



投資環境

2024 年 10 月 25 日

米金利上昇要因と今後の見通し

米長期金利は 10 月に入り上昇し、10 月 24 時点では、4.2%を超える水準になっています(図表 1)。ここでは、上昇の要因や今後の見通しについてまとめたいと思います。

図表1. 米長期金利

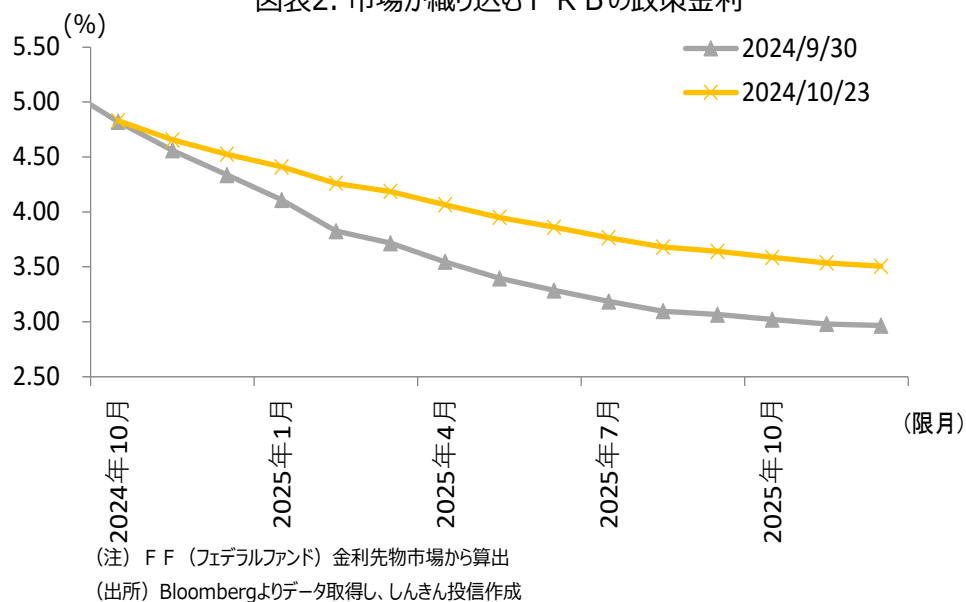


▣ 上昇要因

① 米利下げ観測の後退

今月上旬に発表された 9 月の米雇用統計で雇用者数の伸びが前月から加速するなど、米経済が堅調であることを示唆する経済指標の発表が相次いだことや、米連邦準備理事会 (F R B) 高官が 11 月の米連邦公開市場委員会 (F O M C) での利下げ見送りの可能性に触れたことなどから、米利下げ観測が後退しています(図表 2)。

図表2. 市場が織り込む F R B の政策金利





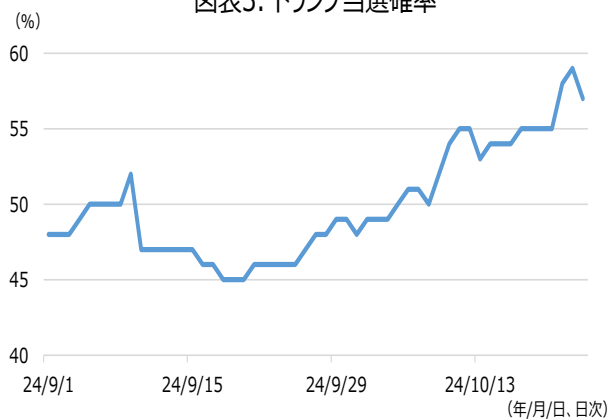
しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

②トランプ氏勝利を意識

11 月 5 日に実施される米大統領選でトランプ氏が勝利し、同時に行われる議会選挙でも、共和党が上下両院で勝利するとの見方が強まっています(図表 3、4)。トランプ氏が勝利することに加えて、上下両院も共和党が制することで、トランプ氏が打ち出す政策が実現するのではないかとの思惑が強まっています。

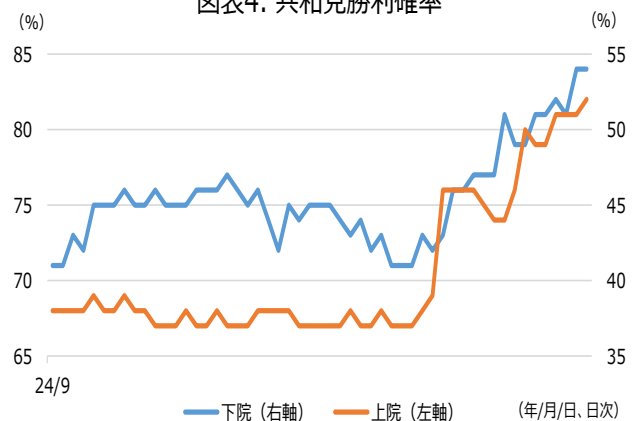
トランプ氏は、法人減税や関税引き上げ、移民抑制を打ち出しています(図表 5)。法人減税による財政悪化、関税引き上げや移民抑制によるインフレ加速の可能性が意識され、金利上昇圧力がかかっています。

図表3. トランプ当選確率



(出所) Bloomberg, Predictitよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表4. 共和党勝利確率



(出所) Bloomberg, Predictitよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表5. 米大統領選挙 政策比較

民主党・ハリス氏	候補者	共和党・トランプ氏
「強力な中間層築く」	経済政策の方針	「低い税率、少ない規制、 低エネルギーコスト、低金利」
食品の過度な値上げ禁止	物価高対策	エネルギー規制緩和
新築住宅建設促進		戦争終結 (ウクライナ・中東)
法人税増税、金融所得課税引上げ	財政政策	法人税引き下げ
子育てや住宅購入支援拡充		関税引き上げ
支出拡大により悪化?	財政収支	減税により悪化?

(出所) 各候補者の公式サイト、各種報道より、しんきん投信作成

▣ 短期的見通し

今後 1 ヶ月の米金利の予想変動率を示す MOVE 指数は非常に高い水準になっており、当面米金利は不安定な動きになることが予想されます(図表 6)。11 月には米大統領選があるほか、米雇用統計など



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 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
 〒104-0031 東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

の重要な経済指標の発表、F O M Cが予定されており、重要イベントが目白押しであることが背景にあります。

市場では、米大統領選でトランプ氏が勝利すると、一段と金利が上昇し、ハリス氏が勝利すると、金利は低下するとの見方が多くなっています。

ただ、トランプ氏は低金利を志向し、エネルギー価格引き下げによるインフレ緩和など金利低下につながる政策も掲げているほか、F R Bの金融政策に対して意見する意向を示しています。そのため、実際にトランプ氏が大統領に就任し、これらの政策を優先的に推進する考えを示すと、市場の想定とは異なり、金利は低下に向かう可能性もあります。

一方、ハリス氏は子育てや住宅購入支援を拡充する積極的な財政政策を打ち出しており、実際にハリス氏が大統領に就任すると、財政悪化の懸念から金利が上昇する可能性もあります。大統領選挙の結果だけでなく、大統領就任後の政策に対する市場の反応も不透明であることから、大統領選後の金利は乱高下する恐れがあります。

経済指標では、雇用や物価に関連する指標が注目されます。9月の雇用統計では、失業率が低下し、雇用悪化懸念はいったん後退しましたが、10月の雇用統計で、失業率が上昇したり、雇用者数の伸びが鈍化すると、雇用悪化懸念が再燃し、金利は低下する可能性があります。一方、消費者物価指数がインフレ加速を示す内容になると、金利は上昇することが予想されます。

F O M Cでは、0.25%の利下げが有力視されていますが、景気の底堅さから利下げが見送られる可能性があります。その場合、金利には上昇圧力がかかることが予想されます。

上記のように、今後1ヶ月は政治や金融政策の動向、経済指標を受けて、上下に激しい値動きとなることが想定されます。

図表6. MOVE (米金利予想変動率)



(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

■ 中期見通し

来年前半の米金利は上下に変動しつつ、低下方向に向かうことが想定されます。物価の伸びが鈍化していることや雇用の減速を受けて、F R Bが利下げを進めることが予想されるためです。

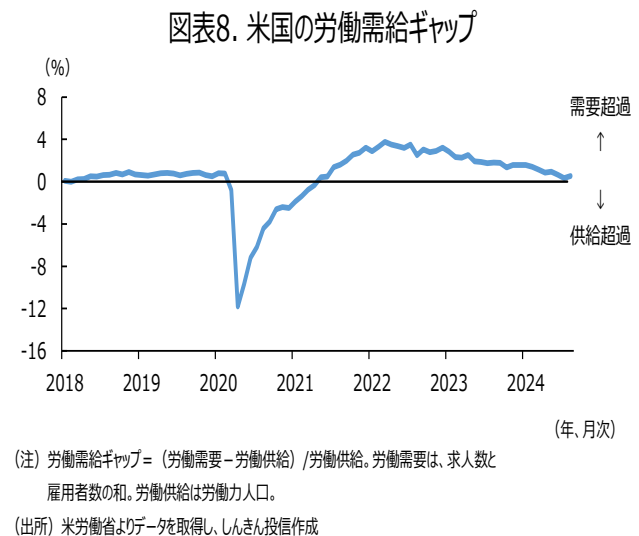
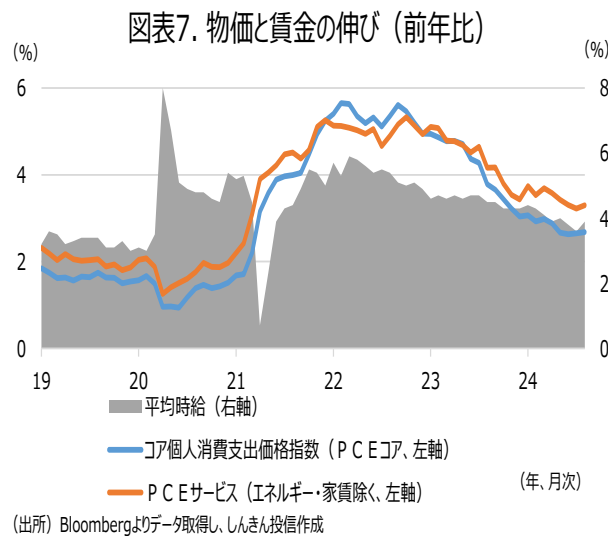
基本的にF R B高官は慎重ながらも緩やかに利下げを進める考えを示しています。例えば、ウォラー



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 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
 〒104-0031 東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

理事は、経済が堅調でかつ、失業率の上昇がわずかにとどまり、物価上昇率が2%程度で推移した場合、中立金利（景気を刺激も抑制もしない金利）まで慎重なペースで利下げを行う方針を示しています。

インフレは、賃金の伸びの鈍化などを背景にサービス価格も含めて、落ち着きを見せ始めています（図表7）。また、雇用の強さを示す労働需給ギャップは、プラス幅が縮小しており、労働市場は緩やかに減速しています（図表8）。そのため、FRBが利下げに向かう公算は大きく、政策金利が低下するにつれて、米長期金利も低下方向に向かうことが予想されます。ただ、各会合での利下げ幅や利下げの終着点には不透明感があるため、来年の米長期金利は上下に変動する展開が想定されます。



(参考) 米国での今後の主なイベント

日付	イベント
10月30日	国内総生産（7－9月期速報）
10月31日	個人消費支出
11月1日	雇用統計
11月5日	大統領選
11月6日	F O M C（7日まで）
11月13日	消費者物価指数
11月14日	生産者物価指数

(ストラテジスト 澤村一樹)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 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
〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜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。