



## 市川レポート

## 米国債の格下げが市場に与える影響について

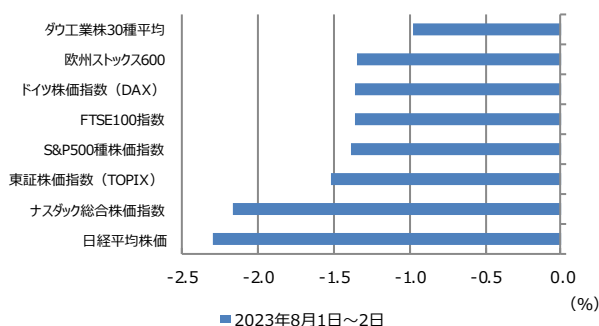
- フィッチ・レーティングスは8月1日米国債の格下げを発表、同日の市場はリスクオフの動きが鮮明に。
- 米国債は2011年8月に格下げされた経緯があり、米国株は下落、米国債利回りは低下で反応。
- 2回目の今回、市場は冷静な対応が可能、深刻な混乱に至る恐れは小さく、過度な警戒は不要。

## フィッチ・レーティングスは8月1日米国債の格下げを発表、同日の市場はリスクオフの動きが鮮明に

大手格付け会社フィッチ・レーティングスは8月1日、米国の外貨建て長期債務格付けを最上位の「トリプルA」から1段階低い「ダブルAプラス」に引き下げを発表しました。これを受け、世界の主要株価指数は2日、軒並み大幅安の展開となり（図表1）、為替市場では日本円、米ドル、スイス・フランが対主要通貨で買われるなど、リスクオフ（回避）の動きが鮮明となりました。

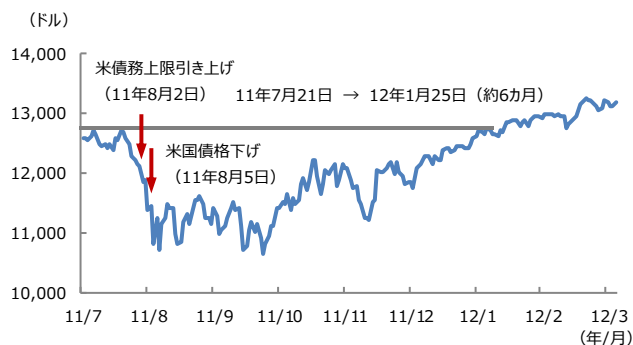
フィッチは格下げの理由について、①今後3年間に予想される財政の悪化、②高水準で増加する一般政府債務の負担、③債務上限問題の度重なる膠着と土壇場での解決が示すガバナンスの低下、を挙げています。また、米財務省は7月31日、7-9月期の借り入れ必要額の見通しを7,330億ドルから1兆ドルに引き上げましたが、米利上げによる借り入れコスト増も指摘され、これらも格下げの判断にいくらか影響したものと推測されます。

【図表1：主要株価指数の騰落率】



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：米格下げ前後のダウ工業株30種平均】

(注) データは2011年7月1日から2012年3月30日。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 米国債は2011年8月に格下げされた経緯があり、米国株は下落、米国債利回りは低下で反応

なお、米国債は過去にも格下げとなった経緯があります。米格付け会社スタンダード・アンド・プアーズ（S&P、現S&Pグローバル）は2011年8月5日、長期債務格付けを「トリプルA」から「ダブルAプラス」へ1段階引き下げました。米国では、当時も債務上限問題を巡って与野党が対立し、8月2日には債務上限を引き上げる法律が成立していましたが、S&Pは財政健全化計画が不十分だと判断し、格下げを決定しました。

格下げを受けて、ダウ工業株30種平均は2011年7月21日の直近高値から10月3日まで16.3%下落し、7月21日の水準を回復したのは約半年後の2012年1月25日でした（図表2）。なお、ダウ平均が下落した2011年7月21日から10月3日までの期間、米10年国債利回りは1.26%の低下幅となり、ドル円は1円67銭、ドル安・円高が進行しました（ニューヨーク市場終値ベース）。

## 2回目の今回、市場は冷静な対応が可能、深刻な混乱に至る恐れは小さく、過度な警戒は不要

さて、今回のフィッチの決定に対し、市場はリスクオフで反応していますが、現時点ではこの先、深刻な混乱に発展する恐れは小さいとみています。前述の通り、米国債の格下げは2011年8月に一度経験しているため、格下げ後の市場の動きはある程度、想定できます。また、フィッチは5月時点で米国の外貨建て長期債務格付けの見通しを「ネガティブ」に引き下げており、格下げの可能性は事前に示唆されていました。

これらを踏まえると、市場は比較的冷静に対応できると考えます。それでも、トリプルAの格付け限定で運用するファンドなどからは一時的に米国債の売りが出るなど、格下げの材料を消化するまで、少し時間を要することも予想されます。ただ、改めて2011年8月当時を振り返っても、その後、米国が景気後退（リセッション）入りすることはなかったため、格下げに対する過度な警戒は不要と思われる。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会