



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2017年7月25日

10月を意識したかもしれない、Tビル利回り

3ヵ月物Tビルの利回り上昇の背景は、米政府が債務上限引き上げなどを巡り政治的に行き詰まるとの懸念が考えられます。デフォルトや政府機関閉鎖の実現性は極めて低いものの、政治の混乱に注意は必要と見えています。

10月償還の米国3ヵ月物Tビル利回り: 入札で利回り上昇、6ヵ月物Tビル利回りを上回る

米国財務省は2017年7月24日に390億ドルの3ヵ月物米財務省短期証券(Tビル、2017年10月26日償還)と330億ドルの6ヵ月物Tビル(2018年1月25日償還)の入札を実施しました。3ヵ月物Tビルの最高落札利回りが1.18%となる一方、6ヵ月物Tビルの最高落札利回りは1.13%となり償還までの期間が短い3ヵ月物Tビルの利回りを下回りました。

どこに注目すべきか:

Tビル入札、債務上限、暫定予算、政府閉鎖

3ヵ月物Tビルの利回り上昇の背景は、米政府が債務上限引き上げなどを巡り政治的に行き詰まりに至るとの懸念が考えられます。最悪を想定すれば米政府は10月にデフォルト(債務不履行)に陥ることも懸念されます。実現性は低いシナリオですが、政治の混乱に注意は必要と見えています。

まず、市場の動きを時系列で確認すると、Tビル利回りは右肩上がりですが、これは米連邦準備制度理事会(FRB)の引き締めを織り込む動きと見られます(図表1参照)。一方、10月後半に3ヵ月物Tビルの利回りが他に比べ上昇(価格は下落)したのは10月が意識されたものと見られます。

では、今年10月が何故懸念されるのか? 前後に想定(懸念)される動きを振り返ります。

1つ目の懸念は連邦債務上限です。米国では国債の発行上限が議会で定められ、変更には議会の承認が必要です。仮に引き上げで合意できない場合、新規国債の発行が出来ず、最悪のケースではデフォルトも想定されます。議会予算局(CBO)が6月29日に発行したレポートでは、国債無しでも何とか資金がやり繰りできるのは今年10月中旬頃までと推定されています。米国国債のデフォルトを予想している人はほぼいないと見られますが、注意は必要です。

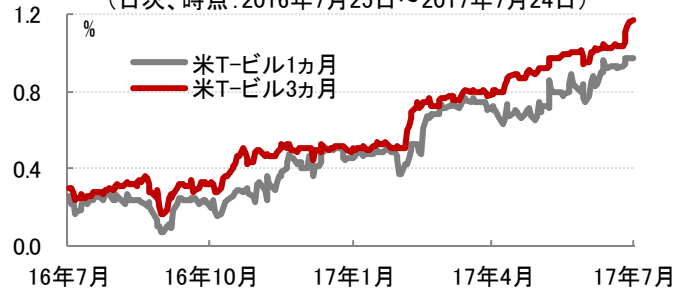
2つ目は財政年度が10月1日から始まる中、9月末までに、来年度予算が成立しない可能性が高いことです。この場合、政府機関閉鎖を防ぐため暫定予算でしのぐことが想定されます

が、議会の対立から難航も懸念されます。

3つ目は、議会で共和党と民主党、もしくは共和党内部で激しく対立しているオバマケア代替案で、8月夏季休会前に妥協が出来なければ、他の予算案への影響が懸念されます。政府機関閉鎖、または債務上限問題が悪化したのは2013年10月でした(図表2参照)。短期間とはいえ、公園など公共施設が使えないとか、経済指標が発表されないなど、生活への悪影響が見られました。記憶にも新しいこのような事態を再発させると政治への批判が一気に高まると見られ、最後は回避される可能性が高いと見えています。2013年の例を考えれば、懸念が高まるとしてもまだ、先の話と見られます。ただ、当面はオバマケア代替案、債務上限、(暫定)予算の3点を柱に、政治の混乱には注視が必要と見えています。

図表1: T-ビル1、3ヵ月物の最近の推移

(日次、時点: 2016年7月25日~2017年7月24日)



図表2: 米国政府機関閉鎖前後のT-ビルの推移

(日次、時点: 2013年4月24日~2014年4月24日)



出所: フルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証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き作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。