

市川レポート (No.432)

## 米債務上限問題の基礎知識

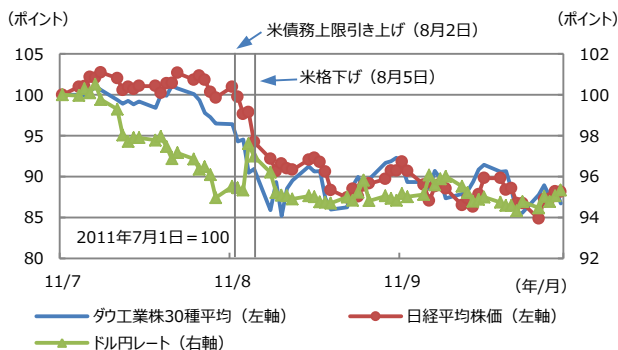
- ここ数年債務上限は政治問題に、2011年はぎりぎりでも上限引き上げも米格下げで市場は混乱。
- 2013年と2015年は債務上限の適用停止で対処、このほか暫定延長や特例措置という手法も。
- 債務上限については引き上げ以外にも複数の対処法があり、米国のデフォルトは行き過ぎた懸念。

### ここ数年債務上限は政治問題に、2011年はぎりぎりでも上限引き上げも米格下げで市場は混乱

債務上限とは、米連邦政府が国債発行などで借金できる債務残高の枠のことです。債務が法定上限に達すると、政府は議会の承認を得て、上限を引き上げる必要がありますが、引き上げられないと、国債の新規発行ができなくなり、債務不履行（デフォルト）に陥ります。米国では金融危機後に債務が膨れ上がり、財政健全化を求める議会の声も多いことから、ここ数年、債務上限の引き上げは政治問題となっています。

過去、債務上限が市場の材料となったのは、2011年、2013年、2015年でした。2011年は8月2日に債務上限引き上げに関する法案が、ぎりぎりのところで成立しました。しかし、米格付け会社スタンダード・アンド・プアーズ（S&P）は8月5日に米国債の格下げを発表し、市場に動揺が広がりました（図表1）。また2013年は、10月16日に暫定予算および債務上限に関する法案が成立し、瀬戸際でデフォルトが回避されました。

【図表1：2011年の米債務上限問題と市場の反応】



(注) データは2011年7月1日から9月30日。  
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：米債務上限を巡るここ数年の動き】

年	月	日	内容
2011	8	2	引き上げ (Budget Control Act of 2011)
2013	2	4	2013年5月18日まで適用停止 (No Budget No Pay Act of 2013)
	5	19	米財務省による特例措置
	10	16	2014年2月7日まで適用停止 (Default Prevention Act of 2013)
2014	2	8	米財務省による特例措置
		15	2015年3月15日まで暫定延長 (Temporary Debt Limit Extension Act)
2015	3	16	米財務省による特例措置
	11	2	2017年3月15日まで適用停止 (Bipartisan Budget Act of 2015)
2017	3	16	米財務省による特例措置

(注) 法律の日付は成立日。  
(出所) 各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

## 2013年と2015年は債務上限の適用停止で対処、このほか暫定延長や特例措置という手法も

なお2013年は、暫定予算の成立が遅れたため、政府機関の一部が10月1日から閉鎖するという事態が発生しました。また債務上限については、「引き上げ」ではなく、2014年2月7日まで「適用停止」となりました。2014年2月以降は、債務上限の「暫定延長」などで資金繰りが行われました。また2015年も、10月30日に債務上限の適用を2017年3月15日まで停止する法案が可決、11月2日に制定され、デフォルトは回避されました。

これら債務上限を巡る一連の経緯をまとめたものが図表2です。つまり、債務上限については、いわゆる「引き上げ」（2011年8月）以外にも、「適用停止」（2013年10月、2015年11月）や「暫定延長」、さらには財務省による「特例措置」という手法があります。「適用停止」や「暫定延長」では、一定期間、通常の国債発行を認め、期間終了時点の債務残高が新たな債務上限として設定されます。

## 債務上限については引き上げ以外にも複数の対処法があり、米国のデフォルトは行き過ぎた懸念

現時点の債務上限は、2017年3月15日までの適用期間が終了しており、財務省が特例措置で対応しています。ムニューシン米財務長官はこれまで上下両院に対し、9月29日より前の債務上限引き上げを呼びかけてきましたが、9月3日にFOXテレビに出演し、ハリケーン「ハービー」にかかわる緊急支援予算措置と、債務上限引き上げを組み合わせるべきと述べました。

今後は議会の動向に注目が集まりますが、9月までに18年度の暫定予算が成立しなければ、10月1日から政府機関が一部閉鎖するリスクは顕在化します。しかしながら、債務上限については、今回みてきたように、引き上げ以外にも複数の選択肢があります。そのため、少なくとも、議会が債務上限を引き上げないという選択、つまり米国のデフォルトという選択をすることはないと考えます。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- 当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号  
加入協会：一般社団法人投資信託協会会員/一般社団法人日本投資顧問業協会会員/一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員