

米政府債務デフォルト回避の公算—株価急落も一過性が

作成日 2021年11月30日

税率アップを予見した利益確定売りや早期利上げ観測等は波乱要因ですが、株高は続きそうです

「新たなコロナ変異株で株価急落」は本当か？

- 先週金曜日(11月26日)、米国や日本など主要国の株価は軒並み大幅に下落しました。米国株価(S&P総合500種株価指数)は前営業日比2.3%下落、9ヵ月振りの大幅安でした。米国の早期利上げ観測で1ドル=115円台へ上昇していたドル/円相場は113円台へ急落、安全資産とされる米国債が逃避的に買われ10年国債利回りは急低下しました。
- きっかけは、WHO(世界保健機関)が、南アフリカ等で検出された新型コロナウイルスの新たな変異株「オミクロン」が急速に感染拡大する恐れがあるとして各国に監視強化を求めたことでした。「各国で再度のロックダウン(都市封鎖)となれば世界景気の悪化は必至」との警戒が高まったことが株価等の急落の原因とされます。本当でしょうか。
- WHO報道官は「感染力やワクチン耐性の有無が判明するまで数週間かかり現時点での渡航制限の導入には慎重に対応して欲しい」(ロイター、11月26日)と呼びかけています。しかし米国など各国政府は南アフリカ等からの入国制限を相次いで表明、バイデン米大統領は「渡航制限はさらなる情報が得られるまでの予防的な措置」と説明しています。
- 現時点では「世界各国で再度のロックダウン」となるか否かまだ不明確であり、差し迫った危機感が強まったとは言いがたく、むしろ「売り材料を探していた市場がオミクロン株に飛びついた」と考えられます。

税率アップを予見した駆け込み利益確定売りか

- なぜ売り材料を探していたのでしょうか。最近の相場材料のうち市場心理を悪化させている材料は主に、①米国の早期利上げ観測(注)や、②世界的なサプライチェーン(供給網)寸断による部材供給制約・物流逼迫による景気減速への懸念、③米国議会での審議難航により12月15日頃とされる債務上限引き上げ期限が迫る米政府債務のデフォルト(債務不履行)懸念等です。

(注)MYAM Market Report「米国は早期利上げへ—米大統領がパウエルFRB議長を再任」(2021.11.26)

- さらに、④議会下院を通過(11月19日)した1.75兆ドルの教育・子育て・気候変動対策の大型財政支出法案が財源として富裕層への増税を盛り込んだため、「来年の税率アップを予見した富裕層が年内に駆け込みの利益確定売りに走る可能性」(CNBC、11月23日)が警戒されていました。折しも、主要な投資銀行が相次いで「米国株価は1割弱ほど売り込まれる調整局面に入る」と指摘し始め、市場心理が悪化しかけていたところでした。

筆者：チーフストラテジスト 杉山 修司
 東京大学経済学部卒、ロンドン大学LSE修士
 日本銀行調査統計局、為替課勤務のち、格付会社S&P、ドイチェ・アセット・マネジメントを経て、2016年から現職

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●当資料の内容は作成日における筆者の個人的見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。

米政府債務のデフォルトは回避されるか

- この1.75兆ドルの大型財政支出法案には野党共和党が「物価高や財政悪化を加速する」と猛反対しています。共和党下院トップの院内総務が「8時間32分もの歴代最長記録を更新する反対演説」(NY Times、11月19日)で、90年前の大恐慌で財政支出を拡大した「ルーズベルト大統領のような振舞いを(景気過熱による物価高に苦しむ)国民はバイデン大統領に望んでいない」と批判しています。
- このため上院に送付された法案には、野党議員の賛成票は期待薄です。与野党50議席ずつで勢力が拮抗する上院で副大統領の1票を加えてクリスマス前の法案成立を目指す与党民主党にとって、1名たりとも党内から反対票を出す訳にはいかない綱渡りの議事運営です。
- これまでの半年間、バイデン大統領が公約した「大きな政府」実現を目指す法案作成作業を巡って与党民主党内で紛糾が続いてきました。しかし、来年の中間選挙の前哨戦とされたバージニア州知事選(11月2日)で民主党候補が敗退。「この法案を通しておくべきだった」とバイデン大統領は後悔の念を口にして、与党内の急進左派を抑え込む姿勢を鮮明にし始めました。そして法案を2本に分割、まず1兆ドル規模のインフラ投資法案を超党派の賛成票で議会を通し署名・成立させました(11月15日)。
- 残りの教育・子育て支援・気候変動対策の法案については、急進左派が主張した当初6兆ドル超の規模が3.5兆ドルとなり、さらに1.75兆ドルへ半減されて下院を通過(前述)、上院へ送付されました。これに対し、党内穏健派マンチン上院議員は(i)「物価高を加速する」として1.5兆ドル超の法案には一貫して反対し、(ii)4週間の介護等での有給休暇支援策にも「民主党単独の予算措置で決めるべきでない」と下院案に反対しています。FRB(米連邦準備制度理事会)宛てに物価高の抑制を求める書簡を8月に送付した人物です。
- ついにバイデン大統領は「どんな法案でも私は署名する」と述べ、急進左派よりもマンチン上院議員の意向を尊重し与党単独で50票を確保して法案を成立させる姿勢を示しました(Business Insider、11月19日)。これは1.75兆ドルの下院案から有給休暇支援策0.2兆ドル等を削除して1.5兆ドル以内に収める修正を与党が加え上院で50票を確保し法案成立に道を開くものです。与党内がまとまれば、債務上限引き上げも与党単独で可決できるため、政府債務デフォルトは回避される公算が高まったと考えられます。
- コロナ禍で失職した2200万人の復職が進み「残り200万人の復職を待つばかりとなり完全雇用へ急速に近づいている」(ウォーラーFRB理事、11月19日)ようです。たとえ利上げが開始されても来年は力強い景気拡大が続くとみられ、米国株価は一過性の調整を経て上昇傾向が続きそうです。