

米国債務上限問題の懸念は当面回避

米国では先月末に暫定予算が成立したことで、政府機関閉鎖の危機は当面回避されました。より深刻な米連邦法定債務上限問題は法案が上院で可決されており、こちらの問題についても当面は回避される公算です。債務上限は米国の財政規律を守るプラス面はありますが、政争の具となることもあり諸刃の剣といえそうです。

米国連邦法定債務上限問題：債務上限の引き上げで合意、上院は可決

米民主党のシューマー上院院内総務と共和党のマコネル上院院内総務は2021年10月7日午前に、連邦債務の法定上限(債務上限)を4800億ドル(約53兆5800億円)引き上げることで合意したと報道されました。

なお、米上院は7日夜、債務上限を引き上げる法案を賛成50、反対48の賛成多数で可決しました。下院は来週まで休会で採決を待つこととなります。ただ、下院は民主党が多数派であり、可決が見込まれています。

仮に成立すれば、財務省が12月3日ごろまで支払い義務を遂行できるようになる見込みです。

どこに注目すべきか：暫定予算、連邦法定債務上限、デフォルト

米国では先月末に暫定予算が成立したことで、政府機関閉鎖の危機は当面回避されました。より深刻な米連邦法定債務上限問題は法案が上院で可決されており、こちらの問題についても当面は回避される公算です。債務上限は米国の財政規律を守るプラス面はありますが、政争の具となることもあり諸刃の剣といえそうです。

まず、債務上限交渉のこの数日間の動きを市場動向と共に振り返ると、期待と不安が見られました。

イエレン米財務長官は債務上限が引き上げられない場合、財務省の手許資金が尽きるのは10月18日前後と、いわゆる「Xデー」が刻一刻と近づいていました。

債務上限は19年8月から21年7月31日まで法定上限適用停止措置となっており、平易に言えば法的な上限を気にせず財政運営が可能でした。しかし、8月1日からは新たな債務上限が設定されたため、債務拡大には法定上限適用停止措置の期間を新たに設定するか、債務上限を拡大する必要がありました。このためには議会で債務上限を緩和する法案を通す必要があります。

債務上限を引き上げる法案については民主党と共和党の対立がネックとなっていました。6日頃から合意の機運が見られ始めました。例えば、上院共和党のマコネル院内総務はXデーを12月に先送りするため、債務上限の短期間の引き上げを支持すると表明していました。

市場の期待と不安を見る上で米短期国債(Tビル)の利回り推移を参照します(図表1参照)。満期までの期間が短

いTビル(4週間)と長め(3ヵ月)の利回りを見ると、短期よりも長期の利回りが低くなる逆転が見られました。債務上限による短期的な混乱を回避して長めのTビルが選好されました。過去に債務上限問題が悪化した局面でも同様な現象が見られました。上院での可決を受け債務上限は2ヵ月ほど先送りされたことで4週間Tビル金利が大幅に低下しました。

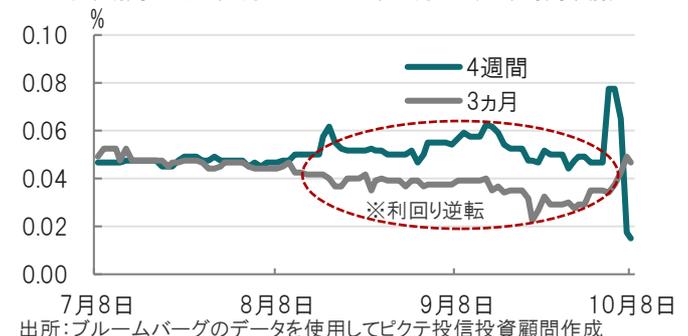
Xデーが過ぎても債務上限が引き上げられない場合、米国は債務不履行(デフォルト)に陥る可能性があります。今回の債務上限は小幅な引き上げで、2ヵ月後には同じ問題が再浮上する可能性はあります。ただ、両党にデフォルトだけは回避する意思を確認できた意味合いは大きいと思います。

なお、議会の対立が米国のデフォルト懸念を高めていることに対し、6名の元米財務長官が連名で9月後半にペロシ下院議長など議会の主要メンバーに書簡を送っています。書簡の冒頭には米国は過去232年確実に国債の元利払いを行ってきた、これからも維持する必要があることを訴えています。財務長官OBも事態を見かねたようです。

仮に米国がデフォルトとなった場合どれほど深刻なのか？複数の格付け会社はその場合米国国債をDなどデフォルト格に引き下げると警告していました。米国債は各種取引の担保にも活用されており、様々な分野に深刻な影響が及ぶことが想定されます。1度でもデフォルトを起こせば信用を取り戻すのは至難の業でしょう。米国は返済能力があるのだから大きな問題ではないとの見方もありますが、米国国債の幅広い活用を考慮すれば、過小評価は避けるべきと考えます。

今後ですが、民主党の3.5兆ドル規模の単独法案の動向が債務上限などの問題を左右すると思われます。共和党はもとより、民主党内部からも規模や財源(増税)を巡り批判が高まっています。どの程度民主と共和両党が、若しくは民主党内部が歩み寄れるかが今後の鍵となりそうですが、債務上限は財政規律の確保という本来の主旨の拡大解釈のかたちで利用されることも想定されます。

図表1：米国短期国債(Tビル、4週間、3ヵ月)利回りの推移
日次、期間：2021年7月8日～2021年10月8日(日本時間午前)



※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2021年9月末日現在)

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%(税込)
 ※申込手数料上限は販売会社により異なります。
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限年率2.09%(税込)
 ※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
 ※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
 ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さまがファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380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 日本証券業協会



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●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。