

## 共通論題「ソブリン債を取り巻く諸問題」

### 米国ソブリン債の信用力の源泉と財政問題の関係についての一考察

江川 由紀雄（新生証券）

米国連邦政府の財政赤字は 2011 会計年度上半期（2010 年 10 月～2011 年 3 月）に 8,294 億ドルの赤字となり、半期ベースで過去最大を更新した。米政府の債務残高は 14 兆ドルを上回り（うち、市場性国債の発行残高約 9 兆ドル）、ほぼ米国の名目 GDP に等しい水準にまで膨張してきている。この他にも、公的管理下に置かれている住宅金融会社、ファニー・メイおよびフレディー・マックの 2 社による債券発行・保証残高が約 10 兆ドル存在する。地方債の残高は約 3 兆ドルであり、これらを合わせれば、米国のソブリン債・準ソブリン債の規模は日本のそれを大きく上回り世界最大である。

本報告では、米国のソブリン債の状況を概観したうえで、財政問題が指摘されながらも多くの主要格付け会社が米国債を最上位に格付けしていることに見られるように、米国債が高い信用力を維持していると評価され得る理由について考察する。

#### 【略歴】

1986 年筑波大学第二学群比較文化学類卒業。同年日本リース入社。長銀証券および日本長期信用銀行（現新生銀行）等を経て、1998 年ムーディーズ入社。2001 年まで同社で証券化商品の格付けを担当。2001 年クレディスイスファーストボストン証券（現クレディスイス証券）クレジット調査部。2002 年 7 月ドイツ証券証券化商品調査部長。2009 年 3 月、日本銀行金融市場局シニア・リサーチャー。2010 年 3 月流動化・証券化協議会顧問（現職）。2010 年 7 月新生証券金融戦略部長、2011 年 4 月同社調査部部長チーフストラテジスト（現職）。主な著書『実践 証券化入門（金融職人技シリーズ）』（シグマベイスキャピタル）、『サブプライム問題の教訓－証券化と格付けの精神』（商事法務）。