

米国政府機関閉鎖による市場・経済への影響

2025 年 10 月

BNY インベストメント・インスティテュート

米国政府機関が一部閉鎖

米連邦議会上院が予算案を可決できなかったことを受けて、政府の予算が 2025 年 10 月 1 日過ぎに失効し、政府機関の一部が閉鎖しました。これにより約 75 万人の政府職員が一時帰休となり、閉鎖の影響による経済損失額は数十億米ドルに上る可能性があります。現時点で金融市場は長期の閉鎖を織り込んでいませんが、そのリスクは存在し、経済の不確実性が一層高まっています。

これまで政府機関の閉鎖は上院・下院で多数を占める政党が異なる場合に起きていました。現在は共和党が上院・下院とも多数を占めているため、閉鎖が長引く可能性は低いと考えられます。ただし、短期的には株価のボラティリティが上昇する一方、債券の利回り低下（価格上昇）が予想されます。

閉鎖が短期間だった場合

政府機関の閉鎖が 1 週間未満の短期間で収まった場合、金融市場や経済、経済指標などへの影響は限定的となるとみられます。そのため、BNY のマクロ経済見通しや政策予想のベースシナリオに大きな変更はなく、年末にかけて緩やかな成長ペースの継続と、米連邦準備理事会（FRB）による 2 回の利下げを引き続き見込んでいます。

ただし、過去数カ月間の雇用の鈍化は、第 4 四半期の国内総生産（GDP）実質成長率についての BNY の見通しを引き下げ、年内 2 回の利下げ期待を強めることにつながるとみています。もし閉鎖による混乱が長引けば、影響はより顕著となり、以下のような市場の反応が予想されます。

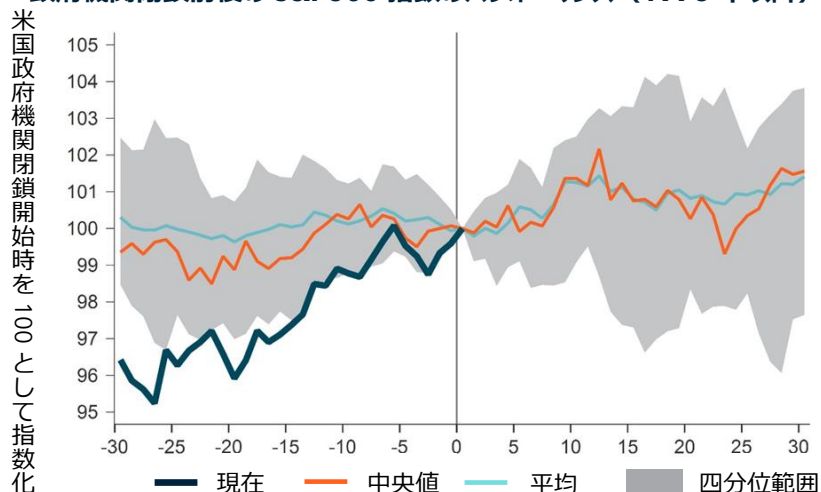
- 閉鎖に伴い株価が弱含み、債券は利回り低下（価格が上昇）
- より大きな変動により、株式市場と債券市場の乖離が鮮明に
- 株価のボラティリティは上昇するが収束後数週間で低下
- 貴金属関連の価格は上昇
- 金融市場は混乱解決後 2～3 週間で閉鎖前の水準に戻る傾向

米国経済への影響

政府機関の閉鎖は過去、四半期の実質成長率を週あたり約 0.1～0.2 ポイント押し下げました。四半期全体に及ぶ閉鎖（過去に例はありませんが）が発生した場合、2025 年第 4 四半期の成長率は平均で約 1.6 ポイント押し下げられることが予想されます。

連邦職員の報酬は政府支出として計上され、実際に働いた時間に連動するため、一時帰休した時間分の給与が失われることで GDP にマイナスの影響が生じます。閉鎖が長引くほど、行政サービス停止による経済的損失が拡大します。例えば、補助的栄養支援プログラム（SNAP／フードスタンプ）の中断や、中小企業庁による融資停止、契約業者への影響、不確実性の増大などが挙げられます。

政府機関閉鎖前後の S&P500 指数のパフォーマンス（1976 年以降）



出所:BNY インベストメント・インスティテュート, Macrobond。2025 年 10 月 1 日時点

また、データの空白も発生します。労働統計局（BLS）は閉鎖中、雇用や物価データの収集・公表を行いません。9 月の雇用統計や消費者物価指数（CPI）の発表も遅れる見込みです。FRB は民間の代替データを活用でき、地域連銀総裁は企業との対話から得られるビジネスセンチメントを重視することも可能です。したがって、政府機関の一部閉鎖は FRB の見通しに不確実性を加えますが、次回会合での意思決定には支障はないと考えられます。

一時帰休拡大のリスク

最も注視すべきリスクは、一時帰休が大幅に拡大し、政府職員の解雇が増加することです。10 月 1 日に停止する行政サービスの代替資金源がない、または「大統領の優先事項に合致しない」場合、恒久的な解雇を検討するよう行政指示が出されています。法的な制約や過去の前例により、閉鎖中の解雇は限定的となる見込みですが、完全に排除することはできないと考えられます。

ご留意事項等

- 当資料は、BNY インベストメント・インスティテュートが作成した資料をもとに、BNY メロン・インベストメント・マネジメント・ジャパンが翻訳・作成した資料であり、必ずしも原文の内容と一致するものではありません。また、情報提供を目的として作成した資料であり、一般投資家への特定の有価証券の勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料に示されている運用成果、データ、見解等は過去の実績および将来の予測であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。第三者機関提供データに関して当資料の作成者は、いかなる保証・責任を負うものではありません。
- 当資料に記載されているいかなる見解も、その執筆者が資料作成時点に入手可能な信頼できると判断した情報に基づき記述したものであり、情報の正確性、完全性等を保証するものではありません。また、将来予告なく変更することがあります。
- 個々のポートフォリオ運用チームは異なる見解を持ち、顧客ごとに異なる投資意思決定を行うことがあります。
- 当社の書面による同意のない限り、いかなる目的でも当資料の全体または一部を、転用、配布することはできません。

BNY メロン・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 406 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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会