

Ⅱ 1980年代の「双子の赤字」から90年代の財政好転へ

1776年の建国から1960年代の初頭まで、アメリカの連邦財政収支は、軍事費が急増する戦時と歳入が急減する経済の下降期を除いてほぼ黒字であった。70年代には赤字基調に変わったものの、OMB（行政予算管理局）が解説しているように⁵⁾、80年代初めまでは戦争と経済的下降の期間にのみ赤字の著しい膨張が生じるというパターンが続いたと考えてよい。

そうしたパターンは、81年発足のレーガン政権下で崩れ始める。いわゆるレーガノミ

ックスの核心をなす大減税と軍備増強によって、平時かつ長期景気拡大の最中に財政赤字が肥大するといった、前例のない事態が出来たのであった。83年度には赤字額は3年前の3倍近くに膨らんで2,000億ドルを突破したが、赤字の対GDP比でみた場合には、今なお破られていない戦後ワースト記録がこの年の数字（6%）である。以後も83～92年度平均で2,065億ドル、対GDP比では4.3%といった高水準の財政赤字が続いた。連年の赤字を反映して、連邦政府の債務残高も累増の一途をたどった。一般保有分残高——国債発行残高中の民間保有分にはほぼ相当する（一部FRBの保有）——をみると、80年末には7,119億ドル（対GDP比26%）だったものが、92年末には実にその4.2倍の3兆ドル（対GDP比48%）

図表1 米国連邦財政収支と連邦債務残高
(単位:10億ドル、%)

会計年度	財政収支		連邦債務残高 (一般保有分)	
	金額	対GDP比	金額	対GDP比
1970	-2.8	-0.3	283.2	28.0
1971	-23.0	-2.1	303.0	28.1
1972	-23.4	-2.0	322.4	27.4
1973	-14.9	-1.1	340.9	26.1
1974	-6.1	-0.4	343.7	23.9
1975	-53.2	-3.4	394.7	25.3
1976	-73.7	-4.2	477.4	27.5
TQ	-14.7	-3.2	495.5	27.1
1977	-53.7	-2.7	549.1	27.8
1978	-59.2	-2.7	607.1	27.4
1979	-40.7	-1.6	640.3	25.6
1980	-73.8	-2.7	711.9	26.1
1981	-79.0	-2.6	789.4	25.8
1982	-128.0	-4.0	924.6	28.6
1983	-207.8	-6.0	1137.3	33.1
1984	-185.4	-4.8	1307.0	34.0
1985	-212.3	-5.1	1507.3	36.4
1986	-221.2	-5.0	1740.6	39.4
1987	-149.7	-3.2	1889.8	40.7
1988	-155.2	-3.1	2051.6	41.0
1989	-152.6	-2.8	2190.7	40.6
1990	-221.1	-3.9	2411.6	42.0
1991	-269.3	-4.5	2689.0	45.3
1992	-290.3	-4.7	2999.7	48.1
1993	-255.1	-3.9	3248.4	49.4
1994	-203.2	-2.9	3433.1	49.3
1995	-164.0	-2.2	3604.4	49.2
1996	-107.5	-1.4	3734.1	48.5
1997	-21.9	-0.3	3772.3	46.1
1998	69.2	0.8	3721.1	43.1
1999	125.5	1.4	3632.4	39.8
2000	236.2	2.4	3409.8	35.1
2001	128.2	1.3	3319.6	33.0
2002	-157.8	-1.5	3540.4	34.1
2003	-377.6	-3.5	3913.4	36.1
2004	-412.1	-3.6	4295.5	37.2

(出所) OMB, *Historical Tables, Budget of the United States Government, Fiscal Year 2006*, Table 1.1, 1.2, 7.1.

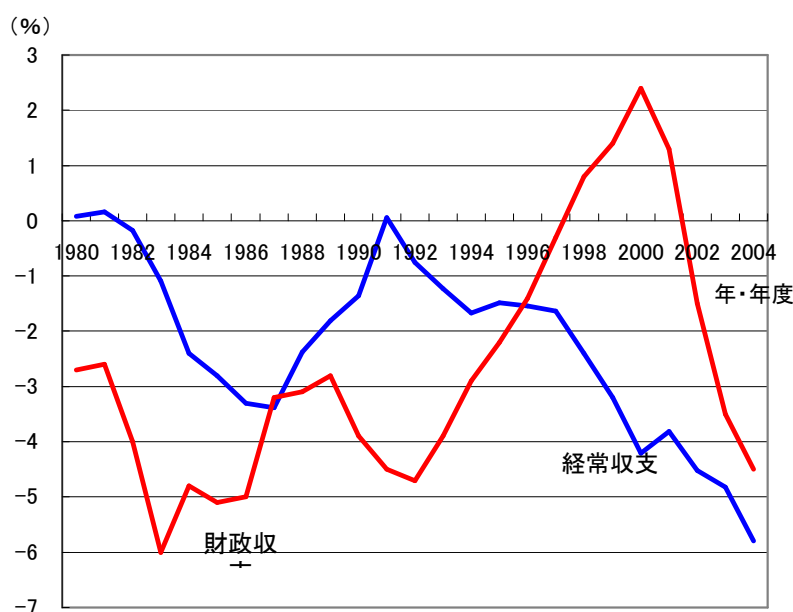
にまで膨れ上がっている（図表 1）。

念のために一言しておく、レーガノミックスが実践に移されるや、財政赤字のみならずアメリカの経常収支赤字もまた急拡大をみた（図表 2）。しかも、両者の間には、「巨額の赤字国債発行による金利上昇→外資流入→ドル高→貿易・経常収支の悪化」、および「財政拡張による内外成長格差→外国製品輸入の増加」という関係が明瞭に認められた。財政赤字を元凶とする 2 種の赤字の生育——その現実を目の当たりにして「双子の赤字」が大きく取り沙汰されることになったのであった。なお、85 年秋のプラザ合意を機にドル高是正が急速に進む中で 2 つの赤字のつながりに変化が起き、さらに経常収支赤字が 87 年にピークを打って急ピッチの改善を遂げだすに及んで、「双子の赤字」論議は鳴りをひそめるにいたった。91 年にいったん黒字化した経常収支が持続的悪化、財政収支の方は次に述べるとおり持続的改善と、2 収支が対照的な方向をたどった 90 年代も、もとより論議が再燃するような環境にはなかった。

さて、連邦財政収支は、不況と緊急の S&L 整理コストが重なって 2,903 億ドルという史上最高額（当時）の財政赤字を記録した 92 年度を底に反転して、改善軌道にのった。赤字幅は年々ピッチを速めながら縮まり、98 年度になって実に 29 年ぶりに黒字転化が実現する。続く 2 年はみるみる黒字幅が広がって、2000 年度の黒字は 2,362 億ドルに及んだ。対 GDP

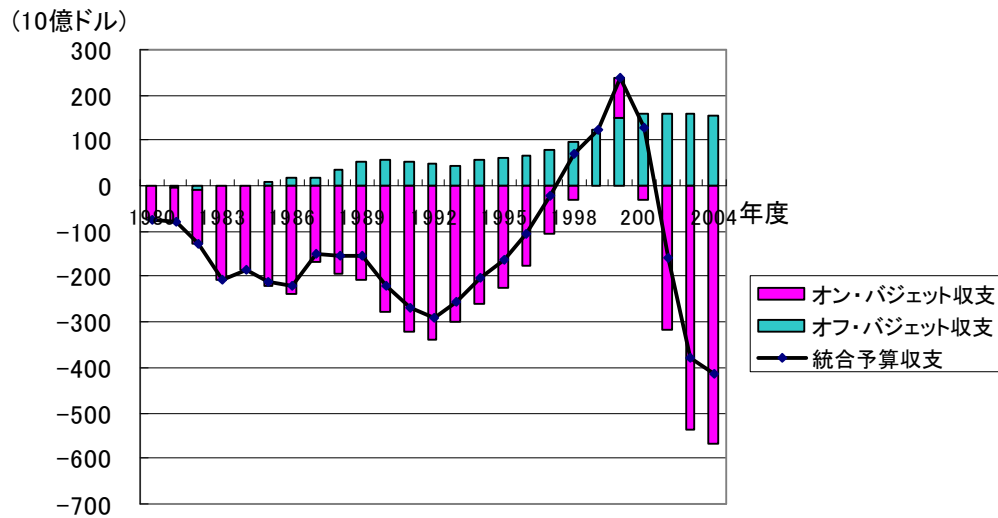
比では 4.7% の赤字から 2.4% の黒字へ。政府債務残高も増加テンポにブレーキがかかり、98 年度に減少に転じた。一度は GDP の 5 割に迫った一般保有連邦債務であっ

図表2 アメリカの経常収支と財政収支(対GDP比)



（出所） Bureau of Economic Analysis, "International Economic Accounts" および OMB, *Historical Tables, Budget of the United States Government, Fiscal Year 2006*, Table1.1, より作成。

図表3 米国連邦財政収支のオン・バジェット、オフ・バジェット別内訳



(出所) OMB, *Historical Tables, Budget of the United States Government, Fiscal Year 2006*, Table 1.2,より作成。

たが、2001年度にはGDPの3分の1にまでその比率を低める。まさしく空前の逆転劇であった。ここでも注釈をさしはさむと、一般的な用語法における財政収支は、オン・バジェット収支とオフ・バジェット収支とを合わせた統合予算収支を指す。社会保障信託基金を中心とするオフ・バジェット収支の方は90年代にはおおむね安定した黒字水準で推移したので、統合収支の激しい変動は基本的に一般目的の予算であるオン・バジェット収支の動きを反映していたことになる（図表3）。

驚異的な財政収支の好転をもたらした要因の1つは、91年春に始まった景気拡大——以下では「20世紀末景気」と呼ぶ——の本格化とクリントン政権下で制定された93年包括財政調整法（OBRA93）に基づく個人所得税や法人税の増税を背景に、税収が年を追って増加したことであった。とくに目立ったのが90年代後半における個人所得税の増収であり、その規模は95～2000年度に同税以外の全歳入の増加率（1.3倍）を上回る速さ（1.7倍）で拡大した。個人所得税が歳入全体に占めるシェアも、44%弱から6%ポイント高まって5割の線に近づいた（図表4）。

きっかり10年間続いた米国史上最長の好況である20世紀末景気は、ニューエコノミー論を台頭させるほどのITを中心としたハイテク産業の発展と、とりわけNASDAQ市場で著しかった株価上昇を、その主要な特徴とした。それと関連した点だが、個人所得税収

図表4 連邦歳入の構成

(単位:10億ドル、%)

会計年 度	歳入総額		個人所得税		法人所得税		社会保障税		その他	
	金額	()内は対GDP	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
1980	517.1	(19.0)	244.1	47.2	64.6	12.5	157.8	30.5	50.6	9.8
1981	599.3	(19.6)	285.9	47.7	61.1	10.2	182.7	30.5	69.5	11.6
1982	617.8	(19.1)	297.7	48.2	49.2	8.0	201.5	32.6	69.3	11.2
1983	600.6	(17.5)	288.9	48.1	37.0	6.2	209.0	34.8	65.6	10.9
1984	666.5	(17.4)	298.4	44.8	56.9	8.5	239.4	35.9	71.8	10.8
1985	734.1	(17.7)	334.5	45.6	61.3	8.4	265.2	36.1	73.1	10.0
1986	769.2	(17.4)	349.0	45.4	63.1	8.2	283.9	36.9	73.2	9.5
1987	854.4	(18.4)	392.6	45.9	83.9	9.8	303.3	35.5	74.6	8.7
1988	909.3	(18.2)	401.2	44.1	94.5	10.4	334.3	36.8	79.3	8.7
1989	991.2	(18.4)	445.7	45.0	103.3	10.4	359.4	36.3	82.8	8.4
1990	1,032.0	(18.0)	466.9	45.2	93.5	9.1	380.0	36.8	91.5	8.8
1991	1,055.0	(17.89)	467.8	44.3	98.1	9.3	396.0	37.5	93.1	8.8
1992	1,091.3	(17.5)	476.0	43.6	100.3	9.2	413.7	37.9	101.4	9.3
1993	1,154.4	(17.6)	509.7	44.2	117.5	10.2	428.3	37.1	98.9	8.6
1994	1,258.6	(18.1)	543.1	43.1	140.4	11.2	461.5	36.7	113.7	9.0
1995	1,351.8	(18.5)	590.2	43.7	157.0	11.6	484.5	35.8	120.1	8.9
1996	1,453.1	(18.9)	656.4	45.2	171.8	11.8	509.4	35.1	115.4	7.9
1997	1,579.3	(19.3)	737.5	46.7	182.3	11.5	539.4	34.2	120.2	7.6
1998	1,721.8	(20.0)	828.6	48.1	188.7	11.0	571.8	33.2	132.7	7.7
1999	1,827.5	(20.0)	879.5	48.1	184.7	10.1	611.8	33.5	151.5	8.3
2000	2,025.2	(20.9)	1,004.5	49.6	207.3	10.2	652.9	32.2	160.6	7.9
2001	1,991.2	(19.8)	994.3	49.9	151.1	7.6	694.0	34.9	151.8	7.6
2002	1,853.2	(17.8)	858.3	46.3	148.0	8.0	700.8	37.8	146.0	7.9
2003	1,782.3	(16.4)	793.7	44.5	131.8	7.4	713.0	40.0	143.9	8.1
2004	1,880.1	(16.3)	809.0	43.0	189.4	10.1	733.4	39.0	148.3	7.9

(出所) OMB, *Historical Tables, Budget of the United States Government, Fiscal Year 2006*,
Table 2.1, 2.2, 2.3

の伸びには株価の歴史的な高騰に伴うキャピタルゲインの増大が多額の貢献をなした。ちなみに James M. Poterba によれば、92～97 年の間にキャピタルゲインに関連した所得税収は、約 500 億ドルから 800 億ドル程度に増加した⁶⁾。また、2001 年の大統領経済諮問委員会 (CEA) 報告が財務省・議会予算局 (CBO) の分析に依拠して明らかにしたところでは、94～98 年度の期間に生じた追加的な個人所得税収のうち 30～40% がキャピタルゲインの膨張による部分であった⁷⁾。

90 年代の財政収支改善には、歳入の増加と並んで歳出の抑制もほぼ同程度の寄与をなしたと評価されている⁸⁾。歳出は 92～2000 年度に、名目額ベースでこそ 3 割がた増えはしたが、対 GDP 比では 3.7%ポイントの縮小 (歳入の方は 3.4%ポイントの増加) を記録したからである。歳出のうち義務的経費についてみれば、対 GDP 比は横ばい (10%前後) で推移した。ここに言う義務的経費とは、恒久予算権限に基づいて支出される経費であって、社会保障、メディケア (老人・障害者向け医療保険制度)、メディケイド (低所得者向け医療保険制度) 等のエンタイトルメント・プログラム——個別の実体法による受給資

格や給付水準の規定によって自動的に毎年の支出額が決まる類の歳出プログラム——を主体としている。1965 年度に創設されたメディケア・メディケイド関連の歳出が医療費の高騰とともに拡大したことへの対応策として、クリントン政権はマネージド・ケアの導入・普及を通じて公的医療負担を軽減する努力を重ねたが、それが義務的経費全体の膨張を抑える中心的要因になったのだ、と考えてよい。もっとも、問題の期間に関しては、義務的経費よりも裁量的経費（經常予算権限に基づいて支出される経費）の方が、歳出の抑制にずっと大きな貢献をなした（図表 5 から算出すると、名目額ベースの増加率は、義務的経費の 47%に対し、裁量的経費の方は 15%にとどまった）。米ソ冷戦の終結を背景に絶対額でも減少をみた国防費の圧縮が、なかんずく印象的であった⁹⁾。

なお、90 年 11 月成立の予算執行法（BEA）——包括財政調整法（OBRA90）の一環に組み入れられた——によって時限措置として新たに導入された 2 つの制度的ルールが、その後 2 度の更新を重ねて、90 年代を通じて歳出抑制に役立つ財政規律として機能した事実も、見過ごすわけにはいかない。当該ルール（以下では財政ルールと呼ぶ）の 1 つは、裁量的経費を国防、国際、国内の 3 カテゴリーに大別してそれぞれの支出上限を設けたもので、キャップ制の名で知られる。もう 1 つは、ペイ・アズ・ユー・ゴー（pay-as-you-go : PAYGO）原則であり、義務的経費について新規立法や既存法の改正を通じて支出を増加

図表5 連邦歳出の構成

図表5 経費支出の構成

(単位:10億)

会計年度	歳出総額	裁量の経費						義務的経費		利払
		総額		国防費		非国防費		金額(対GDP比)		
		金額(対GDP比)	金額	構成比	金額(対GDP比)	金額	構成比			
1980	590.9 (21.7)	276.3	46.8	134.6 (4.9)	22.8	141.7	24.0	262.1 (9.6)	44.4	52.5
1981	678.2 (22.2)	307.9	45.4	158.0 (5.2)	23.3	149.9	22.1	301.6 (9.9)	44.5	68.8
1982	745.7 (23.1)	326.0	43.7	185.9 (5.8)	24.9	140.0	18.8	334.8 (10.4)	44.9	85.0
1983	808.4 (23.5)	353.3	43.7	209.9 (6.1)	26.0	143.4	17.7	365.2 (10.6)	45.2	89.8
1984	851.9 (22.2)	379.4	44.5	228.0 (5.9)	26.8	151.4	17.8	361.3 (9.4)	42.4	111.1
1985	946.4 (22.9)	415.8	43.9	253.1 (6.1)	26.7	162.7	17.2	401.1 (9.7)	42.4	129.5
1986	990.4 (22.4)	438.5	44.3	273.8 (6.2)	27.6	164.7	16.6	415.9 (9.4)	42.0	136.0
1987	1,004.1 (21.6)	444.2	44.2	282.5 (6.1)	28.1	161.7	16.1	421.3 (9.1)	42.0	138.6
1988	1,064.5 (21.3)	464.4	43.6	290.9 (5.8)	27.3	173.5	16.3	448.2 (8.9)	42.1	151.8
1989	1,143.8 (21.2)	488.8	42.7	304.0 (5.6)	26.6	184.8	16.2	486.0 (9.0)	42.5	169.0
1990	1,253.1 (21.8)	500.6	39.9	300.1 (5.2)	24.0	200.4	16.0	568.2 (9.9)	45.3	184.3
1991	1,324.3 (22.3)	533.3	40.3	319.7 (5.4)	24.1	213.6	16.1	596.5 (10.1)	45.0	194.4
1992	1,381.6 (22.1)	533.8	38.6	302.6 (4.8)	21.9	231.2	16.7	648.4 (10.4)	46.9	199.3
1993	1,409.5 (21.4)	539.4	38.3	292.4 (4.4)	20.7	247.0	17.5	671.4 (10.2)	47.6	198.7
1994	1,461.9 (21.0)	541.4	37.0	282.3 (4.1)	19.3	259.1	17.7	717.5 (10.3)	49.1	202.9
1995	1,515.8 (20.7)	544.9	35.9	273.6 (3.7)	18.0	271.3	17.9	738.8 (10.1)	48.7	232.1
1996	1,560.5 (20.3)	532.7	34.1	266.0 (3.5)	17.0	266.7	17.1	786.8 (10.2)	50.4	241.1
1997	1,601.2 (19.6)	547.2	34.2	271.7 (3.3)	17.0	275.6	17.2	810.0 (9.9)	50.6	244.0
1998	1,652.6 (19.2)	552.1	33.4	270.2 (3.1)	16.4	281.9	17.1	859.4 (10.0)	52.0	241.1
1999	1,701.9 (18.7)	572.0	33.6	275.5 (3.0)	16.2	296.5	17.4	900.2 (9.9)	52.9	229.8
2000	1,789.1 (18.4)	614.8	34.4	295.0 (3.0)	16.5	319.9	17.9	951.3 (9.8)	53.2	222.9
2001	1,863.0 (18.5)	649.3	34.9	306.1 (3.0)	16.4	343.3	18.4	1,007.5 (10.0)	54.1	206.2
2002	2,011.0 (19.4)	734.3	36.5	348.9 (3.4)	17.4	385.4	19.2	1,105.7 (10.6)	55.0	170.9
2003	2,159.9 (19.9)	825.4	38.2	404.9 (3.7)	18.7	420.5	19.5	1,181.4 (10.9)	54.7	153.1
2004	2,292.2 (19.8)	895.4	39.1	454.1 (3.9)	19.8	441.4	19.3	1,236.5 (10.7)	53.9	160.2

(出所) OMB, *Historical Tables, Budget of the United States Government, Fiscal Year 2006*, Table 8.1, 8.3, 8.5.

させる場合には（および減税を実施する場合には）、同一年度内にそれに見合う規模の増税ないし他施策の支出削減をおこなわなければならないものとした。この代替財源義務づけ方式が、義務的経費の全体規模を肥大させない歯止めとして存在感を示した、という次第である。

これも銘記すべき点であるが、90年代の財政好転は、20世紀末景気を背景に進展した事態であったと同時に、20世紀末景気にニューエコノミー景気としての特徴を与え、かつ景気拡大を長期化させる要因ともなった。(1) 財政赤字の縮小が国債需給の改善を通じて長期金利を低下させ、設備投資とりわけ情報化投資の活発化に一役買ったこと、(2) 長期金利の低下に伴い、国内外の米国株式投資が活性化して株価の上昇が進み、それによるキャピタルゲインと含み益の膨張の恩恵を受けて個人消費支出が好調に推移したこと（いわゆる資産効果）、(3) 米ソ冷戦終結による「平和の配当」（国防費の縮小だけでなく研究開発要員や技術の軍民転換をも含む）が米国産業の競争力強化に役立ったこと、を思い起こされたい¹⁰⁾。