

書評

Meredith Whitney 著 [2013]

Fate of the States: The New Geography of American Prosperity

(Portfolio/Penguin)

渡部 亮

本書は、米国経済の暗部である州地方財政の実態を抉り出した力作である。著者のメリンダ・ウィットニーは、オープンハイマー社で証券アナリストを務め、サブプライムローン危機を克明に分析予測したことで有名になった。本書は米国の州地方財政や地域経済の動向を知るうえでも大いに参考になる。また持ち家比率の向上を目指した米国の経済政策と住宅金融制度の歴史、2008年のサブプライム危機の経緯なども詳しく書かれている。

地域経済の浮沈

中国のシャドーバンキング危機や地方財政悪化によって忘れられているが、米国の州地方財政も火の車である。サブプライムローン危機によって、米国の州地方政府の財政は家計と同様のローラーコースター（浮沈）を経験した。特にカリフォルニア、ネバダ、アリゾナ、フロリダ、ノースカロライナ州など、太平洋岸と大西洋岸に近接した諸州（沿岸州）は住宅バブルで沸き立ったが、その後のバブル崩壊で財政破綻の危機に瀕した。

一例としてアリゾナ州の人口は2000～2010年の10年間に130万人（26%）も増加した。それ

に伴って税収も増加したので、同州を始めとする沿岸州の公共サービス関連支出が急増した。公立学校の教職員や消防士など地方公務員の給与も大幅に引き上げられた。たとえば刑務所の看守のような地方公務員が20万ドルを超える年収に加えて、フィットネスクラブの会員権や、退職後（55歳以降）年間10万ドルを超える年金を受給するなど、手厚い福利厚生を確保した。こうした福利厚生は、年収が民間企業の社員に比べて相対的に低いとされる公務員にとって、公共サービス提供に従事するインセンティブ（報酬）でもあった。しかしサブプライムローン危機によって沿岸州経済は大打撃を受けた。カリフォルニア、ネバダ、アリゾナ、フロリダの4州のGDP合計は、米国全体のGDPの20%強に相当するので、米国経済全体にとっても重荷となっている。

沿岸州の浮沈に比べると、中央部に位置する内陸諸州の経済は、相対的に安定していた。内陸諸州は「回廊州（corridor states）」と呼ばれ、最近ではシェールガス開発で活性化している。ノースダコタ、ネブラスカ、アイオワ、ルイジアナ、テキサス、オクラホマ、インディアナといった回廊州の経済は、新興国経済と同様の活況を呈している。2008年以降も個人所得が

高い伸びを続け、失業率も6%を下回る。たとえばノースダコタ州では、住宅価格が2008年以降の5年間に17%も上昇した。

高い移動性

米国人はトレーラーやキャンピングカーなどの大型車で米国大陸を縦横に移住する。評者が在米した1980年代には、北東部から中西部にかけてのラストベルト（錆びついた重化学工業地帯）から、カリフォルニアやテキサスのサンベルト（太陽が輝くハイテク・エネルギー産業地帯）へと、大量の人々が移住した。それが最近では、沿岸州から回廊州への移住が目立つ。

たとえばカリフォルニアからテキサス行き的大型車のレンタカー料金が、逆方向のテキサスからカリフォルニア行き料金の2倍近い値段だという。ひとつには、アップルやeBayといったカリフォルニア州を発祥地とする新興企業が、新設拠点をテキサス州（両社の場合はオースチン市）に置き始めていることによる。それにともなって雇用機会もテキサス州に移動している。いまやカリフォルニア州は、全米でも有数の高所得税率かつ高失業率の州になった。インターネットが発達し知財が活発に取引される現代では、企業は税率が低く公共サービスが整っていて、なおかつ空港や高速道路に近接した都市であれば、従来の大都市（沿岸州）に拠点を立地する必要はない。

このことは米国人の移動性（mobility）の高さと米国経済の耐久力を示すものである。もともと独立直後の米国は綿花などを輸出する農業国であり、ミシシッピ州などの中南部諸州が発展した。その後19世紀中葉には、綿紡績業がマサチューセッツなどの東北部諸州で発展した

が、鉄道や船舶航路の開発によって今度は南北カロライナ州などの南東部に綿紡績業が移転した。その間、石炭鉄鋼業がペンシルバニア州以西の中西部で発展したが、それも徐々に衰退した。

20世紀に入り第二次世界大戦後の高度成長期にかけては、鉄鋼業や自動車産業がミシガン州など五大湖周辺の諸州で発展した。それが1980年代以降の金融規制緩和やハイテク分野の技術革新によって、カリフォルニアやマサチューセッツ、ニュージャージー、コネティカットなど沿岸州の繁栄によって取って代わられた。しかし2000年代に入ると、人口が急増した沿岸州で住宅ブームが起き、それがバブルとなって最後には破裂した結果、今や沿岸州は低迷し、再び回廊州の復興期となっている。回廊州では雇用増と住宅価格上昇によって、所得税や固定資産税の税率が増えるので、公共サービスが充実するだけでなく、減税さえ検討されている。それだけでなく、企業の資金需要も根強いので、回廊州の中小地方銀行どうしが合併してスーパー・リージョナルバンクが出現する可能性もある。

商務省統計で、2013年の州別の一人当たりGDPを示すと以下のとおりである。ちなみに全米平均は49,000ドル、カッコ内の金額単位は1,000ドルである。高い州と低い州とでは2倍近い格差がある。

高い州：アラスカ（70）、ノースダコタ（69）、ワイオミング（68）、コネティカット（65）、マサチューセッツ（63）、デラウェア（63）、ニューヨーク（62）

低い州：ミシシッピ（32）、アイダホ（35）、サウスカロライナ（36）、アラバマ（37）、ウェストヴァージニア（37）、フロリダ（38）

地方財政の悪化

米国では、州政府が公共交通などのインフラ提供や公立の高等教育機関などを管轄する一方、地方政府（郡や市町村）が初等教育や警察消防などの公共サービスを提供する。特に沿岸州では、住宅ブーム時にそうした公共サービス向け支出が急増した。州地方政府は低金利を利用して借入も増やした。しかしサブプライムローン危機の勃発によって、特に沿岸州の州地方政府財政は、家計同様に壊滅的な状況に陥った。

米国では、連邦政府から州政府、さらに州政府から地方政府への交付金の移転があり、2010年には州政府の歳入の35%が連邦政府から移転収入、地方政府の歳入の40%が州政府からの移転収入であった。また本書に出ている数値を引用すると、2010年の州政府の歳入予算（全米50州の総計）の内訳は、7,000億ドルが税収を中心とした州の一般財源、5,000億ドルが連邦政府からの移転（交付金）、4,500億ドルが社会保険料収入、その他が3,000億ドルであった。

なお本書には州地方財政に関する多種の統計数字が出てくる。その出所は多くの場合インターネット上のサイトからの引用である。しかし評者が実際にそうしたサイトを探してみると、統計の原数値に行き着くのはむずかしい。またサブプライムローン危機が発生するまでは、各州別や地方公共団体別の財政開示もきわめて乏しかった。ましてや州地方財政の包括的統計は入手が困難である。米国の経済統計は、日欧に比較すると体系的に整備され、インターネット上で簡単にデータをダウンロードでき、使い勝手がよいのだが、州地方政府財政に関しては、今後統計を整備する必要性を感じる。

足による投票

サブプライムローン危機が勃発するまでの間、沿岸州の経済は住宅ブームに沸き立ったが、住宅バブル崩壊にともなって、公共サービスの削減が行われた。その結果、ごみ処理の遅延や治安の悪化、図書館や警察署の人員数削減、公立学校のークラスあたりの生徒数の増加などが顕著になった。

また沿岸州では、公共サービスの低下による州民の生活の質劣化が、住宅価格低下に拍車を掛けた。さらに税収減を補うために固定資産税率の引上げを実施した州では、その税率引上げ自体が不動産価格の低下を招いた。人口移動が活発な米国では、税負担の高い地域から低い地域への移住（足による投票）が頻繁に行われる。国が異なると国境を越えて移住するのは至難の業だが、米国内であれば、簡単に「足による投票」が行われる。しかも合理的な米国人のことだから、その「投票」がドラスチックであり、それだけ移動性も高い。

このことは地域別の雇用情勢にも大きな影響を与える。1990年代からサブプライムローン危機が起きる前までの米国では、新規の雇用増の60%以上は起業後間もない中堅中小企業による雇用であった。そして中堅中小企業の資金源の多くは、経営者自身が保有する住宅の価格上昇に基づくホームエクイティローンであった。そのホームエクイティが住宅バブル崩壊で激減したわけだから、中堅中小企業の資金調達力と雇用創出力にも甚大な影響が及んだ。

公務員年金

州地方政府財政を圧迫し、財政赤字削減を妨げているのは、地方公務員の年金である。公務員年金には、民間企業の私的年金と際立った違いがある。第一に、私的年金が確定拠出型なのに対して、公務員年金は確定給付型である。第二に、公務員年金に加入する職員の拠出金のうち自己負担分は、積立総額の10%程度に過ぎない。

2010年現在の積立不足額の年金債務総額に対する比率は、コネティカット州で47%、ネバダ州30%、イリノイ州55%、アリゾナ州27%、カリフォルニア州が21%となっている。積立不足の総額は全米で8,000億ドルに達する。例外的に積立率が100%を上回っているのがニューヨーク州である。近年の保守的な州知事の行政もとで、受給開始年齢や積立額の引上げが実施されたからである。積立不足の少ない州ほど企業が移転してきて雇用が増える。したがって税金も増加する。

積立不足の一因は、想定上の運用利回りが、市場実勢の運用利回りとは無縁の8%（州平均）といった高率に設定されていることである。また給付には生計費スライド条項が付いているが、それが特定のインデックス（物価上昇率）にリンクしたものではなく、恣意的に3%近い高率に設定され、毎年確実に増加する。

公務員年金の積立不足分は、一般財源や州地方政府債の発行によって賄われる。したがって退職世代への年金給付は、現役世代および将来世代が納める税金や社会保険料で賄われることになる。ちなみに全米の州地方政府の将来債務は3兆ドルに達するが、その半分が公務員年金

など職員向けベネフィットである。（残りの半分は州地方債などの債務に関わる費用）。しかも州によっては、年金基金自身が年金債務債（Pension obligation bond）を発行して、年金運用にレバレッジを掛けている。

政治的対立へ発展

問題は、こうした将来債務の支払い（年金給付や州地方政府債の利払い）が法的に義務付けられており、公共サービス関連支出などよりも優先順位（pecking order）が高いことである。したがって財政赤字を削減するといった場合に、比較的削減が容易なのは、ごみ処理や道路の補修などの一般的公共サービス（裁量的経常支出）であり、公務員給与や公務員年金の削減は実施が困難である。給与の引上げを凍結しただけでも大問題となる。シカゴでは給与引上げを求めた教職員組合がストライキを打ち、初等教育が一時期停止した。

したがって州地方財政の悪化は、納税者である州民からみれば、単に地方税の納税負担の増加だけでなく、学校教育の質劣化や治安の悪化という問題を引き起こす。現役世代の住民の犠牲の上で、退職した公務員向け年金やその他のベネフィットが賄われていることになる。しかも民間部門の確定拠出型年金の運用リターンは、金融危機によって壊滅的な打撃を受けた。そうした民間部門の退職者が公的部門の退職者を、納税によって支えていることになる。これは官民抗争、世代間抗争、所得格差抗争といった形をとって、民主党と共和党の先鋭的な党派間対立として表面化し、米国政治の大きな問題にもなっている。保守派の富裕層が、特定の居住区に蝟集し、地球温暖化ガスの排出規制に頑

なに反対したり、キリスト教原理主義などに加担したりする背景では、こうした事情も働いているのであろう。

州地方政府の選択

財政が窮迫した州地方政府は、裁量的経常支出の削減に加えて、公営ギャンブルの開設や職員数の削減、公園や公共施設の利用料金の引上げなどによって歳出削減に努めている。しかしそれでも財政収支は一向に改善しない。これは過去債務 (legacy cost) の負担が原因で倒産したゼネラルモーターズ (GM) の状況に酷似している。しかし州の場合には、少なくともこれまでは、州地方債発行によって債務を繰り延べるといった方法があったので、州地方債の発行残高が累増した。州政府は均衡財政を法的に義務付けられているが、現実には州地方債 (一般財源債) の発行によって収支を均衡させているにすぎない。

またサブプライム金融危機後の不況から脱却するため、連邦政府ベースでは2009年2月に経済再生再投資法 (American Recovery and Reinvestment Act) が制定され、総額7,870億ドル (その後8,400億ドルに増額) の拡張的財政政策が実施された。その内訳は減税、公共投資、社会保障費が各々3分の1ずつとされていた。ただしこの連邦政府の財政支出増のうち、4,800億ドルが2009~11年までの3年間に州地方政府に交付税交付金の形で移転され、州地方政府の歳入源となり、さらにこのうちの37%分は州政府の財政赤字補填に充当された。つまり州地方政府の財政悪化のツケは連邦政府にまで及んでいるのである。

切羽詰って債務不履行

こうした州地方政府の財政悪化の極みが、往年の自動車ブームに沸き立ったデトロイト市である。米国の自動車産業が衰退する中で、デトロイトの人口は1950年の180万人が2010年には60万人に急減した。財政が窮迫すると、そのしわ寄せは、①増税といった形で納税者に及ぶか、②公共サービスの劣化という形で地域住民に及ぶか、③年金削減という形で公務員 (労働組合) に及ぶか、④地方債を保有する債権者に及ぶかである。通常は前二者が最初に負担を強いられるが、デトロイト市のように限界に突き当たると、最後は切羽詰まってデフォルトとなり債権者にも負担が及ぶ。そうなる資金調達の方法が閉ざされて、究極的には連邦破産法の適用申請の羽目に陥り、公務員や労働組合にも打撃が及ぶ。

実際カリフォルニア州を始めとするいくつかの州内の郡 (county) の中には、連邦破産法9条による更正手続きを行う郡が出現した。1994年末にカリフォルニア州のオレンジ郡が、デリバティブ取引の失敗で財政破綻したが、そのころは州財政にまだ余裕があったので、カリフォルニア州政府が救済に乗り出して、債務不履行を免れた。しかしもはや州政府には財政的余裕がないので、連邦破産法9条による更正手続きに訴えざるを得ない。そうなるまで聖域とされた年金給付の削減にも手を付けざるを得なくなる。

国家と違って国内の地方自治体の場合には、公共サービスが低下したり増税が実施されたりすると、住民は大挙して流出するので、税収が激減して、財政の窮状がますます深刻化する。

そして債務不履行や破産法の適用申請になれば、年金も切り捨てざるを得ない。米国の郡や地方都市の一部では、そうした事態が現実問題となっている。

民間企業の労働組合の場合であれば、失職や自社倒産の不安が組合側から譲歩を引き出すこともある。しかし公務員には、さしあたり失業や倒産の不安がなかったため、公務員労組の交渉態度は強硬だった。しかし破産法が適用されれば、公務員組合も譲歩を余儀なくされる。

米国の州地方でも、イタリアのマッテオ・レンツィ首相のような、若くて改革意欲の強い州知事や市長が登場するのが次のステップである

う。現実にそうした政治潮流の変化も見られる。実際、カリフォルニア州では、住民提案30号の採択によって増税が実施され、州の財政収支が好転している。ブルッキングズ研究所のセオドア・ペラギディス研究員によれば「カリフォルニアもギリシャもともに破綻したが、両者の違いは、カリフォルニアにはシリコンバレーがあることだ」と述べたと伝えられる（英フィナンシャルタイムズ紙の報道）。この辺にも米国経済の底力がある。

(法政大学経済学部教授・
当研究所客員研究員)