



マーケット・レポート
米国市場アップデート

情報提供資料
2023年8月4日

格付け会社フィッチの米国債格下げの影響について

- 格付け会社フィッチが米国債格付けを最上級の「AAA」から「AA+」に引き下げ、ムーディーズ/S&Pは現状維持
- 債券市場では国債増発や日銀YCC修正が重なり目先神経質な動き、来週イベント消化で落ち着き取り戻す展開へ
- 米国債に期待される世界有数の安全性と高い流動性は健在、利上げ最終局面で国債の投資魅力は高まる可能性

1. 12年ぶりの米国債格下げ 来週(8-10日)の国債入札/CPI消化後、落ち着き取り戻す展開へ

【大手格付け会社フィッチ*1による米国債格下げについて】

・格付け会社フィッチは、8月1日に米国の長期外貨建て債券の格付けを最上級の「AAA」から「AA+」に1段階引き下げました(図表1.ご参照)。米国債の「AA+」への格付け引き下げは、2011年8月のS&Pグローバル・レーティングに次いで2社目となりました。現時点では、その他の格付け会社が追随する動きはみられません。

・フィッチは今回の格下げの主な背景として、①今後3年間に予想される財政悪化、②一般政府債務残高の高止まり/増加、③過去20年間の「AAA」格付けの他国と比較したガバナンス劣化を挙げています。

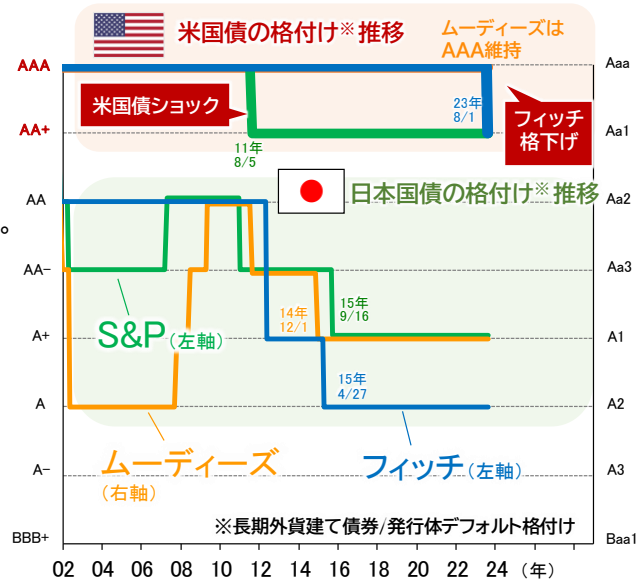
【有識者の反応は冷静も、その他要因が金利上昇を後押し】

・米国債券市場では、10年国債利回りは本発表直後には金利低下で反応も、その後金利は上昇、8月3日時点で4.18%をつけています。

・ただ、格下げ決定に対する有識者の反応は冷静です。イエレン財務長官は同日に反論声明を発表し、「今回の格下げは恣意的で古いデータに基づいたもの」と強く反論しました。また、サマーズ元米財務長官は「米国の債務返済能力に疑問はない」と批判しています。

・本格下げ発表以降の米金利上昇の背景としては、米国債の入札規模拡大や日銀によるYCC*2柔軟化、米国の底堅い雇用指標の発表が重なったためとみられます。来週にかけて、米国債の四半期定例入札や7月CPIの公表を控えますが、これらイベントを無難に消化するにつれ、米国債市場は次第に落ち着きを取り戻すと予想されます。

図表1. 米国債の格付け推移



【出所】ブルームバークの公表データに基づき、リそなアセットマネジメントが作成

2. 2011年と今回のケースの違いは米景気の底堅さ この先は米国債の魅力度が高まる可能性

【2011年の米国債ショックと本局面のマーケットの違い】

・2011年8月の米国債格下げ発表時には、マーケットではリスクオフが進み、相対的に安全性資産とされる米国債需要が強まり、金利は低下しました(図表2.上図ご参照)。背景として、当時はリーマンショック直後の景気回復局面にあり、世界的に金融・経済環境の脆弱性が意識されやすかったことや、欧州債務危機による先行き不透明感が挙げられます。

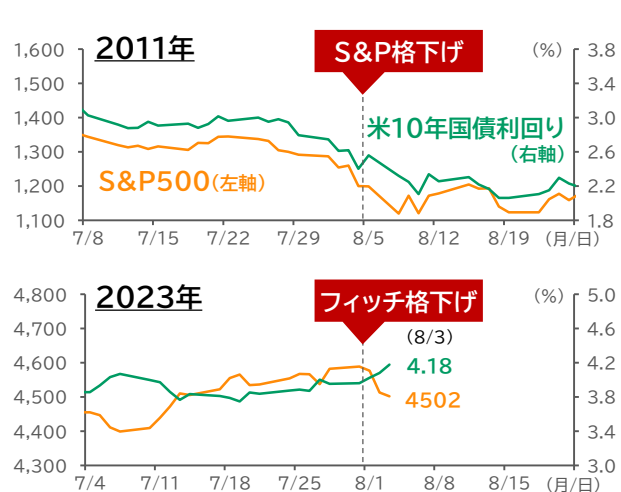
・ただ、今回のケースでは米国景気のソフトランディング期待が根強く、マーケットでは株安・債券高となる本格的なリスクオフは進んでいません(図表2.下図ご参照)。今後はこれまでの利上げ累積効果と足元の金利上昇を受けて、2024年前半には米国では景気減速局面に入るものと考えられ、緩やかに金利は低下するものと予想されます。

【利上げ最終局面変わらず、国債の投資魅力度は高まる】

・FRB*3による利上げは最終局面にありますが、インフレ抑制を目指して当面は高い政策金利水準が維持されるとみられます。ただ、今回の格下げは米国の追加的な財政刺激策の牽制になることから、早期のインフレ沈静化に向けてプラスに働くものと予想されます。

・市場参加者の中では、著名投資家のバフェット氏が米国の短期国債の購入方針を明かしたように、足元の金利上昇は、高い利回りや先行きの金利低下を睨んだ国債の投資機会を提供するものと考えられます。

図表2. 米国債格下げ時のマーケット動向



【出所】ブルームバークの公表データに基づき、リそなアセットマネジメントが作成

*本文、図中の*については、最終ページの<用語説明>をご覧ください。

*当資料の使用に際し、最終ページの<当資料に関するご留意事項>を必ずご覧ください。

〈用語説明〉

*1 格付け会社フィッチ・・・フィッチ・レーティングスを指す。格付け会社は政府が発行する国債や企業の社債の利払いや償還能力について財務調査などを通して評価している。同社とS&Pグローバルレーティングス、ムーディーズ・インバスターズ・サービスを合わせて世界3大格付け会社とされる。

*2 YCC・・・日銀による金融政策の一つである長短金利操作(Yield Curve Control)を示す。

*3 FRB・・・連邦準備制度理事会 (Federal Reserve Board)。米国の中央銀行にあたる。

〈当資料に関するご留意事項〉

■当資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。■当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。