



【臨時レポート】

## 米国政府閉鎖について

2025年10月1日(現地時間)、米国では連邦議会で政府予算案が可決されなかったことを受け、約7年ぶりに政府が閉鎖されました。同国及び世界の経済や市場への影響などに関し、アライアンス・バーンスタイン(以下、「AB」)\*の見解を以下のとおりご案内いたします。

### 何が起きたのか

米国の政府予算案可決には上院で100票中60票が必要であるため、共和党が上下両院を掌握している現状でも民主党の一部による支持が不可欠となります。そうした中、9月30日の上院では、共和党が提出したつなぎ予算案が必要な支持を得られず、民主党主導の提案も否決されました。この結果、トランプ政権第1期の2018年末～2019年初頭以来の約7年ぶりとなる政府閉鎖が決定しました。

今回の政府閉鎖は、1976年以降で22回目となります。しかし、そのうち1営業日以上続いたのは4回にすぎず、実体経済や金融市場への影響は概して限定的なものでした。引き続き、投資家は米国の政治状況の推移を見守る必要がありますが、ABでは市場や経済への影響はこれまでの政府閉鎖と同様に限定的となる可能性が高いと見ています。

### 経済への影響は限定的

過去最長の30日を超える2018年～2019年の政府閉鎖は、国内総生産(GDP)に対し110億米ドルほどのマイナスの影響があったとされています。しかし、米国議会予算局の推定によれば、政府再開後も取り戻せず恒久的に失われたのはそのうち約30億米ドル、GDPの0.2%程度でした。大きな混乱が生じたものの、経済的な影響はさほど大きなものではありませんでした。

ここで注意が必要なのは、今回のような予算成立の遅延による政府閉鎖は、債務上限の引き上げが合意されなかった場合の支出停止とは異なるということです。債務上限に達し、それ以上の借入ができなくなると、財務省は一部の債務返済や政府支出ができなくなります。これは米国債の支払い遅延や不履行(デフォルト)につながる恐れがあり、市場に深刻な悪影響を及ぼします。

これと比べると、予算成立の遅延による行政機能の一部停止は国債の信用度には直接影響しません。ただし、足元の米国経済においては消費者心理がすでに悪化していたため、今回の政府閉鎖がその悪化を加速する可能性は否定できません。

政府閉鎖中も一部の不可欠な行政機能は停止されません。しかし、多くの部門や行政サービスが停止され、多くの政府職員が一時帰休や解雇される可能性があります。また、職員の給与は週次、あるいは2週間に1度の支給となっていることが多いため、政府閉鎖が長引くとそうした職員の所得に影響を及ぼす可能性があります。

過去の政府閉鎖では、労働市場への影響はもっぱら政府職員の一時帰休によるものでしたが、トランプ政権は今回の政府閉鎖を利用して一部の政府職員を解雇することも検討していると報道されています。これまでのところ、どの政府機関からもそのような計画の発表はありませんが、連邦政府職員の人数は非農業部門の雇用数の1.8%程度に過ぎないため、極めて大規模な解雇が行われない限りGDPへの影響は限定的とみられます。

## 経済指標公表に支障

今回の政府閉鎖による最大の経済的影響は、経済指標の発表や取りまとめに関する遅延・中止によるものとなる可能性があります。中でも、10月3日に発表予定となっている9月の雇用統計は、注目度の高い指標であり、政府閉鎖が長引けば、物価指数の基礎データの収集に支障が生じる恐れもあります。また、労働市場の鈍化とインフレ圧力再燃の間で難しいかじ取りを強いられている米連邦準備制度理事会（FRB）は、10月28日－29日に連邦公開市場委員会（FOMC）を開催する予定となっており、金融政策の決定を巡り混乱が生じる可能性があります。

金融政策決定はもとより確固とした経済データに依拠する必要がありますが、経済トレンドの転換点において、データはいっそう重要となります。投資家にとっても、経済環境を把握し、短期的・中期的なリスクや投資機会を検討する上で貴重な情報です。とりわけ、足元の市場では経済や株価バリュエーションの再加速が資産価格に再度織り込まれる兆しが見え始めているため、経済指標には大きな注目が集まっています。

## 市場見通し

過去の例を見る限り、政府閉鎖は金融市場に対して有意な影響を与えていません。強いて言えば、株式市場や債券利回りが政府閉鎖の開始にかけて若干下落したり、開始後に反発したりといった傾向もあるように見えますが、ほとんどの政府閉鎖が短期間で終結していることや経済的影響が限定的であったことなども考慮すると、政府閉鎖と市場動向の間に相関を見出そうとするのはミスリーディングであるかもしれません。

今回の政府閉鎖は長引く可能性もありますが、ABでは市場に対する影響はこれまで同様に限定的なものになると予想しています。

以上

\*アライアンス・バーンスタイン及び AB はアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーとその傘下の関連会社を含みます。アライアンス・バーンスタイン株式会社は AB の日本拠点です。

## 当資料のお取扱いにおけるご注意

当資料は2025年10月1日現在の情報を基にABが作成したものをアライアンス・バーンスタイン株式会社が翻訳した資料であり、いかなる場合も当資料に記載されている情報は、投資助言としてみなされません。当資料は信用できると判断される情報をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、当資料に掲載されている予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。当資料の内容は予告なしに変更することがあります。当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。

## 当資料についての重要情報

当資料は、投資判断のご参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。特定の投資信託の取得をご希望の場合には、販売会社において投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ず詳細をご確認のうえ、投資に関する最終決定はご自身で判断なさるようお願いいたします。以下の内容は、投資信託をお申込みされる際に、投資家の皆様に、ご確認いただきたい事項としてお知らせするものです。

- 投資信託のリスクについて  
アライアンス・バーンスタイン株式会社の設定・運用する投資信託は、株式・債券等の値動きのある金融商品等に投資します(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。投資信託の運用による損益は、全て投資者の皆様に帰属します。投資信託は預貯金と異なります。リスクの要因については、各投資信託が投資する金融商品等により異なりますので、お申込みにあたっては、各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をご覧ください。
- お客様にご負担いただく費用: 投資信託のご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります
  - 申込時に直接ご負担いただく費用…申込手数料 上限3.3%(税抜3.0%)です。
  - 換金時に直接ご負担いただく費用…信託財産留保金 上限0.5%です。
  - 保有期間に間接的にご負担いただく費用…信託報酬 上限2.068%(税抜1.880%)です。

その他費用…上記以外に保有期間に応じてご負担いただく費用があります。目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

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、アライアンス・バーンスタイン株式会社が運用する全ての投資信託のうち、徴収する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。

## ご注意

アライアンス・バーンスタイン株式会社の運用戦略や商品は、値動きのある金融商品等を投資対象として運用を行いますので、運用ポートフォリオの運用実績は、組入れられた金融商品等の値動きの変化による影響を受けます。また、金融商品取引業者等と取引を行うため、その業務または財産の状況の変化による影響も受けます。デリバティブ取引を行う場合は、これらの影響により保証金を超過する損失が発生する可能性があります。資産の価値の減少を含むリスクはお客様に帰属します。したがって、元金及び利回りのいずれも保証されているものではありません。運用戦略や商品によって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。また、ご投資に伴う運用報酬や保有期間中に間接的にご負担いただく費用、その他費用等及びその合計額も異なりますので、その金額をあらかじめ表示することができません。上記の個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。

## アライアンス・バーンスタイン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303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／  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会