

# 米財政拡張、支える世界 金利求め国債大量購入

チャートは語る

チャートは語る

2020年1月19日 2:00 [有料会員限定記事]

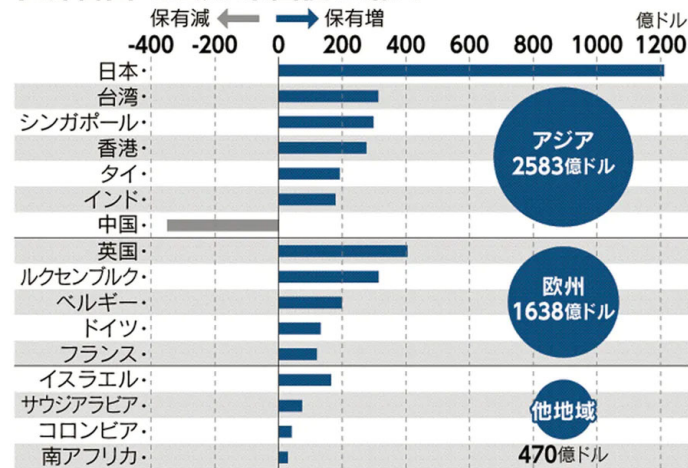
米政府の財政拡張が止まらない。財政赤字額は年1兆ドル（約110兆円）を超え、先進国全体の8割を占めるようになった。債務残高は国内総生産（GDP）の約100%と第2次世界大戦の直後以来の水準となり、利払いは年43兆円に膨らんだ。ところが、米国債をいくら増発しても、金利に飢えた世界の投資家を買う。20日に就任3年を迎えるトランプ大統領の大盤振る舞いを世界が支える構図だが、ドル安などをきっかけにした逆回転のリスクも強まる。



「米国債を買う動きは今後も非常に強いだらう」（アリアンツ・グローバル・インベスターズのモナ・マハジャン氏）。今年も株高にもかかわらず米国債の需要は強く、10年物国債利回りは1.8%と、昨年末に比べ0.1%低下（価格は上昇）した。

日本やドイツ、フランスの国債は今や、0%程度やマイナス金利に沈んでいる。米国債は1%以上の金利が残り、マネーが集まりやすい。米財務省によると外国人が持つ米国債の残高は2019年1～11月に4692億ドル増えた。18年の約8倍の伸びだ。生命保険会社や銀行などが買った日本の1211億ドル増が最も多く、欧州やアジアでも数百億ドル規模で増やした国が多い。中東や南米、アフリカなど全員参加の様相だ。

## 世界各国・地域が米国債を購入



(注)米財務省がまとめた2019年1～11月の各国の米国債保有増減額

00年代の最大の買い手だった中国は、米中貿易摩擦のおおりで原資となる経常黒字が減ったうえ、金などへの分散も進めたため保有額が減ったが、中国の減少分を世界各国が補ってあまりある。

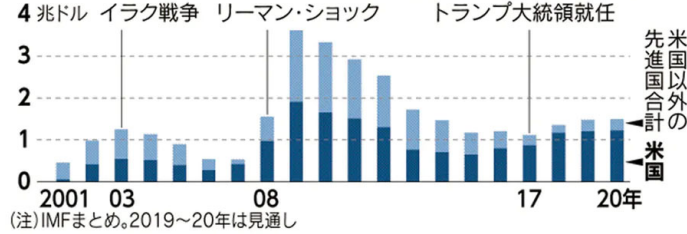
米国債は市場への供給量も多い。トランプ大統領の就任後、財政赤字が膨張し、「供給源」となっている。国際通貨基金（IMF）によると19年の赤字は1兆2千億ドルで、就任前の16年から5割増えた。医療費など歳出が増えるほか、景気刺激のための大型減税が重い。金融危機直後の09年（1兆9千億ドル）に次ぐ水準だ。年間の国債発行額も1兆ドルを超える。

一方、日本や欧州では過去10年で財政赤字は縮小し、国債発行も減った。日銀が日本国債の4割を保有するなど流通量も減っている。金利が残り、供給も大量にある米国債は運用難の投資家に欠かせない。お金をどんどん使いたいトランプ政権と、財政リスクに目をつぶってでも投資先が欲しい投資家は、いわば「もたれ合い」の関係にある。

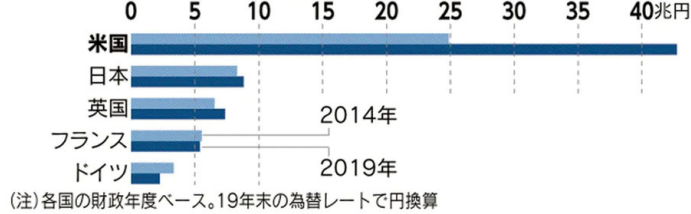
もっとも、財政リスクは高まっている。米国債の発行残高は19年9月末で19兆ドル弱とGDPと同水準になった。日本はGDPの2倍を超えるが、米国がGDP並みになるのは第2次大戦の戦費で債務が膨らんだ時期以来。20年には20兆ドルを突破する見通し。

米議会予算局によれば利払い費は20年に4600億ドルと4年でほぼ倍増する。25年には7240億ドルと、国防費（7060億ドル）をも上回る。投資家にとっては金利の収入源になるが、米国にとっては債務が雪だるま式に増えかねない。チャールストン大学のバンデンバーグ教授は「米財政は持続不可能な道を進んでいる」と指摘する。

### 米国の財政赤字が突出して大きく、国債を市場に大量供給



### 米国の利払い費も金額・伸び率で突出



米国の財政収支は90年代には均衡していたが、03年のイラク戦争などの膨大な出費によって赤字に転じ、中国や産油国など経常黒字国の米国債投資に依存するようになった。現在では世界各国で投資が鈍って貯蓄が増え、資金の出し手になっている。

もっとも、イランとの対立が激化すれば、財政悪化に拍車がかかりかねない。インフレ率の高まりなどで低金利の前提が崩れば、ドルと米国債の売りが連鎖して進む懸念も出てくる。大量に買った世界の投資家も米国債の下落で損失を抱える。「もたれ合い」の構図は、世界経済に打撃を与えるリスクをはらむ。

(ニューヨーク=後藤達也)