

2025 年 5 月 19 日

りそなホールディングス 市場企画部
チーフストラテジスト 梶田伸介

為替: 米国債格下げの影響

目先の影響は限定的も財政懸念がドル安につながるリスクが残存

要約

- ムーディーズによる米国債格下げはマーケットに概ね織り込み済み。見通しが安定的でもあり目先の影響は限定的とみるが、本日以降の米国債動向には注意したい
- 過去の格下げ時のドル円の反応はまちまち。足もとではドル資産離れがテーマとなっており、ドル金利が上昇した際にドル売りが加速する可能性

ムーディーズが米国債を格下げ

ムーディーズは先週 16 日金曜日に米国債の格付けを 1 段階下げ、最高位の Aaa から Aa1 とした。他の大手格付け会社である S&P やフィッチと評価が揃う形となり、格下げのタイミングは時間の問題とされていた。トランプ政権の財政スタンスがある程度見えている中で、マーケットの反応は限定的だった。3 機関とも見通しは安定的としており、次の格下げが意識される展開ではないことが市場の落ち着きを支えている。ただし、週末の引け際の発表で市場参加者が限定的だったため、本日以降の米国債の反応には注意が必要。

過去の米国債格下げ時のドル円・米国債の反応

他の大手格付け会社が米国債を最高格付けから格下げをした際のマーケットの反応は以下の通り。

① S&P 格下げ(2011 年 8 月) 図1

米国債の歴史上初めての格下げであり、リスク回避的な動きが強まり、株安・金利低下となり、ドル円については円高が進行。当時は東日本大震災や欧州危機といった材料もあり、円高が進行しやすい地合いであった。

図 1: S&P 格下げ リスクオフの円高・金利低下

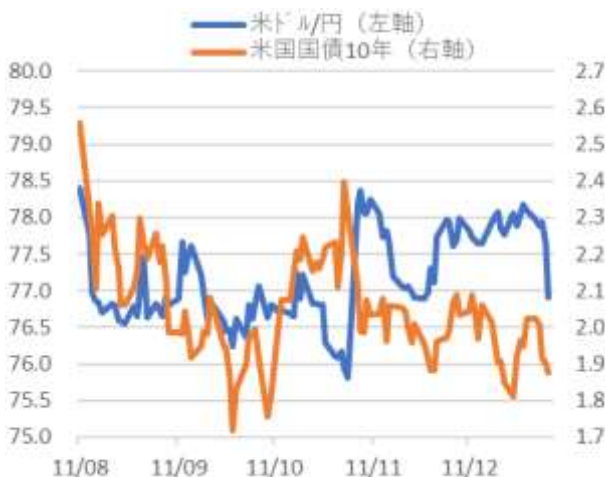


図 2: フィッチ格下げ 米財政懸念+日銀利上げ催促

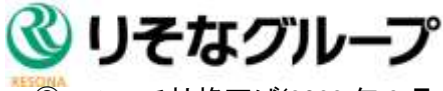


出所: Bloomberg

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



② フィッチ社格下げ(2023 年 8 月 1 日) 図 2

格下げに加えて、翌日に米国の 8-10 月国債発行計画が公表され、大幅な増発となったことも重なり、財政懸念から長期金利が上昇。長期金利の上昇に合わせる格好でドル円は上昇した。当時は日銀の金融政策について利上げを催促する形での円売りの流れもあり、ドル円の上昇に拍車をかけた格好。

緩やかな米国資産離れに沿った動き

今回の格下げによる短期的な市場への影響は限定的とみられる。既に他の大手 2 機関が格下げを行っていることや、見通しが安定的で追加的な格下げリスクが低いことが背景にある。ただし、米国債の信用低下は米国資産離れを促すテーマとなりやすい。直近ではトランプ政権の関税政策やパウエル FRB 議長への批判が米国資産離れを加速させる要因となった。今後、トランプ減税の議論が本格化する中で、財政懸念が市場の注目を集める可能性がある。

これまでの格下げ局面とは異なり、ドル金利が上昇した場合にはドル資産売り観測が強まり、ドル安で反応する可能性がある点に留意が必要である。中長期的には、ドル資産から他通貨資産への資金シフトが緩やかに進む流れが継続するとみられる。引き続き、米国財政の動向やドル安リスクは意識されやすい局面にある。