

債務スパイラルは既に到来しているのか？

首都ワシントンでは歳入をはるかに上回る支出を続けています。2023 年、連邦政府は 6.3 兆ドル支出しましたが、税収はそれを下回る 4.5 兆ドルでした。この 1.8 兆ドルのギャップが、2023 年 12 月の国家債務を 34 兆ドルに押し上げました。そしてそれはさらに増える一方です。

この予算の問題点のひとつは、学生ローン免除というバイデン大統領の提案の大部分が最高裁で破棄された後、政府が、良きにつけ悪しきにつけ、2023 年の支出を約 3,000 億ドル引き下げたことです。この決定によって、昨年の政府のキャッシュ・フローに大きな変化はありませんでしたが、教育省はローン・ポートフォリオの価値を約 3,000 億ドル「帳消し」しました。これは「負の支出」としてカウントされ、公式の財政赤字を減らすことになりました。そのため、2023 年の当初の財政赤字は 1.8 兆ドルでしたが、財務省は結果的に 2 兆ドル以上の借金をすることになりました。

この高水準の借り入れは、連邦債務の雪だるま式膨張 (“snowballing”) を懸念させています。このような借り入れを続ければ金利が高騰し（利払いが増え）、金融システムに深刻な問題を引き起こすでしょう。

特に、債務上限が一時停止された 2023 年 6 月以降、財務省の債務残高はさらに 3 兆ドル近く増えています。その内訳は、2023 年第 2 四半期が 8,740 億ドル、第 3 四半期が 8,350 億ドル、第 4 四半期が 8,340 億ドルでした。COVID ロックダウン中の 2020-21 年を除けば、2008-2009 年でさえ、これほど急激に債務が増えたことはありません。

しかし、債務が年間を通じて一定のペースで増えているわけではないことを忘れてはなりません。2023 年の 3 月から 4 月にかけて、連邦政府の税収を急増し、一時的に債務残高を減らしました。特に昨年は S&P 500 指数が 24% も上昇したため、連邦政府は源泉徴収されていない歳入を今後多く得る可能性があります。

その結果、米議会予算局の試算では、今年の個人所得税の支払額は 13.4% 増加し、財政赤字は 2023 会計年度の 1.7 兆ドルに対し、およそ 1.5 兆ドルになります。しかし、弊社はそれほど楽観視していません。何故なら弊社がこの原稿を書いている間にも、議会は対外援助策について議論しているからです。

また、債務返済コストは上昇していますが、重要なのは GDP に対する純債務利子です。言い換えれば、負債を返済するために国民所得がどれだけ必要かということです。この数値は上昇しており問題ではありますが、1980 年代から 90 年代にかけての平均値である GDP の約 3% を下回っています。

しかし、今後金利は政府が想定する以上に上昇すると思われるため、国債の発行コストは上昇するでしょう。

要するに、連邦政府の支出は高すぎるにも関わらず、ほとんどの政治家が気にしていないのです。この数字を見て、差し迫った危機のようなものを想定する人がいますが、弊社が懸念しているのは、潜在的成長がゆっくりと、しかも避けられない形で衰退していることであります。新しいテクノロジーは生産性を高めていますが、巨大な政府はその恩恵を束縛するようなものです。

現在のところ市場はこの悪化する債務を無視し、金利低下によるソフトランディングを想定しています。しかし、経済成長が損なわれれば損なわれるほど、その可能性は低くなるのです。

発表日時 (米国中部時間)	米国経済指標	コンセンサ ス	ファースト トラスト予測	発表結果	前回
3-5 / 9:00 am	ISM 非製造業指数 - 2 月	53.0	53.3		53.4
9:00 am	製造業受注 - 1 月	-2.9%	-2.8%		+0.2%
3-7 / 7:30 am	新規失業保険申請者数 - 3 月 2 日	215,000	215,000		215,000
7:30 am	国際貿易収支 - 1 月	-\$635 億	-\$639 億		-\$622 億
2:00 am	消費者信用 - 1 月	\$100 億	\$64 億		\$16 億
3-8 / 7:30 am	非農業部門雇用者数 - 2 月	200,000	170,000		353,000
7:30 am	民間雇用者数 - 2 月	163,000	140,000		317,000
7:30 am	製造業雇用者数 - 2 月	10,000	5,000		23,000
7:30 am	失業率 - 2 月	3.7%	3.8%		3.7%
7:30 am	時間当たり平均賃金 - 2 月	+0.2%	+0.3%		+0.6%
7:30 am	週平均労働時間 - 2 月	34.3	34.2		34.1

コンセンサス予測はブルームバーグ社が提供するものです。このレポートは、First Trust Advisors L.P.によって作成されたものであり、著者の意見を反映したものです。正確且つ信頼できる情報源とデータに基づいたものです。意見および将来の見通しに関する記述は、予告なしに変更される場合があります。この情報は、証券の売買の勧誘または売り出しを目的とするものではありません。