

グローバル・リスク・ウォッチ Vol.30

想定通りのコースを歩む中国経済の想定外？ 他

=====

《index》

1. 想定通りのコースを歩む中国経済の想定外?(大山)
 2. 透明性と流動性のジレンマ(勝藤)
 3. 債務上限問題は年末へ(熊谷)
 4. 新興国ビジネスにおける労務リスク(茂木)
 5. 講演最新情報(2017年9月時点)
- =====

3. 今月の注目指標

債務上限問題は年末へ

有限責任監査法人トーマツ シニアスタッフ 熊谷敏一

12月までの債務上限適用停止および暫定予算の成立により、懸案であった米国の債務上限問題は先送りされ、10月からの政府シャットダウンはひとまず回避される結果となりました。2016年から停止されていた債務上限が再び適用された2017年3月以降、米国政府は緊急資金管理措置を適用しつつ上限引上げを訴え続けていました。こうしたなかで、ムニューシン財務長官による9月29日前後に借入れの上限に達する見込みとの発言により、足許で危機感が強まっていました(図表1)。

最悪の事態には至らなかったものの、今回の合意は、財政拡大を志向する野党民主党との協力によるものである点には注意が必要です。与党共和党の中には反対する者も多いとされ、年末にかけて再び米国の債務不履行の可能性を含めた議論が起こるとの見方は根強く残っています。加えて、ここまでトランプ大統領がメキシコとの間の壁を建設する費用と政府シャットダウンを天秤にかけるような発言を行っていることや、最上位格付けを維持する大手格付会社が格下げに言及していることも不安要素となっています。

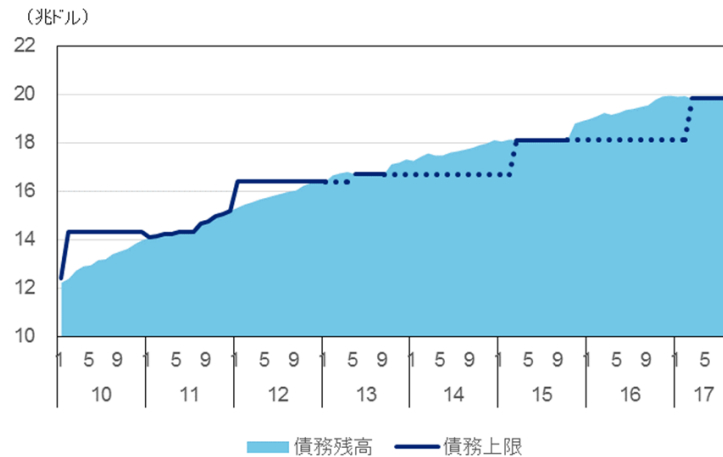
ここで政府シャットダウンや格下げの問題が実現した場合について、实体经济や長期金利に与える影響について考えてみましょう。实体经济面では、2013年に政府機関の一部閉鎖が行われた際に、行政管理予算局(OMB)が発表したレポートが参考になります。本レポートでは16日間の政府シャットダウンにおいて、約660万日(注)の政府職員の一時帰休など、経済に大きな影響があったとされています(図表2)。一方、長期金利の動きを見てみると、2011年の米国価格下げの

際はリスクオフから長期金利はむしろ低下し、2013年の政府の一部閉鎖の際はそれほど大きな変動は見られませんが(図表3)、次回はどのような反応を示すでしょうか。

予算以外でも議会との関係で多くの課題が残るなかで、トランプ政権は債務上限問題における民主党との協力関係を維持できるか、またそれが議会運営にどのように作用するかなど、今後の動向から目が離せません。

(注)ここでは、連邦政府職員一人が1日一時帰休となることを1日とカウントしています。

図表1: 連邦政府債務上限と債務残高の推移



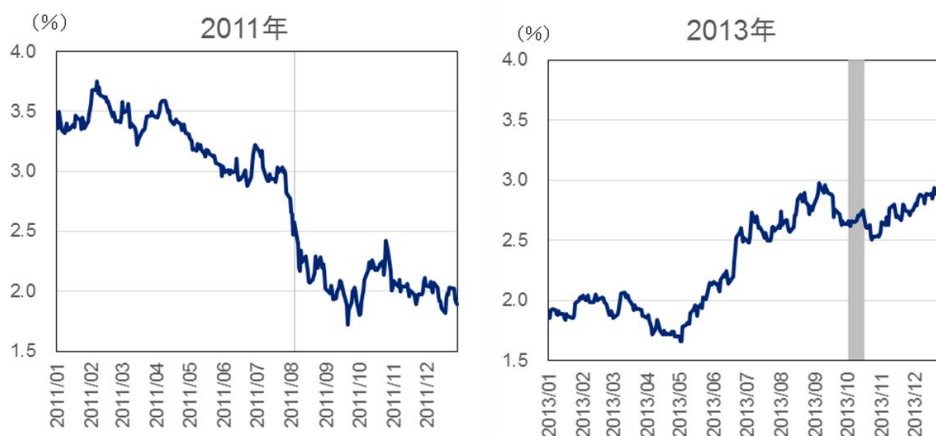
(出所) 米国財務省より有限責任監査法人トーマツ作成

図表2: 2013年の政府シャットダウンの影響

影響の例
政府職員の述べ660日の一時帰休
職員の一時帰休に伴う生産性の低下(20億ドル)、閉鎖期間中に発生した支払利息等のコスト
許認可や税関手続きの停滞、個人や中小企業向け融資の停止等による民間部門の雇用減少(12万人)
国立衛生研究所での治験予定者(数百万人)の受け入れ遅延、40億ドルの租税還付金の支払い遅延等
有能な連邦政府職員が獲得が困難になる

(出所)「政府シャットダウンの影響及びコスト」(OMB)より有限責任監査法人トーマツ作成

図表3: 長期金利の推移



(出所) FRED (Federal Reserve Economic Data) より有限責任監査法人トーマツ作成

(注) シャドーについては、2011年のは格下げ、2013年は政府機関の一部閉鎖が実施された期間を示す

[Home](#) | [利用規定](#) | [クッキーに関する通知](#) | [プライバシーポリシー](#)

デロイトトーマツグループは日本におけるデロイトトウシュートーマツリミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームであるデロイトトーマツ合同会社およびそのグループ法人(有限責任監査法人トーマツ、デロイトトーマツコンサルティング合同会社、デロイトトーマツファイナンシャルアドバイザー合同会社、デロイトトーマツ税理士法人、DT 弁護士法人およびデロイトトーマツコーポレートソリューション合同会社を含む)の総称です。デロイトトーマツグループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査・保証業務、リスクアドバイザー、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー、税務、法務等を提供しています。また、国内約 40 都市に約 11,000 名の専門家を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイトトーマツグループ Web サイト(www.deloitte.com/jp)をご覧ください。

Deloitte(デロイト)は、監査・保証業務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザーサービス、リスクアドバイザー、税務およびこれらに関連するサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供しています。全世界 150 を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組むクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを Fortune Global 500® の 8 割の企業に提供しています。“Making an impact that matters”を自らの使命とするデロイトの約 245,000 名の専門家については、[Facebook](#)、[LinkedIn](#)、[Twitter](#) もご覧ください。

Deloitte(デロイト)とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイトトウシュートーマツリミテッド(“DTTL”)ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数指します。DTTL および各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL(または“Deloitte Global”)はクライアントへのサービス提供を行いません。Deloitte のメンバーファームによるグローバルネットワークの詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性があります。個別の事案に適用するためには、当該時点で有効とされる内容により結論等を異にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的事案をもとに適切な専門家にご相談ください。

© 2017. For information, contact Deloitte Touche Tohmatsu LLC.