アースキン・ボウルズ（クリントン政権の大統領首席補佐官）とアラン・シンプソン（元上院議員）を共同議長として組織されたので、シンプソン・ボウルズ委員会あるいはボウルズ・シンプソン委員会と呼ばれる。委員会は、(1)2015年度までに基礎的財政収支（純利払い費を除いた財政収支）を均衡させる（赤字を対GDP比で約3%へ）ための提案、ならびに長期的な財政見通しを大幅に改善するための提案を要請され、(2)委員18名のうち14名以上の賛成を得た合意案を、2010年12月1日までに議会で報告するよう求められた。しかし、12月1日に公表された最終報告書に対する採決（12月3日）の結果は賛成11名、反対7名となり、正式な議会報告に必要な条件は満たされなかった²⁶。

最終報告の内容を簡単に見ておくと、提案は(1)2020年度にかけて4兆ドル近い財政赤字削減（3兆8,850億ドル。年金改革を除く）を達成するものであり、(2)2015年度までに対GDP比の基礎的財政収支赤字は大統領要請の約3%を下回る2.3%となる（年金改革を除くと2.4%）。(3)諸税率の引き下げ、代替ミニマム税の廃止、税法上の不正支出の抑制を実行し、(4)歳入上限を対GDP比で21%とする一方で、歳出は22%未満とし、最終的には21%未満にする。(5)社会保障年金の支払い能力を確保し、2037年度に見込まれる22%削減を回避しつつ、高齢者の貧困を減らし、負担を公

平に分配する。(6)2014年度には政府債務を安定させ、対 GDP 比で2023年度までには60%、2035年度までには40%へと引き下げる。そして、このような成果を実現するための主たる要素として、(1)裁量的支出の削減、(2)包括的な税制改革、(3)医療コストの削減、(4)義務的支出の節約、(5)社会保障年金改革、(6)財政プロセスの変更が挙げられている²⁷。

VI. 2012年度予算教書と下院予算委員会案(ライアン提案)—両党による財政論争(1)

次に、2011年2月に提示された2012会計年度予算教書を見ると、オバマ大統領は財政再建を進めることに加えて、競争力強化に向けた投資拡大の必要性を強調している。オバマは教書のメッセージの中で、財政再建に向けた施策として(1)非安全保障分野における裁量的支出の5年間凍結(2015年度まで)、(2)富裕層向けのブッシュ減税延長措置(年収25万ドル以上の高所得層に対する所得税減税、相続税の軽減措置)の停止(2012年で終了)、(3)長期的な改善策としての失業保険システムに関する負債構造、年金給付保証公社(the Pension Benefit Guaranty Corporation)、連邦住宅局(the Federal Housing Administration)への対処、(4)メディケアの追加的な改正を言明している。他方で大統領は、輸送関連に代表される社会資本の整備を強調し、2011年『大統領経済報告』(経済白書)と同様、重点的な投資分野として教育、技術革新、社会資本の3つを挙げている²⁸。

しかし、財政再建問題が大きな論争点となるなかで、予算教書が歳出や財政赤字を劇的に縮小させる提案とはなっていない点で、共和党からの批判が目立っている。共和党が2013年以降のブッシュ減税打ち切りに反対するのは当然であるとしても、いわゆるエンタイトルメントの削減が見られないことや、マクロ経済前提が楽観的であること、企業に対する増税など、相応に妥当な批判を展開している。このうち、企業への増税に関しては、政府の提案する(1)石油・ガス・石炭産業向けの負担軽減措置の撤廃、(2)大規模な金融機関向けの金融危機関連の負担金、(3)失業保険に関する雇用主負担の大幅な拡大などが、問題点として指摘されている²⁹。

(図表3)をもとに見ていくと、予算教書に基づく財政赤字は裁量的支出(安全保障、非安全保障とも)、義務的支出の抑制を反映して2015年度にかけて縮小し、後年度においても支出抑制が財政赤字の削減に寄与する見通しである。対 GDP 比の財政赤字は2015年度に3.2%まで低下し、その後も21年度にかけて3%近辺で推移する見込みとなっている。こうした動きは、先に紹介した超党派のシンプソン・ボウルズ委員会提案が2020年度に対 GDP 比で1%台前半から半ばの赤字を見込んでいるのに比べると³⁰、財政再建の進捗がきわめて鈍い。ただし今回、政府がこの勧告を受け入れ

〈図表3〉2012年度予算教書提案の財政赤字に対する影響

(単位:10億ドル)

(財政年度)	2011	12	13	14	15	16	2012~16	2012~21
I. ベースライン財政赤字(調整後)	1,597	1,090	846	770	841	938	4,486	9,387
対GDP比(%)	10.6	6.9	5.1	4.3	4.5	4.7	5.1	4.7
①義務的支出と歳入関連の提案	19	14	6	-3	-84	-121	-188	-544
・家計, 企業向け減税	1	23	32	30	35	40	160	392
・他の歳入変化と脱税対策	-	-17	-29	17	-43	-88	-159	-344
・代替ミニマム税(AMT)関連措置	-	-6	-19	-26	-30	-33	-114	-321
・海陸交通に関する再認可	-	-13	-6	-11	-13	-10	-53	-87
・医療関連	-	17	26	5	-5	-6	37	-8
・他の義務的支出プログラム変更など	18	9	2	-16	-29	-25	-59	-176
②裁量的支出(非安全保障)の 資金調達凍結(2015年度まで)	12	-6	-20	-33	-47	-47	-153	-406
③債務の返済と間接的な金利の効果	-	-	-1	-	-3	-10	-15	-161
④小計(①~③)	31	8	-15	-36	-134	-178	-355	-1,111
⑤裁量的な安全保障に関する提案	17	3	-64	-90	-100	-111	-362	-1,072
・海外臨時オペレーション	3	-19	-82	-107	-115	-120	-443	-1,090
・他の安全保障提案	15	22	18	20	22	21	104	188
・債務の返済	-	-	-	-3	-8	-12	-23	-170
⑥全効果(④+⑤)	48	11	-79	-125	-234	-289	-717	-2,182
II. 予算教書に基づく財政赤字(I+⑥)	1,645	1,101	768	645	607	649	3,769	7,205
対GDP比(%)	10.9	7.0	4.6	3.6	3.2	3.3	4.3	3.7
(参考)	2011	12	13	14	15	16	2012~16	2012~21
高所得層向け減税廃止で削減されるコスト	-	6	36	64	78	94	278	953
・所得税	-	6	35	53	63	73	230	709
・相続税	-	-	1	8	9	10	28	98
・債務の返済	-	-	1	3	6	10	19	147

(注) ・「ベースライン財政赤字(調整後)」は、2013年以降について(1)中間層への所得税減税(ブッシュ減税)の継続、(2)相続・贈与税の2009年税率の維持など、政府の意向を反映したもの。2012~21年度で見ると、現行制度ベースラインの財政赤字5兆4,650億ドルに比べて、3兆9,230億ドル多い。

・「-」は5億ドル未満(プラス・マイナス)。

出所: OMB(注28), Table S-2, S-7.

なかったのは、その中に社会保障年金改革などあまりにも論争的な 이슈が含まれていることなど、相応な理由がある³¹。

予算教書の発表後、政府の財政運営方針に対する批判の急先鋒となったのは、共和党のポール・ライアン下院予算委員長である。2011年4月、同委員会は2012年度の財政決議(Budget Resolution)に向けて『繁栄への道』(*The Path to Prosperity*)と題する報告書をまとめ、共和党保守派流の「小さな政府」ならびに税負担の引き下げという方針を明示した。〈図表4〉は同報告書から引いたものであるため、予算教書に対するきわめて批判的な記述が目立つものの、ライアン提案の斬新さを簡潔に示している。これを見ると、ライアン提案は(1)歳出の急激な削減、(2)最高所得税率ならびに

〈図表4〉下院予算委員会資料に基づく同委員会案と2012年度予算教書提案の比較

	下院予算委員会案 (2011年4月)	2012年度予算教書提案 (2011年2月)
歳出削減	2012～21年度の10年間で、大統領提案に比べて6.2兆ドル削減。(CBO ベースライン比では5.8兆ドル削減。)	2012～21年度の10年間で、CBO ベースラインを0.4兆ドル上回る。
歳出水準	非安全保障の裁量的支出を2008年(景気刺激、金融等救済の年)の水準より低くする。	支出拡張の継続。
税制	大統領の税制提案を凍結。税法の改革。法人税同様、個人最高税率も25%へ。	1.5兆ドル規模の増税。
法人税	雇用創出、国際競争力強化のために、25%へ引き下げ。	先進国中最高の法人税率を維持。
政府の規模	対GDP比で2015年までに20%以下へ下げ、2050年には15%へ。	対GDP比の歳出は23%を下回ることなく、政府規模の拡張が持続。
財政赤字	2012年度に1兆ドル未満へ。大統領提案に比べて、向こう10年間で4.4兆ドル縮小。	2012年度赤字は1.2兆ドルで、4年連続の1兆ドル超え。
基礎的財政収支	基礎的財政収支(利払い費を除く歳出と歳入のバランス)は、2015年度に均衡。	基礎的財政収支の均衡には至らない。
非政府保有の債務	2021年度には大統領提案に比べて4.7兆ドル減少。	向こう10年間で、9.1兆ドルの債務が追加。
医療	雇用破壊的な医療関連法を廃止。	雇用破壊的な医療関連法を加速。
雇用	2012年に民間で100万人近い雇用を創出。2015年には失業率が4%へ低下。	増税、医療改革、債務と政府支出により経済が減速。

出所：House Committee on the Budget (注32)、pp.5-7、Table S-2.

法人税率の大幅な引き下げ、(3)オバマ政権下の医療制度改革の撤回などが中心となっている。そして、その財政収支見通しでは結果的に先のシンプソン・ボウルズ委員会報告とほぼ同様に、対GDP比の財政赤字が2017年度に2.0%となり、その後の数年間は1%台後半で推移する見通しが示されている³²。

ライアン提案を注意深く見ると、財政改革と言うよりも社会保障制度の枠組みを覆すシステム改革の色彩が強い。つまり、自動的に支出が発生するエンタイトルメントが歳出の60%を占め(2010年度)、メディケア、メディケイド、社会保障年金がその中核を構成する状況にあって、これら制度の改革が強調されている。それらは20世紀につくられた制度で、21世紀の人口や経済の構造にマッチしたものではなく、社会保障年金制度は人口構造から支えることができず、医療はエンタイトルメントを無制限に享受できるシステムに問題があって、とりわけメディケアの浪費が莫大だという主張である³³。

(図表5) 下院予算委員会案と2012年度予算教書提案との差異

(財政年度)	2012~21	(単位：10億ドル)
歳出	-6,214	
安全保障	0	
対テロ戦争	0	
非安全保障	-923	
メディケイド	-735	
メディケア	-389	
医療制度改革法	-1,403	
社会保障年金	11	
他の義務的支出	-1,810	
純利払い	-965	
歳入	-1,831	
財政赤字	-4,382	

(注) 委員会案-予算教書提案

出所：House Committee on the Budget (注32), Table S-2, S-4.

Ⅶ. 債務不履行の危機—両党による財政論争(2)

2011年は財政論争から政府機能が停止する危機が迫った年としても、記憶されるだろう。まず、2011会計年度(2010年10月~11年9月)の予算成立が遅れ、政府と議会は年度初めの2010年10月から7本の暫定予算決議(CR: Continuing Resolution)によって11年4月まで財政を運営してきた。しかし、11年4月初めには暫定予算の期限切れから連邦政府機関が閉鎖される危機が訪れた。2010年中間選挙で下院の多数派を奪還した共和党が予算の大幅削減を要請し、オバマ政権と対立したことが影響して、当年度予算の成立は開始から200日近く経過した4月15日になり、その予算も年度末を期限とする暫定予算決議となった³⁴。

それ以上に激しい論争を生んだのが、連邦債務上限引き上げ問題である。連邦政府は必要な資金を調達するために、2011年8月2日までに法定上限の14兆2,940億ドル(直近は10年2月に改定)を引き上げる必要に迫られていた。それが実現しない場合には、債務不履行ならびに政府機能の停止状態が発生することになる³⁵。先の4月危機を回避した後、オバマと民主・共和両党の指導者らがこの問題の協議を始めたが、両党の基本的思想の違いや2012年大統領選挙をにらんだ政治的な駆け引きから、調整は難航した。

債務上限引き上げに関するオバマ政権と民主党の基本的な考え方は、次のとおりである。(1)2012年大統領選挙までに必要な債務上限引き上げ幅は2.4兆ドル程度であ

り、歳出削減と増税（富裕層向けブッシュ減税の廃止など³⁶）の組み合わせによって、ほぼ同規模の財政赤字圧縮を実行する。(2)債務上限の引き上げは12年選挙まで今回の1回限り（一括引き上げ）とする。これに対して、共和党は以下のような主張である。(1)「小さな政府」を志向し、債務上限引き上げは支出削減によって帳尻を合わせるべきで、いかなる増税にも反対する。(2)債務上限の扱いに関しては、2段階の引き上げとし、当面は1兆ドル程度の引き上げにとどめる（ベイナー下院議長案）³⁷。

7月にこのような対立が見られた前段階として、タイム誌（2011年7月25日号）が報じたオバマ大統領とベイナー下院議長との内々の協議に関する記事は、興味深い。それによると、先に見たライアン提案に代表されるように、下院共和党が驚くほど斬新な「小さな政府」論を展開するなかで、4月中旬にオバマは2月の予算教書から一歩踏み込んで、財政赤字を12年間で4兆ドル削減する意向を示した³⁸。それを受けてベイナー議長は、政府が2012年に向けて債務上限を引き上げるにあたって、2.4兆ドルの支出削減を実行するのであれば、それに応じると表明したが、政府は沈黙を保った。その後、オバマとベイナーは6月半ばに交渉を始め、7月初めに4.5兆ドルという大幅な債務削減を目指すことで合意した。これを達成するためには、民主党はメディケアなどのエンタイトルメントの大幅削減に応じなければならず、共和党は富裕層増税などに同意することが求められ、両党とも痛みを分かち合うことになる。当初、両者の同僚たちの反応は良好だったが、両党の純粋な思想的特色に合意が阻まれる格好になった。下院共和党では若手を中心に、増税に対する反対論がことのほか強かった。民主党ではリベラル派がオバマのメディケア削減、社会保障年金改正という提案に驚き、ペロシ下院院内総務は下院民主党による不支持を表明した。そして結局、オバマとベイナーによる交渉は7月9日に決裂した³⁹。

こうした経過を経て、7月下旬になると民主党のリード上院院内総務は、新たな増税とエンタイトルメント削減の両方を避けつつ、10年間で2.7兆ドルの歳出削減を実行する財政赤字削減案を示し、債務上限の一括引き上げ幅を2.4兆ドルとする妥協案を提示した。この案は歳入拡大措置つまり増税が含まれない点で、共和党に譲歩する反面、民主党リベラル派への配慮も示していた。この案のほか、債務上限の多段階引き上げを盛り込んだ共和党のベイナー下院議長案やマッコネル上院院内総務案なども浮上し、これらを融合した妥協案が模索された⁴⁰。

そして、最終的には以下のように決着した。(1)債務上限を最低でも2.1兆ドル引き上げる（2.1～2.4兆ドル程度。基本的に2段階）。(2)連邦財政赤字を今後10年間で、2.4兆ドル強削減する。第一段階として歳出を9,170億ドル削減し（この段階で債務上限を9,000億ドル引き上げ。そのうち4,000億ドルは法案成立直後に引き上げ可

能)、第二段階では議会に創設する特別委員会(上下両院の与野党12名)が、少なくとも1.5兆ドルの追加削減策を11月下旬までに示して(合意期限は11月23日)、12月下旬までに議会で採決する。(3)赤字削減策が可決されれば、それと同額の債務上限引き上げが行われる。赤字削減策が決まらない場合には債務上限引き上げ幅は1.2兆ドルとなり、政府予算から同額の歳出が強制的に削減される(トリガー条項)。下院(269対161)で民主党を中心に与野党双方から多くの反対者が出るなど、両党に不満がくすぶっている。債務上限を引き上げる法案は、下院を通過した翌日の8月2日に上院でも可決され(74対26)、大統領の署名により成立した⁴¹。

VIII. 財政問題をめぐる留意点—長期の視点から

財政論議において共和・民主両党が、それぞれの伝統的な教義を尊重することは自然である。しかし、財政再建のためには共和党流の歳出圧縮と民主党流の歳入拡充の両方が要請されることは、基本的な留意点として重要である。2011年6月の議会予算局(CBO)による長期財政見通しも、このことを示す代表例と言え、以下その要旨を紹介したい⁴²。

それによると、現在の連邦債務は対GDP比約70%で、第2次大戦直後以来の最高水準にあって、今後の財政見通しも厳しい。(1)ベビーブーム世代が退職を迎え、社会保障年金、メディケア、メディケイドの受給者の人口シェアが上昇すること、(2)ひとり当たりの医療支出が他商品のひとり当たり支出を上回るテンポで拡大し続ける見込みであることから、歳出が大幅に増加するためである。

現行法が維持されると仮定して、義務的支出の中核プログラムの対GDP比水準を予測すると、医療は現在6%弱であり、2035年には約9%に達する見通しである。一方、社会保障年金については現在の5%弱の水準が、2030年以降約6%で安定化する。その結果、医療と年金を合わせた水準は、現在のおよそ10%から2035年には約15%へ上昇する。ちなみに、利払い費を除いた全歳出の対GDP比率の過去40年間平均が約18.5%であることを考えると、この2項目だけで約15%というレベルがいかに高いかわかる。

今回のCBO見通しでは2035年までの長期に関して、(1)拡張ベースライン・シナリオ(The Extended-Baseline Scenario)と(2)代替財政シナリオ(The Alternative Fiscal Scenario)の2つが取り上げられている。このうち最初のシナリオは、基本的に現行法継続型のシナリオである。歳入面で(1)2010年末に2年間継続されることになったブッシュ減税の失効、(2)代替ミニマム税(AMT)の適用範囲の拡張などから、税収がGDPを上回る勢いで伸びるとともに(2035年には対GDP比で23%)、歳出面では

医療、社会保障年金、利払いといった義務的支出の中心項目以外は、対 GDP 比で第 2 次世界大戦前以来の最低水準へ低下する。その結果、対 GDP 比の一般保有債務（連邦政府以外の保有分）は、現在の 69% から 2035 年には 84% へとゆるやかな増加にとどまる。

しかし、多くの財政アナリストがより現実的だと考えるのは、現行法にいくつかの修正を加えた 2 つ目のシナリオである。それは、25 年後という比較的近い将来、連邦財政が壊滅的な危機を迎える可能性を示唆しており、大規模かつ迅速な政策変更の必要性を警告している。このシナリオでは、歳入面で (1) プッシュ減税の継続、(2) 代替ミニマム税の適用範囲の抑制などから、対 GDP 比の税収が 18% という過去の平均水準近傍で推移すると見込まれている。歳出面では (1) メディケアにおける医師への支払い料率は、現行水準を維持する、(2) 2010 年医療制度改革の連邦支出抑制規定は 2021 年以降、持続しない、(3) 医療、社会保障年金、利払いという義務的支出の中心項目以外の支出は、対 GDP 比では大きく低下するものの、先のシナリオほどには減少しない、といった想定になっている。このシナリオのもとでは、対 GDP 比の一般保有債務は 2021 年までに 100% を超え、2023 年に過去最高の 109% を上回り、2035 年には 190% へと急増する。

債務が大きく拡大したときの悪影響としては、次の諸点が挙げられる。(1) 国内貯蓄の減少、金利の上昇、海外からの借入れの増加、国内投資の減少などによる国内所得増の鈍化、(2) 利払い費の増加に伴う租税負担の拡大あるいは政府サービスの縮小、(3) 政府の支出拡張能力の低下による危機対応能力の弱体化、(4) 突発的な財政危機が発生する可能性の拡大（投資家が政府の管理能力への信頼をなくした場合など）である。このような問題の発生を抑えるには、歳入の拡大、歳出の削減、あるいはこれら 2 つの組み合わせによる財政再建が求められ、しかも迅速な対応が望まれる。早期に手を打つことによって、より小さい、より緩やかな政策変更で済ますことができるうえ、より長い調整期間を国民に与えることができ、より多くの国民の間で痛みを分かち合えるからである。

こうした長期財政見通しからもわかるように、増税を含む適度な歳入拡大措置によって歳入水準を高く保つとともに、歳出を抑えることが必要であり、それによってまずは財政収支の健全化を図り、連邦債務の膨張を食い止めることが要請される。そして、個別の問題として中長期的に最大の課題となるのは、メディケアを中心とした医療コストの抑制である。

IX. 結び

本シリーズの前号で扱った医療制度改革と、今回取り上げた金融規制改革ならびに財政論争は、広い意味でセーフティネットの整備とそのコストに関する議論と言える。ベビーブーマーが退職年齢を迎え、人口の高齢化が進むなかで、連邦政府は主要なセーフティネットに関わる義務的支出を削減することは困難である。そうした状況にあって、リベラルで手厚い社会保障政策を展開するのが非現実的であるばかりでなく、共和党保守派がなじんできた「獣を飢えさせろ」(starve-the-beast) 戦術、すなわち減税によって故意に歳入を減らして、財政赤字を口実に社会保障支出を抑制することも適切ではない。したがって、民主党の主張するように増税を含む歳入拡大措置によって、妥当な歳入水準を維持することが求められる。

ここで問題となるのは、連邦の税収の大半が直接税であり、個人所得税、社会保障税、法人所得税が中心となっていることである。つまり、社会保障政策のコストが高むなかで、他の先進国のように間接税のシェアを高める選択がないのだとすれば、直接的に個人と法人の大幅な負担増で十分な歳入を維持するしかない。しかし、共和党がそれを受け入れることはあるまい。したがって、連邦の歳入維持に関する超党派的な合意が進まず、連邦債務が累増していくのは避けられないとなれば、将来、社会保障政策の地方分権化が進むことになるかもしれない。1996年福祉改革によって福祉における州政府の独自性と権限が強化されたほか、医療に関しては2006年のマサチューセッツ州の決定が皮切りとなった州民皆保険制が拡がりを見せるなど、そうした動きはすでに強まりつつある。(2011年8月記)

(追記) VII章で記した、2011年11月23日を期限とする財政赤字削減に関する超党派合意は結局、成立しなかった。そのため、現行法にしたがえば、2013年から10年間にわたって総額1.2兆ドルの支出削減が発動されて、削減額の半分は国防費カットで賄い、教育・医療などの経費も圧縮される⁴³。

注

- 1 システミック・リスクとは、「金融機関相互間の債権・債務関係を通じて、ある金融機関において発生した決済上の事故が連鎖的にほかの金融機関に波及し、決済システム全体が機能麻痺に陥るリスク」(金森久雄他『有斐閣 経済辞典』(第3版))であり、個別の金融機関の機能不全が、金融システム全体の機能を損なうリスクをいう。
- 2 Douglas J. Elliott, "Reviewing the Administration's Financial Reform Proposals", June 17, 2009, *In-*

- itiative on Business and Public Policy at BROOKINGS*, p. 5.
- 3 Ibid., p. 6.
- 4 Ibid., p. 13.
- 5 今村卓「金融規制強化とアメリカ経済の動向」, 日本国際問題研究所『国際問題』(No. 599) 2011年3月, 45-46頁。
- 6 鈴木博「米国の金融規制改革法と金融機関経営—大規模金融機関経営の視点から—」, 農林中金総合研究所『農林金融』2011年1月, 58頁。
- 7 今村, 前掲論文, 46-47頁。
- 8 内閣府政策統括官室(経済財政分析担当), 2010年上半期世界経済報告「アジアがけん引する景気回復とギリシャ財政危機のコンテイジョン」, コラム1-7「金融規制改革の動向」, 『世界経済の潮流』平成22年5月, <http://www5.cao.go.jp/j-j/sekai_chouryuu/sh10-01>, 2011年4月22日。
- 9 国際金融情報センター ワシントン事務所「金融規制改革法(ドッド・フランク法)の成立」, 『トピックスレポート』2010年8月24日, 4頁。
- 10 Ben S. Bernanke, *Implementation of the Dodd-Frank Act*, Testimony Before the Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, U. S. Senate, Washington, D. C., February 17, 2011.
- 11 鈴木, 前掲論文, 56-57頁。
- 12 坂東洋行「報告② ドッド・フランク法—総論と各機構改革—」, 早稲田大学 COE 機関誌『季刊 企業と法創造』(25号)2011年1月, 24頁。
- 13 Ben Protess, “Patrolling Wall Street On the Cheap”, *The New York Times*, May 4, 2011.
- 14 John B. Taylor, “Dodd-Frank Financial Fiasco”, *The Wall Street Journal*, July 1, 2010.
- 15 Review & Outlook, “Triumph of the Regulators”, *The Wall Street Journal*, June 28, 2010.
- 16 Alan Greenspan, “Dodd-Frank fails to meet test of our times”, *Financial Times*, March 29, 2011.
- 17 John Maggs, “Is Stability A Realistic Goal?”, *National Journal*, May 22, 2010, p. 40.
- 18 坂井誠『現代アメリカの経済政策と格差』(日本評論社, 2007), 179-181頁, 184-186頁。
- 19 岩田伸弘「減税などで超党派会合」, 東京新聞(朝刊)2010年12月2日。
- 20 JCT, *Estimated Budget Effects of the “Tax Relief, Unemployment Insurance Reauthorization, and Job Creation Act of 2010”*, Scheduled for Consideration by the United States Senate, JCX-54-10, December 10, 2010, pp. 1-9.
- 21 Joseph J. Schatz and Steven Sloan, “Tax Deal Sets Stage for Late Action”, *CQ Weekly*, December 27, 2010, pp. 2940-2942.
- 22 Ibid.
- 23 Michael Scherer, “Can He Win By Losing?”, *Time*, December 20, 2010, p. 28.
- 24 David M. Herszenhorn, “Congress Passes Tax Cut Package For \$801 Billion”, *The New York Times*, December 17, 2010.
- 25 “The stealth deficit commission”, *The Economist*, February 26, 2011, pp. 35-36. Tim Fernholz, “It’s Alive!”, *National Journal*, February 5, 2011, p. 49.
- 26 松下美帆「財政改革に向けた超党派委員会の報告(1)」, 日本貿易振興機構 *American New*

- Policy* 6261, 2010年12月8日, 1 - 2 頁。
- 27 The National Commission on Fiscal Responsibility and Reform, *The Moment of Truth*, Report of the National Commission on Fiscal Responsibility and Reform, December 2010, pp. 14-16.
- 28 OMB, *Budget of the United States Government, Fiscal Year 2012*, 2011, pp. 3-6. 大統領経済諮問委員会, 萩原伸次郎監訳『米国経済白書2011』(毎日新聞社, 2011), 35 - 38頁。
- 29 Paul M. Krawzak, “Budget Proposal Avoids Making Tough Choices”, *CQ Weekly*, February 21, 2011, p. 386. Joseph J. Schatz, “Obama Is More Optimistic About Economy’s Outlook”, *CQ Weekly*, February 21, 2011, p. 388-389. Steven Sloan, “Higher Taxes, Few changes”, *CQ Weekly*, February 21, 2011, p. 394.
- 30 The National Commission on Fiscal Responsibility and Reform, op. cit., Figure 3. なお, 社会保障年金改革の有無により, 財政赤字見通しに若干のずれが発生する。
- 31 Krawzak, op. cit., p. 388.
- 32 House Committee on the Budget, Chairman Paul Ryan of Wisconsin, *The Path to Prosperity—Restoring America’s Promise*, April 5, 2011, S-1. The National Commission on Fiscal Responsibility and Reform, op. cit., Figure 3.
- 33 House Committee on the Budget, op. cit., pp. 12-15.
- 34 梶田朗「米連邦予算の2011会計年度分がようやく成立(1)」, 日本貿易振興機構 *American New Policy* 6443, 2011年4月21日, 1 頁。
- 35 久留信一「債務不履行迫る期限」, 東京新聞(朝刊)2011年7月9日。
- 36 政府・民主党の主張する歳入拡大措置は, 企業ならびに富裕層に対する税の抜け穴封じと減税の停止である。(Susan Davis, “Outside Influences”, *National Journal*, July 9, 2011, p. 40.)
- 37 矢沢俊樹「米財政再建協議, なぜ混迷」, 日本経済新聞(朝刊)2011年7月13日。Jennifer Steinhauer and Helene Cooper, “Rival Debt Plans Being Assembled by Party Leaders”, *The New York Times*, July 25, 2011.
- 38 The White House, Office of the Press Secretary, *Remarks by the President on Fiscal Policy*, George Washington University, Washington, D. C., April 13, 2011, <<http://www.whitehouse.gov/the-press-office/2011/04/13/remarks-president-fiscal-policy>>, July 23, 2011. オバマはこの演説で, 12年間で4兆ドルの赤字削減は先に見た超党派財政委員会の提言を参考にしたもので, 予算教書ベースでの赤字削減幅およそ1兆ドルを拡大するものと述べている。
- 39 Jay Newton-Small and Michael Scherer, “Conspiracy Of Two”, *Time*, July 25, 2011, pp. 36-39.
- 40 Steinhauer and Cooper, op. cit. 岩田伸弘「米債務上限交渉 民主, 増税なき新案」, 東京新聞(朝刊)2011年7月26日。久留信一「米債務不履行回避なるか」, 東京新聞(朝刊)2011年7月31日。
- 41 御調昌邦「米債務法案成立へ」, 日本経済新聞(夕刊)2011年8月2日。中山真「与野党にくすぶる不満」日本経済新聞(夕刊)2011年8月2日。斉藤信宏「米債務上限法成立」, 毎日新聞(夕刊)2011年8月3日。ワシントン(CNN)「債務上限引き上げ法が成立, デフォルト回避 米国」, <<http://headlines.yahoo.co.jp/hl>>, 2011年8月3日。Jennifer Steinhauer, “Debt Bill Is Signed, Ending a Fractious Battle”, *The New York Times*, August 3, 2011. “Compar-

ing Deficit-Reduction Plans”, Updated August 1, 2011, *The New York Times*, <<http://www.nytimes.com/interactive/2011/07/22/us/politics/20110722-comparing-deficit-reduction-plans.html>>, August 2, 2011. 日本のメディアでは、第一段階の歳出削減幅が9,180億ドル、総額の財政赤字削減幅は2.5兆ドルとする報道も見られた。

なお、8月下旬に議会予算局（CBO）は、債務上限引き上げ法案の成立を主因として、2012～2021年度の財政赤字（ベースライン）を3月予測の約6.7兆ドルから約3.5兆ドルへと大幅に下方修正する見通しを示した。それによると2014年度以降、対GDP比の財政赤字は1%台と低く推移する見込みになっている。（CBO, “The Budget and Economic Outlook: An Update”, *CBO Summary*, August 2011, pp. 1–3.）

⁴² CBO, “CBO’s 2011 Long-Term Budget Outlook”, *CBO Summary*, June 2011, pp. 1–4.

⁴³ 矢沢俊樹「米財政赤字削減決裂含み」, 日本経済新聞（朝刊）2011年11月22日。Binyamin Appelbaum and Annie Lowrey, “For Deficit Panel, Failure Cuts Two Ways” *The New York Times*, November 22, 2011.