

Daily Report (号外)

～フィッチによる米国の格下げと市場の反応について～

概要

8月1日、米国の格付け会社フィッチ・レーティングス(以下、フィッチ)は、米国債格付けを最上位の「AAA」から「AAプラス」に1段階に引き下げました。今後3年間に予想される財政悪化に加え、債務上限の引上げを巡り度々議会が紛糾していることから、ガバナンスの低下を問題視したことが理由と説明しています。

2011年に米国の格付け会社であるスタンダード・アンド・プアーズが(以下、S&P)債務上限問題を発端とする格付けの引下げを行って以来の引下げとなりました。

直近の米国市場は、フィッチの米国債格下げに加えて、米民間雇用会社のADPが発表する7月の雇用リポートが市場予想を上回る結果となり、労働需給のひっ迫を背景とする物価高が継続し金利に上昇圧力がかかるとの見方が強まったことや、米財務省が8-10月の国債発行を増やす計画を示したことなど金利上昇要因が重なったことで、リスク回避的な動きが優勢となっています。

フィッチの格下げの発表を受け、バイデン政権は「フィッチが不備のある手法を用い、経済の強靭さを無視した」等と反論している他、イエレン財務長官は「フィッチの決定に強く異議を唱える」と声明で発表し、各種法案を党派を超えて可決しており、ガバナンスは改善し米国経済が健全であること、米国債が安全な流動性資産であることを主張しています。

米国の国債格下げに伴う運用への影響

現時点では、下表の通り主要債券指数の構成銘柄に与える影響は限定的と考えています。そのため、弊社が運用する外国債券パッシブファンドへの影響は限定的と考えます。

	影響
FTSE世界国債	格付け制限は、S&PとMoody'sの格付けのみを参照するため、影響は限定的
Bloombergグローバル総合	格付け基準は、S&PとMoody's、Fitchの中間格付けを参照するものの、BBB格以上を組入れ対象とすることから、影響は限定的

市場の反応

株式市場について、米国株式市場の主要3指数及び国内株式市場は2日、3日と続落しました。3日は、米国債格付けの1段階引下げに加え、米景気の底堅さを受けた長期金利上昇を背景に株式の相対的な割高感が意識され、NYダウ平均株価は前日比▲0.19%、S&P500指数は同▲0.25%、ナスダック総合指数は同▲0.10%となりました。

また本日の国内株式市場も、日経平均の前場は一時下落基調となったものの、時間外の米株先物の反転などもあり3万2000円割れの水準で一旦下げ止まり、その後は目新しい材料が乏しい中、7月の米雇用統計の発表を控え様子見姿勢が強まったことなどから、前日比+0.10%となりました。

米国債券市場は、労働市場の底堅さや国債の発行額増加による需給悪化懸念を受けて売られ、米国の10年国債利回りは前日比+0.10%の4.18%程度まで上昇しました。

国内債券市場は、前週末の日銀のイールドカーブ・コントロール(長短金利操作)政策の運営柔軟化や、米国市場の金利上昇を受けて売られ、10年国債利回りは同+0.03%の0.65%程度と上昇しました。

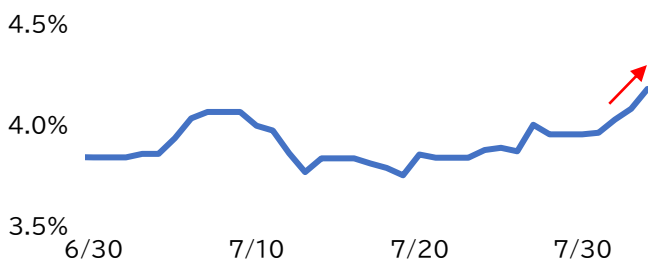
米ドル/円は米長期金利の上昇や日銀の指値オペ(公開市場操作)の実施による金利上昇の抑制姿勢が意識され、日本時間3日の17時時点はドルが上昇していたものの、世界的な株式市場の下落基調や本日の朝方発表された米ISM非製造業景況感指数が市場予想を下回ったことを受け、相対的に低リスク通貨とされる円買いにつながり、前日比74銭程度円高ドル安の142.6円/ドルと下落して取引を終えました。

8月以降の日米株価指数の騰落率

	S&P500	日経平均
騰落率	-1.90%	-3.05%

(期間)2023/7/31~2023/8/3、(出所)Bloomberg

米10年国債利回りの推移



(期間)2023/6/30~2023/8/3、(出所)Bloomberg

今後の見通し

今後の株式市場の見通しとしては、以下の理由より、一時的に市場が動揺する可能性はあるものの、大きなリスクオフの流れにはならないと見ています。

1)主要格付け会社ではS&P社が既にAA+としており、またムーディーズ社はAaa、見通しを安定的としていること

2)米国経済は23年4-6月期まで4四半期連続で前期比年率2%以上の成長、7-9月期のアトランタ連銀による予想も+3.9%(8/1付)と好調(見通し)で、物価上昇率も減速基調にあるなど、ファンダメンタルが良好なこと

また、日米株価への影響としては、ともに4月以降堅調に推移していたこともあり、今回の米国債の格下げが一旦の利食いの口実にされた側面もあると見ています。

上記の通り、米国経済はソフトランディングの可能性を高めており、企業業績も今後回復が見込まれることから、やや長い目で見た株価の上昇基調は不変と考えます。ただし、一時的に投機的な動きが強まった場合、テクニカルに下値が意識されるものと考えます。