

静岡新聞 2025 年 5 月 28 日 付

論壇

東京大名誉教授(国際経済学)

伊藤 元重

米国の国債の格付けが引き下げられ、市場に波紋を広げている。債券の格付けとは、その債券のリスク度をムーディーズやS&Pなどの格付け機関が評価するもので、格付けが下がるほど債券の発行条件が悪くなる。今回の動きは米国の国債に対する格付けをムーディーズが下げたものである。

ムーディーズが米国債の格付けを下げたのは、米国の財政状況に懸念を持っているからだ。バイデン政権の時代から、米国政府は財政政策による景気刺激策を積極的に展開してきた。気候変動問題対策やデジタル化に関わる民間投資を政府が支援するという産業政策の推進である。トランプ大統領に代わって、産業政策の内容は少し変わってきたが、積極的な財政政策によって景気を支えようという姿勢

減税と財政のバランス重要

に変化はない。トランプ政権では、所得減税や投資減税などの減税政策が柱となる。

米国はコロナ禍以降、激しいインフレに見舞われ、インフレ抑制のために金利引き上げという形で金融の引き締めを行ってきた。金融引き締めという景気抑制効果を是正するためにも財政によって景気を刺激することが求められた。その結果、米国の財政赤字や公的債務の拡大という形で財政悪化が進み、今回の格付けの引き下げにつながった。

格付け引き下げによって、国債の利回りが上昇している。特に超長期の国債の利回りの上昇が顕著だ。市場はこうした事態に敏感に反応しており、超長期の国債を購入するのには慎重になっている。国債を購入してさらに金利が上がれば、それだけ保有する国債の価値が下がってしまうからだ。テクニカルな説明は省くが、国債の利回りが上がることで、国債の価格が下がることは、同じことである。

以上は米国の話であるが、このような流れは日本と無関係ではない。日本でも超長期の国債の利回りの上昇が起きている。生命保険会社などの機関投資家は超長期の国債の購入に慎重になり、こうした

動きが超長期の国債市場に圧力となり、超長期の国債の金利を引き上げている。

長期の金利は国際間で連動する傾向がある。超長期の国債金利の上昇は、米国だけではなく、日本や欧州でも起きている。トランプ政権の政策によって米国の国債の金利が高くなれば、その動きは米国にとどまるだけでなく、日本や欧州にも伝わってくる。それも超長期だけでなく、金利全般に広がってくるはずだ。

国債の金利が上がってくることは、財政運営にとっても好ましいことではない。金利が上がっていく過程では、国債を保有することで損失を被ることになる。市場参加者は国債の購入に慎重になり、国債市場はさらにタイトになる。財政運営にも悪影響が及ぶ。

世界的な金利上昇の中で、日本の財政運営に黄色信号がともっている。金利が急騰するようなことがあれば大変なことになりかねない。そうした中で、日本の国内で減税の論議が盛んに行われていることに違和感を覚えるのは私だけではないはずだ。減税が全て悪いわけではない。ただ、厳しい財政状況にも目配りした、バランス感覚が重要なのだ。