

オバマ政権の金融安定化・ 財政（景気）・産業支援政策

—その成果と今後の課題—

片桐 正俊

中央大学経済学部教授

はじめに

1930年代の大恐慌以来の困難な環境の中で2009年1月に発足したオバマ政権は、アメリカ経済再生を最優先課題として、矢継ぎ早に金融安定化策、景気対策、自動車産業支援策を打ち出した。国際協調もあって、オバマ政権発足後約半年で株価や企業マインドは回復し、最悪の状態を脱した。この半年間の政策展開の過程については、中央大学通信教育部発行の『白門』2009年9月号に「オバマ政権の金融安定化・財政（景気）・産業政策」というタイトルの小論を発表している（片桐（2009）、44-60頁）。

オバマ政権のそれらの経済政策が打ち出されて1年が経過した現在、改めて後半期を中心に、その成果と今後の課題についてまとめてみることにした。

かたぎり まさとし

1945年生。東京大学大学院経済学研究科博士課程終了。経済学博士（東京大学）専攻は財政学、アメリカ財政論。東芝、札幌学院大学助教授、東京経済大学教授を経て現職。

著書に『アメリカ財政の構造転換—連邦・州・地方・財政関係の再編』（単著、東洋経済新報社、2005年）、『財政学—転換期の日本財政—（第2版）』（編著、東洋経済新報社、2007年）、『グローバル化財政の新展開』（共編著、中央大学出版部、2010年）などがある。

1 金融安定化政策の展開と今後の課題

(1) 金融安定化の実態と報酬制度改革案及び金融危機責任料案

オバマ政権は、2009年2月10日に約2兆ドル規模の包括的な金融安定化案を発表し、その対策の柱として、資産査定（ストレス・テスト）、資本注入、不良債権の買い取り、貸し渋り対策、住宅ローン対策を打ち出し、順次実施に移した。以下、金融安定化に向けての動きを簡単に追ってみよう。先に結論を言えば、大手金融機関の業績が好転している反面、中小金融機関の業績がなお悪いというのがその実態である。

2009年2月に成立した総額7870億ドルの景気対策との相乗効果もあって、金融環境は急速に改善していった。6月には大手金融機関は、支援を受けた公的資金の返済を開始したと発表した。7月22日には大手金融6社の4～6月期決算が出たが、純損益は全社が黒字となった。しかし、中小金融機関では様相は大きく違う。大きな純損失を抱え、不良債権の貸し出し資産に占める割合が高く、経営に問題のある中小金融機関が増加し、15年ぶりの高水準となった。実際に2009年に入って破綻した金融機関数も80を超えた。

こうした大手金融機関の好業績と中小金融機関の業績不振という対照的な状態が今日まで続いている。大手金融機関の好業績は、証券部門の収益が

回復してきたからであり、2009年12月までに大手各社は公的資金を全額返済する方針を明らかにし、シティグループ以外は既に返済を終えており、シティも12月までに差し当たり200億ドルを返済している。反対に地方の中小金融機関は業績不振である。とりわけ商業用不動産市場の回復が思わしくなく、不良債権が増え、地方銀行の破綻も後を絶たない。

このように、大手金融機関と中小金融機関の業績は対照的であるが、金融当局は2009年9月頃から大手金融機関の業績回復を受けて、金融危機後に拡充した緊急対応策の縮小に動いてきた。さらに、金融危機再発防止策も出されてくる。

1つは、10月のG20の報酬制限の合意を踏まえて、金融機関の短期的な成果を奨励する報酬慣行が過剰なリスク行動を助長し金融の安定を損ねたとの判断から、長期的な業績への貢献度に基づく報酬体系への移行を目指し、3つの報酬制度改革の枠組みを提示した。

もう1つは、政府の財政赤字拡大という事情に加え、業績回復が遅れている中での大手金融機関の高額報酬復活等に対する国民の根強い反感に配慮して、2010年1月に金融危機への対応に投入した公的資金の損失を埋め合わせるために、資産規模に合わせ、外資系を含む約50社から今後10年間に少なくとも900億ドルの「金融危機責任料」を徴収する計画を発表している。

なお、サブプライムローンの焦げ付きで巨額の損失を出した連邦住宅抵当公庫（ファニーメイ）と連邦住宅貸付抵当公社（フレディマック）は、2008年9月以来政府の管理下に置かれ、2009年12月までに公的資金約1110億ドルを受けてきた。しかし、住宅市場はなかなか好転せず、財務省は両社の経営難が続いていること（ファニーメイの場合10四半期連続赤字決算）を理由に、今後3年間損失が発生した場合公的資金を注入することを発表している。この両者に関しては、出口戦略は全く見えていない。

(2) 上・下両院の金融規制改革の動向と政府の金融規制改革案

オバマ政権は、クリントン政権及びブッシュ政権下において推進された金融自由化の流れを転換し、金融危機の再発防止に向けた包括的な金融規制改革案を2008年6月17日に既に発表している。（片桐（2009）、51頁）

この政府案に沿った形で、下院は2009年12月11日に金融規制改革法案を賛成223、反対202で通過させている。その主な内容は次の通りである。

- ①財務省、FRB、預金保険公社（FDIC）等の規制当局で構成する監督協議会を設立する。政府の当初案（2008年6月27日）ではFRBを主体に監督体制を構築する方針であったが、監督当局間で調整が付かず、FRBへの権限集中に懸念が強かったため、政府と下院は監督官庁のトップ等で構成する「監督協議会」で共同監視する案とした経緯がある。
- ②FRBを主軸に証券・保険等も監視対象に加えて連鎖破綻等の金融システム危機を防ぐ。
- ③金融当局に、大手金融機関の事業縮小を命令したり、円滑に破綻処理したりする権限を与える。破綻処理の財源は大手金融機関から徴収する。
- ④相対で取引する店頭デリバティブ市場に清算機関での決済を導入する。
- ⑤ヘッジファンドへの登録制導入や格付け会社への規制強化で市場の透明性を高める。
- ⑥金融消費者保護庁を創設する。
- ⑦FRBの監査を拡大する。

上院の金融規制改革法案の審議は遅れているが、2009年11月11日に上院銀行委員会のドット委員長（民主党）が示した同法案の概要は次のようなものである。

- ①金融安定化を目的とした新組織を創設する。新組織は独立した機関で、議長は大統領が指名し、上院が承認する。金融機関の規模に応じて資本や流動性、リスク管理等のルールを作っていく。

②現在4つの機関が受け持つ金融監督についても、1つの「金融機関監督機構」(FIRA)が責任を持つようにする。FRBや米連邦預金保険公社(FDIC)等の監督機能を統合し、監督漏れ等を防いでいく。この案ではFRBから銀行監督等の業務を外し、政策金利の操作等の金融政策に専念させることになる。しかしバーナンキFRB議長は、FRBの金融監督機能を政府に委ねる案には否定的である。

③複雑な金融取引から消費者を保護する機関を設置する。

④デリバティブ取引の透明性向上の対策を取る。

ところで、上院のこれらの金融規制改革案の審議が遅れ、その結論が出ないうちに、政府は2010年1月21日にドラスチックな新金融規制改革案を発表した。新金融規制改革案は、米議会で審議中の金融規制改革法案に新たに次の2つの内容を加えるよう求めている。

①預金を取り扱う商業銀行に対し、預金者等の顧客と関係のない業務を禁止する。ヘッジファンドだけでなく、ベンチャー企業等に投資して上場益や売却益を狙う「プライベートエクイティ」の保有や出資、保証を禁止する。また自己勘定での高いリスク商品の取引は、顧客の要請に基づくケースのみに制限する。

②投資銀行等を含む金融機関全般に対し、大手金融機関の負債の市場シェアについて一定の制限を加える。これによって、銀行が借りに頼って巨大化するのを防ぐ。

この案には米経済再生諮問会議のボルカー議長(元米FRB議長)の意向が強く働いており、オバマ大統領は「ボルカー・ルール」と呼ぶ。この「ボルカー・ルール」が実施されれば、これまでの金融自由化の流れを大きく転換することになるだけに大きな反響を呼んでいる。1929年大恐慌の反省から33年に銀行と証券の業務分離を定めたグラス・スティーガル法を、1999年クリントン政権時に、欧州で一般的なユニバーサルバンクにアメリカが対抗するために撤廃し

ている。さらに2004年に欧州のコングロマリット規制に対応するため、アメリカで投資銀行に連結監督制度が導入され、それと引き換えに資本・負債の比率を定める「レバレッジ規制」がなくなり、アメリカ大手投資銀行が借り入れて自己売買を自由に膨らませることができるようになった。こうした金融自由化が一昨年来の金融危機を招いたとの強い反省と金融危機再発防止の狙いから、オバマ政権は「ボルカー・ルール」を強く押し出した。

しかし、3月3日に政府は、証券会社など銀行以外の金融機関にも新たな資本規制をかけることや大手金融機関の負債規模は全金融機関の負債合計の10%までとすること等の骨格を提示したものの、新金融規制案の仔細と行方はなお不明である。その具体策次第で金融業務を大幅に制限し、経済活動の圧迫要因になりかねないが、さらには、2008年9月のゴールドマン・サックスとモルガン・スタンレーの銀行持株会社への転換もあって、現在大手金融機関は銀行と証券を兼業しているので、「ボルカー・ルール」が実施されるといずれかの業務に特化せねばならず、金融業界の再編にも繋がりかねないとウォール街は猛反発している。

(3) 金融緩和政策の出口戦略

FRBは2008年9月のリーマン破綻後の金融危機に対応して、最重要政策金利であるフェデラル・ファンド(FF)金利の誘導目標を0~0.25%に引き下げ、市場に大量の資金を供給する量的緩和策を今日まで取ってきた。ただ、2009年秋頃から金融情勢の改善を受け、金融危機後の緊急措置を元に戻す「出口戦略」に取り組んでおり、2009年10月には国債買い入れを打ち切っており、また2010年2月1日には世界各国と結んだスワップ協定により実施するドル供給や、企業が発行するコマーシャルペーパー(CP)の買い入れを終了した。

さらに、2月18日には民間金融機関向けのFRBの貸出金利である公定歩合を現行の0.5%から0.75%に引き上げることを発表した。公定歩合の引

上げは、2006年6月以来約3年8カ月ぶりのことである。金融危機が深まる中で、銀行の資金繰りを助けるために公定歩合を引き下げているが、金融安定化が進み公定歩合による借り入れが大幅に減ってきたことがその背景にある。また、公定歩合による金融機関への貸出期間も現在の最長28日間から翌日までに戻す。

FRBは、以上のような措置は緊急時対策の打ち切りであって、金融政策やFRBの経済見通しの変更ではないことを強調している。市場金利の急上昇を恐れるからである。

なお、出口戦略でその他に既に決まっているものとしては、最大1兆2500億ドルの住宅ローン担保証券や政府機関債の買い入れを3月一杯で終了することが既に決まっている。さらにこれから取り組まねばならない大きな課題としては、FRBの危機対応の資金供給策で生じた過剰流動性の吸収問題がある。具体策としては、危機対応で大量に購入した金融商品の売却や銀行がFRBに預けている準備預金の期間を長くする等の方法が検討されている。現在FRBの資産は2兆ドルを超えており、これを8000億ドル程度に戻すことがインフレを抑えるために必要なのである。

2 景気対策の効果と一般教書・予算教書にみる今後の課題

(1) 景気対策の効果

2009年2月17日に成立した総額7870億ドルの米国再生・再投資法 (ARRA) の経済的效果について、経済諮問委員会 (CEA) が第二次報告書で2009年第4四半期までの評価を出しているの、それを参照しつつ要点 (①~⑤) を記しておこう。

① 2009年12月末現在、総額7870億ドルのうちその約3分の1の2633億ドルが家計と企業の支援に充てられた。さらに、諸々の事業と活動について1497億ドルの支払契約が既になされている。したがって残り3740億ドルが未使用分となる。

② ARRAの実施につれ、生産の下落と雇用の喪失は相当緩和された。実質GDPは2009年第3四半期から上昇に転じ、第4四半期の雇用喪失は第1四半期の10分の1の規模まで下がった。

③ CEAの景気刺激効果分析によると、ARRAは実質GDPを2009年第2四半期に2~3%ポイント、第3四半期に3~4%ポイント、第4四半期に3%ポイント引き上げた。

④ CEAの推計では、ARRAは2009年第4四半期までにもしこれがなかった場合と比較して150~200万人の雇用を増やした。

⑤ ARRAのクリーンエネルギー規定に関わる予算は約900億ドルであるが、2009年12月末までにこのうち約50億ドルが支出や減税に充てられ、さらに260億ドルが支出契約されている。これらは2009年第4四半期までに約52000人のクリーンエネルギー分野の雇用とその他あらゆる分野の雇用11000人分を支えてきた。

CEAの第二次報告書が挙げたARRAの効果は、それなかりせばを思えば、相当評価されてしかるべきであろう。しかし、オバマ政権発足後1年経った時点での、アメリカ国民の同政権に対する評価は相当厳しかった。就任直後70%近くあった支持率は50%近くに落ち込んだ。2009年秋のニュージャージー、バージニア両州知事選の敗北に続き、マサチューセッツ州での上院補欠選挙で民主党候補が敗北し、民主党は安定多数を失った。経済は再度成長に転じているにもかかわらず、政権発足から410万人以上の雇用が失われ、失業率が10%台、失業者数1500万人以上に達し、国民の生活を直撃し、また将来増税につながる財政赤字の急拡大への不安が大きな不満となって表れた結果である。もともと1月の雇用統計では、失業率は前月より0.3ポイント低い9.7%に改善している。2月の雇用統計では、失業率は横ばいの9.7%のままであるが、雇用者数の前月比減少幅が予想より3万人程度少なく雇用情勢に改善の傾向が見られる。

なお、特にこの一年間のオバマ政権の景気対策の

結果で注目すべきは、CEAの第二次報告書の評価の⑤である。景気対策法の目玉はグリーン・ニューディールであり、環境エネルギー分野への投資により10年間で500万人の雇用を創出すると表明し、約900億ドルを環境企業への減税や融資に充てる予定であった。しかし、上記⑤の評価にみられるように、実際に支出されたのは50億ドルだけで、支出契約分260億ドルと合わせても、割り当て予算の約3分の1しか使っておらず、グリーン・ニューディールによる新しい産業の育成と雇用の創出は大きく遅れていることは否定できない。

(2) 2010年一般教書にみる今後の課題

上述のような国民の反応に危機感を抱いたオバマ大統領は、11月の中間選挙を相当意識し、1月27日の2010年一般教書では、中低所得層をターゲットとした雇用対策を最優先課題としつつ、医療保険改革と財政再建問題に重点を置いた演説を行った。それらに取り組む具体策として次のようなものを挙げた。

〈国内経済〉

①2010年の一番の焦点は雇用であり、新たな雇用法案を提出する。②銀行が政府に返済した300億ドルを中小企業支援に充てる。③雇用増、賃金引上げをする中小企業に新たな税控除を提案する。④高速鉄道やクリーンエネルギー等のインフラを整備する。原子力発電所を新設する。⑤国内雇用を生み出す企業に対して減税する。⑥金融改革を行う。⑦5年間で輸出を倍増させ、200万人分の雇用増につなげる。⑧包括的な温暖化対策法案を通過させる。

〈医療保険改革〉

①改革によって保険業界の悪しき慣行から国民を守る。②中小企業や無保険者層が手頃な医療保険を選択できる機会を提案する。③数百万の家庭や中小企業で保険料等が削減できる。④この取り組みは今後20年間に1兆ドルの財政赤字削減につながる。

〈財政〉

①財政赤字削減のため、経済が好転するであろう2011年から3年間、全ての裁量的支出を凍結する。②中間層への減税は維持する。石油会社、投資ファンドのマネージャー、年収25万ドル以上の高所得者等への減税は廃止する。③超党派の財政再建委員会を設ける。

ところで、2010年2月11日にはオバマ大統領から議会に『大統領の経済報告書』が提出された。この経済報告書自体はCEAが作成したものである。それによると、2010年10～12月期の実質GDPは前年同期に比べ3.0%増の見込みで、潜在成長率の2.5%をやや上回る程度だという。非農業部門の雇用者数は月平均で9万5000人増であるが、2010年中の失業率は10%で、現在とほとんど変わらないとの見通しである。2011年以降は成長率が高まり、失業率も低下するとの見通しである。

(3) 2011年度予算教書と財政再建問題

政府は2011年度(2010年10月～11年9月)の予算教書の概要を発表した。2010年度の財政赤字は、景気対策支出と不況による税収減のために、1兆5560億ドル(対GDP比10.6%)となり、国債発行残高は9兆2980億ドルに達する見通しである。2011年度も景気対策のための支出は高むが、景気回復につれ税収が幾分回復するため、財政赤字は減って1兆2670億ドル(対GDP比8.3%)となる見通しである。

予算教書は、一般教書で雇用創出を最重要課題としたことを受けて、景気対策に重点配分する予算となっている。企業減税、インフラ投資、エネルギー開発に予算の重点が置かれている。約1000億ドルの雇用対策は、国内雇用を創出する中小企業への330億ドルの減税、大規模インフラへの40億ドルの投資、代替エネルギーの研究開発への60億ドルの助成が柱となっている。また家計に景気回復の恩恵が及んでいないことに鑑み、特に中低所得者向の減税を継続・拡充する。

オバマ政権は雇用創出のための景気対策を最重要課題としつつも、他方で増大する財政赤字はインフレやドル下落につながる恐れがあることから放置できないため、今後10年間で1.2兆円分の財政赤字を削減し、2015年度の財政赤字を対GDP比で3.9%にまで低下させる方針である。また財政健全化の一環として、国債の利払費等を除いた基礎的収支を15年までに均衡させる計画に着手する。そのために歳出面と歳入面でどのような努力をしようとしているのであろうか。

歳出面では、国防費を除く裁量的経費の総額を3年間は現状水準で凍結する。航空宇宙局(NASA)の月有人探査計画を打ち切る。また、2月12日には新たな支出に歳出カット等の財源確保を義務づけるペイゴー原則を盛り込んだ法案に署名し、法律として成立させている。しかし、アフガニスタンとイラクの戦争関連支出が1593億ドルになるなど国防費が例外扱いで増えるため、歳出も膨らむ。

歳入面では、金融安定化法の公的資金枠(700億ドル)の余剰分を活用する他、金融機関から「金融危機責任料」(10年で900億ドル)を徴収する。さらに、石油会社等への税制優遇廃止(10年で400億ドル)も予定している。その他の税制改革案として大きなものは、所得税率引き上げ等で高所得者層は今後10年間960億ドルの増税となることである。2011年度から実施する高所得者向け増税では、最高税率を35%から39.6%に引き上げ、キャピタルゲイン課税の税率も20%に引き上げる。控除縮小等を合わせると2011年度の高所得者増税は414億ドルとなる。

なお、オバマ大統領は超党派の財政再建委員会を議会内に創設することを考えていたが、上院がすでにその案を却下した。代わりに2010年2月18日に大統領令で超党派の財政再建委員会の設置を定めたが、前者と違って後者の財政再建委員会は拘束力を持たないため、議会への影響力は大きくない。社会保障費削減や増収策(例えば付加価値税等)が検討課題となる模様である。

その際、もう一つ悩ましい問題になるのは、州・地

方財政に対する財政的支援の問題であろう。州・地方財政は、1930年代の大恐慌期以来の財政的困窮に見舞われている。州税収は落ち込み、6月に終わる2010年度予算の赤字は、1940億ドル(州予算の28%)になる見通しである。2010年度と11年度の赤字見通しを合わせると、少なくとも3500億ドルにも達しそうである。ところがこのままだと、財政赤字を全く解消できないうちに、ARRAに基づく連邦の州・地方への援助(景気対策法予算7870億ドルの2割に近い1440億ドル)は打ち切られる。財政再建委員会はこれをどうするのかの難問に直面しよう。

(4)雇用対策法案

上院は2010年2月24日に150億ドル規模の雇用対策法案を可決した。従業員を新規に雇用した中小企業に対する社会保障税事業主負担分の減税(約130億ドル)、州・地方政府の道路・橋梁建設の補助金交付の延長とインフラ整備のための州・地方債発行への助成(約20億ドル)等の内容を含んでいる。下院はそれを受けて、3月4日に総額150億ドルの雇用対策法案を成立させている。それは内容的に上院案に近いが、修正を施しているため上院で再度承認する必要がある。これとは別に、3月10日上院は1500億ドル規模の新たな雇用対策法案を可決した。企業への税制優遇措置や失業保険給付期間の延長等の内容が含まれている。雇用を拡大し、高止まりする失業率を引き下げることが狙いとしている。下院では、2009年12月に上院案の元となった法案(1540億ドル規模、インフラ投資・失業保険給付期間の延長・公務員の雇用安定が3本柱)を可決しているが、減税重視の上院案と公共投資重視の下院案では内容がかなり異なっているため、両院の調整が必要である。

(5)上・下両院医療保険改革法案1本化の険しい道

オバマ政権は、この1年余り医療保険改革を最重要課題と位置づけ、とりわけ公的保険制度の創設をその目玉として取り組んできた。しかし、連邦議会下

院では医療保険改革法案に公的保険制度の創設を盛り込むことができたが、上院ではそうはいかなかった。上・下両院が可決したそれぞれの医療保険改革の要点を紹介しよう。

議会下院は、2009年11月7日に賛成220票、反対215票で医療保険改革法案を可決した。可決した法案の要点は次の①～⑦の通りである。

- ①無保険者を減らし、保険加入率を現在の83%から96%に引き上げる。
- ②2013年に個人や中小企業が簡単に保険を選択できる「医療保険エクステンジ」を創設する。
- ③新たな公的保険を創設する。競争を促進し、コスト減を図る。
- ④民間保険会社が既往症等を理由に保険加入を拒否することを禁止する。
- ⑤低所得層向けの医療扶助制度「メディケイド」の対象を拡大する。
- ⑥高齢者等を対象とした既存の公的医療保険「メディケア」を改革する。
- ⑦世帯収入が100万ドル超もしくは年収50万ドル超の富裕層には所得税の増税を計画する。

議会上院は、2009年12月24日に賛成60対反対39で医療保険改革法案を可決した。可決した法案の要点は次の①～⑥の通りである。

- ①今後10年間で無保険者を3100万人減らし、保険加入率を現在の83%から94%に引き上げる。
- ②公的医療保険制度の創設は見送られたが、低所得者向けの医療扶助制度「メディケイド」を拡充する。
- ③中小企業の労働者や自営業者向けの保険制度を創設する。
- ④民間保険の加入基準の緩和や保険加入のための政府の補助金を認める。
- ⑤高級な医療保険を提供する保険会社や管理者に対して増税する。医療機器や医療品のメーカーから費用を徴収する。
- ⑥総費用は10年間8710億ドルで、財政赤字を

1320億ドル削減できる。

以上のように、上・下両院の医療保険改革案は違っているため、一本化した法案にして上・下両院で可決する必要がある。しかし、1月19日に行われたマサチューセッツ州の連邦上院議員補欠選挙で民主党候補が共和党候補に敗れたために、民主党が上院での議事妨害阻止に必要な60議席に1議席足りなくなり、医療保険改革が一段と難しい情勢になっている。

2010年2月22日に政府は、局面を打開するために新しい提案を行った。新しい提案は上院案をベースに、下院案の一部を取り込む形になっているので、当然上院で排した公的保険制度の創設は見送られる。総費用は10年間9500億ドルで3100万人の無保険者の解消を目指している。新たな提案には次のような内容が含まれている。

- ①中低所得者層の医療保険料負担を軽減するために、医療保険料税額控除額を引上げる。
- ②通院時の医療費について、低所得者層の自己負担を減らす。
- ③医療保険料の引き上げ監視制度を導入し、厚生長官に医療保険料引き上げを拒否する権限を与える。
- ④メディケア処方薬の給付を受けられない人をなくす。
- ⑤メディケイドの負担増加分をネブラスカ州に限り、政府が特別補助する制度を撤廃し、メディケイド拡大のためにすべての州への補助金を大幅に増やす。
- ⑥医療保険者の行為に対する医療消費者の保護規定を強める。
- ⑦メディケアとメディケイドにおける乱診乱療、医療過誤を防止するための規定を強化する。

オバマ大統領は、2月25日に民主、共和両党の議員を招いて「医療保険サミット」を開いて、共和党にこの案をベースとした法案の一本化への協力を求めたが、溝は埋められなかったため、3月3日に上下両院の民主党指導部に、3月末までにオバマ案をベー

スに修正を加えた医療保険改革法案を特例措置による過半数の賛成で成立させるよう求めた。

3 自動車産業支援政策によるビッグスリー復活の兆し

2008年11月金融危機が実体経済に波及する中で、過剰な生産設備、負債による財政破綻、古い企業体質、売れる車の不在等が原因で、自動車産業ビッグスリーは苦境に陥った。そして2009年4月30日にクライスラーが、6月1日にGMが連邦破産法11条の適用申請をし、政府の管理下に法定整理を進め、再建の道を歩むこととなった。他方フォードはそうしたコースではなく自主再建の道を選択してきた。

政府は新生クライスラーに対し、最大66億42万ドルの融資枠を設定した。またGMに対しては、301億ドルの追加融資を決定したが、これまでの融資額と合せれば約500億ドルにも上った。

GMは、法的整理でこの政府支援によりバランスシートを大幅に改善した。GMの2009年7～9月期決算は約12億ドルの最終赤字が残ったものの、営業現金収支は33億ドルの黒字に転換した。人員削減や工場閉鎖、負債の減少、利払い費軽減等によって財務基盤が強化された結果である。とはいえ、全てが順調に行っているわけではない。リストラ策として不採算ブランドの売却交渉を進めてきたが、必ずしもうまくいっていない。2009年9月末には「サターン」の売却を断念し、11月にはドイツの子会社「オペル」の売却を中止した。また12月にスウェーデンの子会社「サーブ」の売却の売却交渉も難航したが、こちらはようやく1月末にオランダのスパイカーと売却合意に達した。

新車販売は中国、ブラジル等の新興市場が好調な上、米国市場でもトヨタのリコール問題等に助けられて大幅に増加している。こうしたことからGMのCEOは2010年の黒字化は可能だとの見方を示し、また米加両政府からの借入金81億ドルを6月末までに前倒しで返済することも既に1月25日に発表してい

る。ただ、政府管理から脱却するのに必要な株式市場への再上場の時期については、2011年以降にずれ込む可能性がある。

クライスラーの方は、依然新車の販売不振が続いており、未だ再建の道筋は見えていない。自主再建の道を選んだフォードは、2010年1月28日に09年通期決算で最終損益が26億9900万ドルの黒字になったと発表した。人件費等のコスト削減が進み、4年ぶりの黒字転換で、目標の2年前倒し達成で危機を脱出しつつある。

おわりに

以上、オバマ政権この1年間の経済政策を検証してきたが、それが住宅バブル崩壊に端を発した金融・経済危機の最悪の状態を脱するのに大きな効力を発揮したことは確認できた。ただ、景気回復は続いているものの、失業率は9%台と依然高く、雇用情勢は簡単には改善しそうにない。このため、生活不安と不満を訴える中間層の生活支援と雇用創出のための景気対策を最優先課題として予算運営をせざるをえない。2009年2月に決めた7870億ドルの景気対策法のうち、この1年間で使ったのは減税分も含め3000億ドル弱で、残りを2010年9月までに使う計画である。3月10日に上院は既に可決されている下院案を基に1500ドル規模の雇用対策法案を可決したが、オバマ政権は一刻も早く両院の調整が完了し、同法案が成立することを期待している。なお、景気対策法でとりわけグリーン・ニューディールのために約900億ドルを割り当てながら、1年目でその約3分の1しか使っておらず、残りの3分の2を使って新しい産業の育成と雇用の創出を図らねば、政権公約違反になる。

だが他方で、こうした景気対策支出と不況による税収減のため財政赤字は2010年度に11兆5560億ドルにもなる見通しで、財政再建にも全力で取り組まざるをえない。これも大きな課題である。

さらに、政権の命運をかけた課題として取り組んで

きた医療保険改革がある。上・下両院それぞれの改革案は可決されているが、共和党の協力が得られずその一本化作業が難航している。2010年2月20日の新しいオバマ提案をベースとした医療保険改革案を、3月中に民主党の過半数で成立させる方向に本当に動くのかどうか、予想は立っていない。

もう1つの大きな課題として金融規制改革がある。報酬制度改革案、金融危機責任料徴収計画、6月17日政府発表の「金融規制改革案」をベースに上・下両院が審議している金融規制改革案とそれに上乗せで出てきた「ボルカー・ルール」と称せられる新金融規制改革案がこれまでに出版している。これらにウォール街は反対しており、国際的協調と議会との調整をはかる必要があるが、これも難航が予想される。大手銀行の事業形態としてユニバーサルバンクが一般的なEU諸国は、銀行と証券の業務分離を目指す「ボルカー・ルール」は競争力の低下を招くとして警戒している。今後、「ボルカー・ルール」や「新自己資本規制」等の新しい金融規制案をめぐって、アメリカと欧州との主導権争いが一段と激しくなるであろう。

金融政策の面では、緊急対応策を打ち切る出口戦略が順次取られているが、FRBは依然厳しい景気判断に立って政策金利であるFF金利の誘導目標は0～0.25%のままで変更しない。

いずれにせよ、オバマ政権は支持率低下の中で上記のような大きな課題に取り組まねばならず、前途は予断を許さない。■

《参考文献》

- The Washington Post*, *The Wall Street Journal*, 『日本経済新聞』、『朝日新聞』、Infoseek ニュース、YAHOO! ニュースなどの関連記事。
- 翁百合「米国の金融はどこに向かうのか」『早稲田ビジネススクール・レビュー』Vol. II、日経 BP 企画、2010年1月22日。

片桐正俊「オバマ政権の金融安定化・財政（景気）・産業政策」『白門』第6巻第9号、中央大学通信教育部、2009年9月。

眞銅竜一郎・桜内政大編著『米国経済の基礎知識～超大国の実像とオバマ大統領の政策～』ジェトロ、2010年1月。

土肥原晋「米国経済動向～波高いオバマ政権二年目の船出」『Weekly エコノミスト・レター』ニッセイ基礎研究所、2010年2月19日。

みずほ総合研究所編『みずほ米国経済情報：米国経済の概況』、2010年2月号

『生活経済政策 特集オバマノミックス』No.147、生活経済政策研究所、2009年4月。

『フィナンシャル・レビュー 特集「アメリカ経済」』第95号、財務省財務総合政策研究所、2009年7月。

Center on Budget and Policy Priorities, *Statement: Robert Greenstein, Executive Director, on the President's 2011 Budget Proposal*, February 1, 2010.

Council of Economic Advisers, *The Economic Impact of the American Recovery and Reinvestment Act of 2009*, Second Quarterly Report, January 13, 2010.

Council of Economic Advisers, *Economic Report of the President Transmitted to the Congress*, GPO, February 2010.

Council of Economic Advisers, *A Look Inside the Economic Report of the President*, February 11, 2010.

Department of the Treasury, *Budget in Brief FY 2011*, February 1, 2010.

McNichol, E. and N. Johnson, "Recession Continues to Batter State Budget ; State Responses Could Slow Recovery," *Center on Budget and Policy Priorities*, January 28, 2010.

Office of Management and Budget, *The President's Budget for Fiscal Year 2011*, GPO, February 2010.

Remarks of President Barak Obama — As Prepared for Delivery, *The State of the Union*, January 27, 2010.

The White House, *The President's Proposal*, February 22, 2010.

Webel, B., *Insurance and Financial Regulatory Reform in the 111th Congress*, Congressional Research Service 7