



トピックス

2023年5月22日

米国の債務上限問題：米国債は「安全資産」なのか？

信用を自ら損なう

米国は、世界から信用と尊敬を集め続けねばなりません。中国が躍進する中、経済や国際政治などにおける米国の覇権を維持するためです。ところが米国は、信用を自ら損ないかねないことを行っています。

とりわけ、米国政府の債務上限引上げ問題についてです。この問題により、米国政府が発行する証券(米国債)に対する信用が揺らいでいるのです。現時点では、この問題はひとまず解決、あるいは先送りされる可能性が高いとみられます。それでも、米国政府や米国債に対する不信は、くすぶり続けるでしょう。

債務上限とは何か？

米国では、政府債務の上限が法定されています(図表1)。これを議会が引き上げない限り新規の国債発行(→債務増)を行えず、デフォルト(債務不履行)に陥る、という懸念が、数年ごとに高まります。

米国財政は、継続的な赤字です。そのため、社会保障費や国債の元利金などといった政府の支払い義務を果たすためには、国債を発行して内外の投資家から資金を借り入れねばなりません。債務残高の上限という制約によってそうした借り入れができなくなると、財政資金が枯渇し、デフォルトとなりかねません。

本当に「安全資産」？

米国債がデフォルトとなれば、投資家に対する米政府の大きな裏切り行為となります。デフォルトが一時的なものにとどまり、予定日の後日に元利金が支払われたとしても、多くの投資家は困惑するでしょう。

世界の投資家が参照する金融や投資の書籍には、米国債は「安全資産」と当然のように書いてあります。「安全資産」は、期日どおりに元利金が支払われるといったことを含意します。しかし米国債のデフォルトが一度でも起これば、米国債は「安全資産」ではなくリスク資産、と言わねばならなくなるはずで

世界に対する影響

そうなれば、世界の金融市場や経済を大きく動揺させかねません。これまでは、米国債が主な「安全資産」であるからこそ、その利回りを基準に、米国のみならず世界中の金利体系が形成されてきたのです。

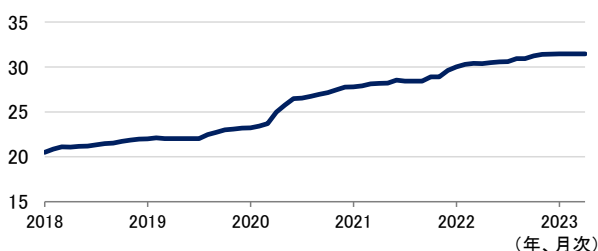
よって「安全資産」の前提が崩れれば、世界の金利体系に大きな変化が生じるでしょう。また、米国が財政赤字や貿易赤字を維持できたのは、日本や中国を含む海外の投資家などが、米国債を好んで購入し、事実上、米国経済を支えてきたからです。よって「安全資産」の地位を維持するのが、米国の国益です。

政党間の深い対立

にもかかわらず近年、米政府の債務上限問題が繰り返し発生し、金融市場参加者を緊張させています。今回も瀬戸際で上限が引き上げられる可能性が高いものの、今後もこの問題は頻発すると見込まれます。

根底にあるのは、民主党(社会保障を重視)と共和党(歳出削減を優先)との対立です。各党支持者の亀裂も深く、債務上限問題では他党を非難しています(図表2)。こうした対立や亀裂は米国の根本問題であり、解決は困難です。よって債務上限問題は数年ごとに発生し、米国に対する信用を損なうでしょう。

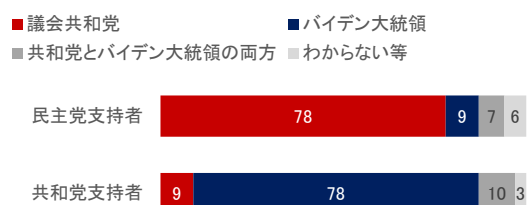
図表1. 米連邦政府の法定債務上限(兆ドル)



(注)実際の債務残高は法定債務上限に達しているが、「特別の措置(各種基金への投資停止など)」でデフォルト回避。しかし6月上旬には「特別の措置」によってもデフォルト先送りが困難となる可能性あり。2023年4月まで(出所)米財務省、Bloombergよりデータを取得し、しんきん投信作成

図表2. 米世論調査

政府債務上限が引き上げられず、政府がデフォルトとなれば、主に誰が非難されるべきか？(%)



(注)2023年4月28日-5月3日調査
 (出所)Washington Post-ABC News Pollより、しんきん投信作成

(チーフエコノミスト 辻 佳人)



＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。

※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。

※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。

※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、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ではありません。

※投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごと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投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

（お客様に直接ご負担いただく費用）

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 上限 3.3%(税抜 3.0%)
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 上限 0.3%

（保有期間中に間接的にご負担いただく費用）

- ◆ 運用管理費用（信託報酬）・・・純資産総額に対して、上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用（手数料等）の合計額については、ご投資家の皆様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、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。