

## 米国債の格下げに対する見方

本稿は、PGIM フィクスト・インカムが8月2日に発行したレポート“Perspective on the U.S. Downgrade”の内容をPGIM ジャパン株式会社が要約したものであり、情報提供のみを目的として作成されたものです。

### <要旨>

- フィッチ・レーティングスは8月1日、米国債を AAA から AA+に格下げしたものの、足元まで米国債市場への影響はほぼ見られていない。米国債は、流動性、規模、安全性といった点で、今後も先進国債券市場の中心的な存在であり続けると考えられる。
- 一方、フィッチ・レーティングスが指摘する通り、米国政府のガバナンスは低下している。1990年代の財政健全化の枠組みは財政赤字とともに後退し、近年では巨額の財政赤字が膨れ上がっている。加えて、より頻繁に政府機関の閉鎖やデフォルトの脅威に晒されるようになった。
- 米国政府のガバナンス低下は同国の政治的分断を反映しており、グローバル・マクロ経済にとって重要なアンカーの一つが徐々に衰勢しつつあると PGIM フィクスト・インカムは見ている。こうした政治的分断は、議会における中道派の弱体化、急進派による正統派的政策の減少、政策の信頼低下による制度的衰退などを示唆するものである。また、歳出超過というより根本的問題は解決されておらず、米国の対 GDP 債務比率は2000年以降に40%から100%以上に上昇し、ほんの10年前までは危険水域と見られていた水準まで悪化している。
- 米国債の利回りは、財政赤字拡大に伴う国債増発を背景に、上昇圧力に晒されることは避けられないだろう。短期的には大きな変動は見込まれないものの、米国の長期国債利回りは、1990年代には金利スワップレートを30bps超下回っていたが、現在では50bps超上回って推移している。これは債務負担の増加が国債利回りに及ぼす目に見える影響だが、そのペースは少なくとも足元までは非常に緩やかである。
- 現時点では、米国経済のファンダメンタルズ、インフレ率、および中央銀行の政策が国債利回りの主な決定要因であり、その水準は概ねフェアバリューの範囲内にあると見られる。すなわち、利上げサイクルは最終局面にあり、利回りはピーク水準近辺にあると言える。今般の格下げの有無に拘わらず、米国債券市場に対しては、今後数年に亘って健全なリターンが期待できると PGIM フィクスト・インカムは見ている。

データの出所(特に断りのない限り)：PGIM フィクスト・インカム、2023年8月2日現在。

当レポートは、金融機関、年金基金等の機関投資家およびコンサルタントの方々を対象としたものです。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。

## 留意事項

本資料に記載の内容は、PGIM フィクスト・インカムが作成した“Perspective on the U.S. Downgrade”をPGIMジャパン株式会社が要約したものです。PGIMフィクスト・インカムは、米国SECの登録投資顧問会社であるPGIM インクのパブリック債券運用部門です。

本資料は、プロの投資家を対象としたものです。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。

本資料は、当グループの資産運用ビジネスに関する情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品の勧誘又は販売を目的としたものではありません。また、本案内に記載された内容等については今後変更されることもあります。

本資料に記載されている市場動向等は現時点での見解であり、事前の通知なしに変更されることがあります。また、その結果の確実性を表明するものではなく、将来の市場環境の変動等を保証するものでもありません。

本資料で言及されている個別銘柄は例示のみを目的とするものであり、特定の個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

本資料に記載されている市場関連データ及び情報等は信頼できると判断した各種情報源から入手したのですが、その情報の正確性、確実性について当社が保証するものではありません。過去の運用実績は必ずしも将来の運用成果等を保証するものではありません。

本資料に掲載された各インデックスに関する知的財産権及びその他の一切の権利は、各インデックスの開発、算出、公表を行う各社に帰属します。

本資料は法務、会計、税務上のアドバイスあるいは投資推奨等を行うために作成されたものではありません。

当社による事前承諾なしに、本資料の一部または全部を複製することは堅くお断り致します。

“Prudential”、“PGIM”、それぞれのロゴおよびロック・シンボルは、プルデンシャル・ファイナンシャル・インクおよびその関連会社のサービスマークであり、多数の国・地域で登録されています。PGIMジャパン株式会社は、世界最大級の金融サービス機関プルデンシャル・ファイナンシャルの一員であり、英国プルデンシャル社とはなんら関係がありません。

PGIM ジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 392 号

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

PGIMJ101076