



市川レポート

米信用格付け引き下げに関する考察

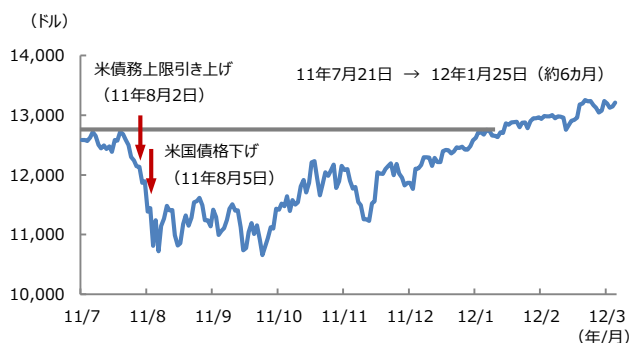
- ムーディーズの格下げにより米長期信用格付けに最上位を付与する大手格付け会社はなくなった。
- 2011年はS&Pの格下げで株安に、2023年もフィッチの格下げで株安だったが、利上げの影響大。
- 今回格下げの市場への影響は限定的、減税などによる中長期的な財政赤字の動向には要注意。

ムーディーズの格下げにより米長期信用格付けに最上位を付与する大手格付け会社はなくなった

大手格付け会社のムーディーズ・レーティングスは5月16日、米長期信用格付けを最上位の「Aaa（トリプルA相当）」から「Aa1（ダブルAプラス相当）」へ1段階引き下げました。今後、歳出の増加に伴って財政赤字の拡大が見込まれることなどを引き下げの理由に挙げていますが、格付け見直しは、米ドルの高い信用力が政府債務の借り換えを支えるとして、「ネガティブ」から「安定的」に引き上げています。

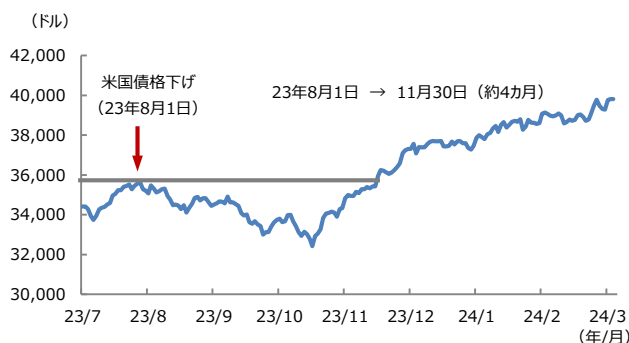
過去にも、スタンダード・アンド・プアーズ（S&P、現S&Pグローバル）が2011年8月5日に、フィッチ・レーティングスが2023年8月1日に、それぞれ米長期信用格付けを「トリプルA」から「ダブルAプラス」へ1段階引き下げています。今回のムーディーズの引き下げにより、米長期信用格付けに最上位を付与する大手格付け会社はなくなったこととなります。

【図表1：2011年の米格下げとダウ平均】



(注) データは2011年7月1日から2012年3月30日。横線は2011年7月21日の直近高値から、その水準を回復する2012年1月25日までの期間を示す。
(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2：2023年の米格下げとダウ平均】



(注) データは2023年7月3日から2024年3月29日。横線は2023年8月1日の格下げ日の高値から、その水準を回復する2023年11月30日までの期間を示す。
(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



2011年はS&Pの格下げで株安に、2023年もフィッチの格下げで株安だったが、利上げの影響大

2011年のS&Pによる格下げを受け、当時の市場は大きく混乱しました。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6カ月後の2012年1月25日でした（図表1）。ダウ平均が下落した2011年7月21日から10月3日まで、米10年国債利回りの変化幅は1.26%の低下となり、ドル円は1円67銭ドル安・円高が進みました（ニューヨーク市場終値ベース、以下同じ）。

また、2023年にフィッチが米長期信用格付けを引き下げた際、ダウ平均は格下げ日の2023年8月1日が高値となり、10月27日まで9.0%下落し、8月1日の水準を回復したのは約4カ月後の11月30日でした（図表2）。ダウ平均が下落した2023年8月1日から10月27日までの期間、米10年国債利回りの変化幅は0.81%上昇し、ドル円は6円32銭ドル高・円安が進みました。ただ、この期間は米利上げの影響が大きかったと推測されます。

今回格下げの市場への影響は限定的、減税などによる中長期的な財政赤字の動向には要注意

今回、ムーディーズの格下げを受けた市場の反応をみると、格下げ発表の前日である5月15日から19日まで、ダウ平均は1.1%上昇、米10年国債利回りの変化幅は0.02%の上昇、ドル円は81銭のドル安・円高と、比較的落ち着いた動きとなりました。米長期信用格付けの引き下げは今回で3回目となり、改めて米国債を売り急ぐ投資主体もなく、市場は冷静に材料を消化している模様です。

米議会では現在、減税法案の審議が続いており、10年間で3.5兆ドル程度の財政赤字拡大要因になるとの試算もありますが、関税引き上げによる税収入を財源に含めると、赤字額はかなり減ることも考えられます。今回のムーディーズによる格下げが市場に与える影響は限定的と思われるますが、減税法案と関税交渉の行方を踏まえた中長期的な米財政赤字の動向には引き続き注意が必要と思われます。

■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、それら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

