



投資環境

2025 年 1 月 14 日

最近の米長期金利の動向と今後の見通し

▣ 長期金利が上昇

年初から各国の長期金利が上昇しています。米長期金利は 4.8%程度まで上昇し、英国やフランスの長期金利も上昇が継続しています(図表 1~3)。日本の長期金利は、約 13 年半ぶりの水準に上昇しています(図表 4)。

図表1. 米長期金利



図表2. 英長期金利



図表3. 仏長期金利



図表4. 国内長期金利



▣ 背景は、財政悪化懸念か

なぜ、長期金利は上昇しているのでしょうか？各国に共通しているのは、財政悪化懸念が高まっていることです。米・英・仏・日では、2024 年に選挙が実施されました。大統領選挙でトランプ氏が勝利した米国をはじめ、いずれの国においても、減税などの積極的な財政政策を掲げる勢力が躍進する結果となりました。コロナ禍に大規模な経済対策を実施し、政府の債務残高が高水準となっているなか、一段の政府債務増加につながる経済政策を各国が実施するとの観測が強まっていることが、投資家の金利上昇への警戒感を強めているとみられます(図表 5)。実際に米国では、投資家の財政悪化懸念が高まると上昇しやすいタームプレミアム(長期債の保有期間中に金利が変化するリスクを負う代償として求める上乗せ利回り)が上昇し続けています(図表 6)。

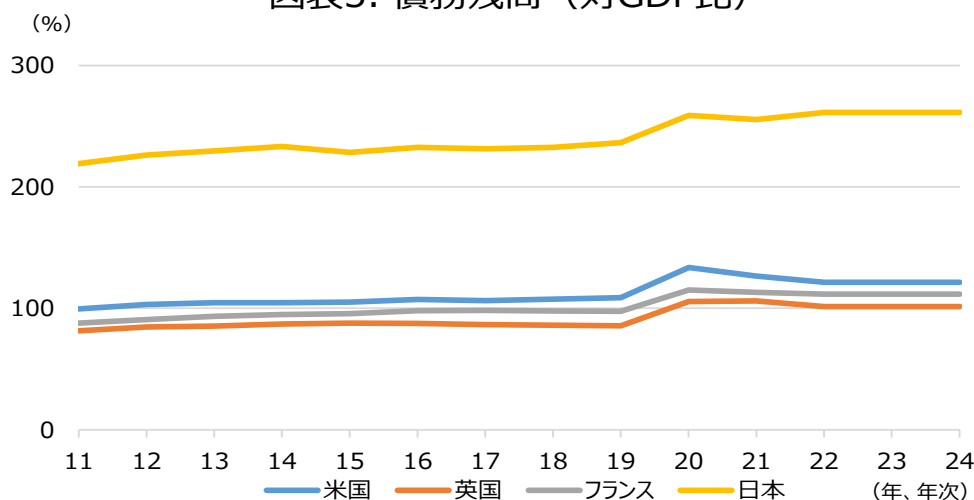
積極的な財政政策の実施は選挙公約として各国の政権が掲げていたことから、金利が上昇しているからといって、政策を変更することは容易ではありません。急に政策を変更すれば、公約違反となり、支持率が低下する可能性が高いためです。そのため、当面各国の財政悪化懸念はくすぶり続ける可能性があり、長期金利には上昇圧力がかかりやすい状況となることが見込まれます。

米国においては、財政悪化懸念の高まりに加えて、トランプ氏が掲げる関税引き上げや移民抑制などの政策がインフレを加速させるとの警戒感や最近発表された米経済指標が相次いで市場予想を上回っていることも、最近の金利上昇の背景になっているとみられます。



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)

図表5. 債務残高（対GDP比）



図表6. 米長期金利のタームプレミアム



□ F R Bの利下げは予想よりも進む可能性も

短期的には、米連邦準備理事会（F R B）の利下げが予想よりも進み、長期金利には低下圧力がかかる可能性もあります。9日公表された12月の米連邦公開市場委員会（F O M C）議事要旨では、多くの参加者がトランプ政権による関税引き上げや移民抑制策による影響を織り込んだため、F O M Cメンバーが示すインフレ見通しが上方修正されました。また、最近の予想を上回るインフレ率とトランプ政権の政策を踏まえて、ほとんどすべての参加者がインフレ上振れリスクが高いと判断したことが明らかになりました。そして、消費の強さ、景気悪化懸念の後退に加えて、インフレ上振れリスクの高まりから、今後の政策運営にはより注意深いアプローチが必要との認識が示され、今後の利下げを慎重に行うべきだとの判断に至ったことも明らかになりました。

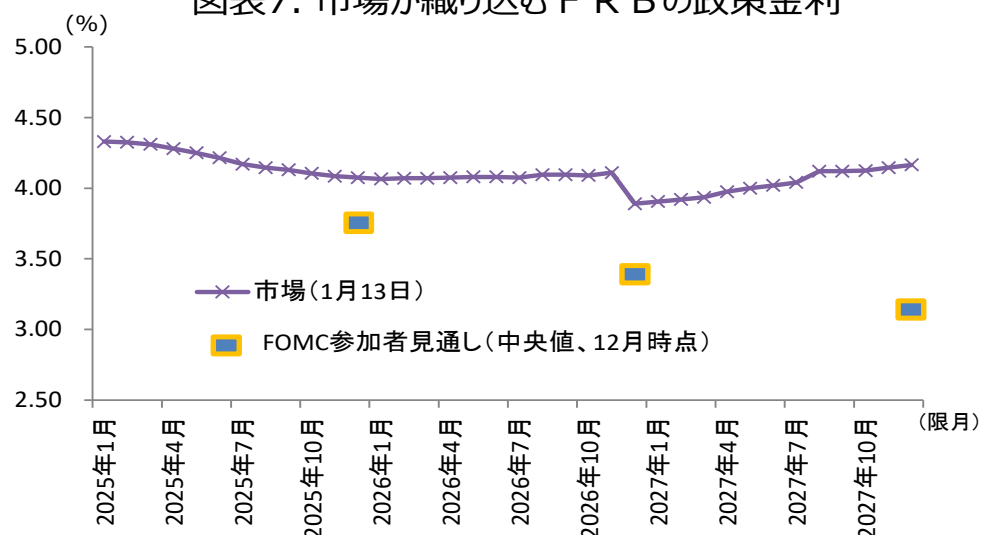
つまり12月時点で、F O M C参加者はある程度トランプ政権の政策の影響を織り込んで、今後の政策金利見通しが示されていたことが示唆された格好です。そのため、仮にトランプ氏が関税引き上げや移民抑制などの政策を実施しインフレ率が上振れたとしても、F R Bはある程度想定済で、今年の利下



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)

げペースは 12 月の政策金利見通しで示された 0.5% (中央値) から変化しない可能性があります。また、仮にトランプ政権が関税引き上げの規模を縮小するなどして、インフレ率を押し上げないのであれば、F R B は年内に 0.5%以上の利下げに踏み切る可能性もあります。市場は、現状 0.25~0.5%の利下げを想定していることから、0.5%以上の利下げが実施されることになると、米長期金利には低下圧力がかかり、各国の長期金利も連れて低下することが予想されます (図表 7)。

図表 7. 市場が織り込む F R B の政策金利



(注) F F (フェデラルファンド) 金利先物市場から算出。
 (出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

▣ 米長期金利が 5%に到達すれば、市場は動揺か

上述したように金利上昇要因と低下要因が混在しており、長期金利の見通しは不透明感が高い状況です。短期的には、20 日のトランプ大統領の就任や月末の F O M C を控えて、荒い動きとなる可能性があります。仮に、米長期金利が節目となる 5%を超えた場合、市場は動揺する恐れがあります。特に、米国株は割高な水準が継続していることから、金利上昇を受けて、一時的に調整色が強まる可能性があり、警戒が必要です (図表 8)。

図表 8. NYダウの株価収益率 (P E R)



(注) データは1月13日まで
 (出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

(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。