



米国金利見通し

マネックス証券

2022/11

Art work by Miya Kaneko

金融正常化の進捗

“金融引き締めのはじめの焦点は利上げのペースから金利をどこまで引き上げるのかに移っている”
ボストン連銀 コリンズ総裁(11/4)

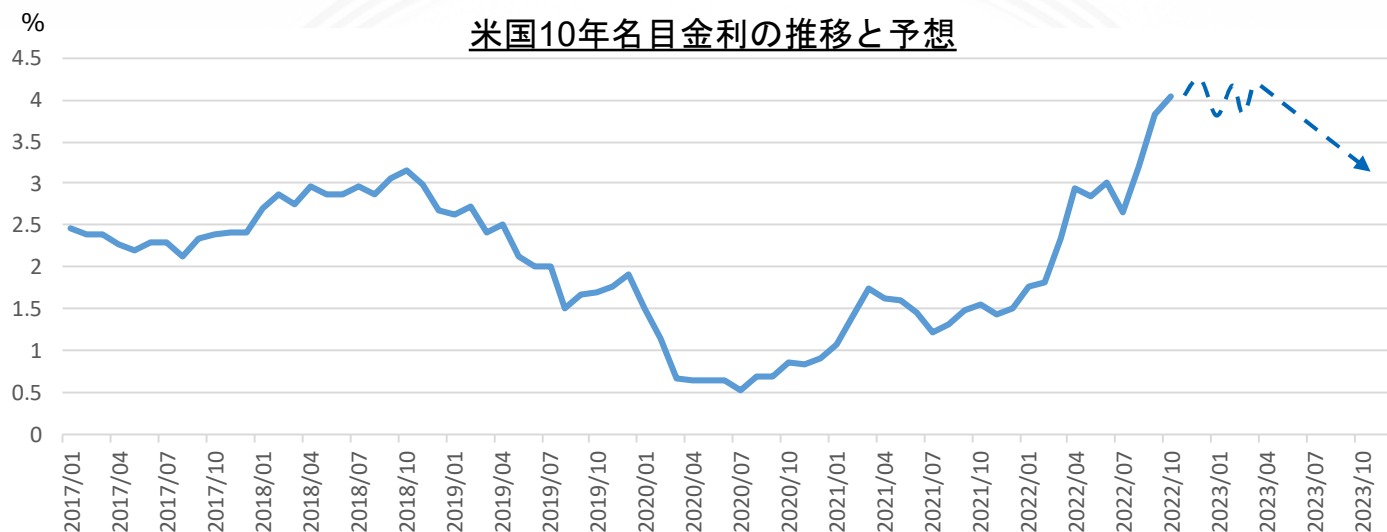
米国実質政策金利*の推移と予想値



*実質政策金利はFF政策金利からFRBが物価の目安とするコアPCE（前年比）を差し引いた値

出典: Bloomberg

米国長期金利の見通し



出典: Bloomberg

名目金利 = 実質金利 + インフレ期待

- ・実質金利のあるべき水準は？
- ・インフレ期待のあるべき水準は？
- ・金利のピーク時期は？
- ・金利を動かすその他要因は？

実質金利のあるべき水準は？

- 10年実質金利は潜在成長率に沿った動きをしてきたが、量的緩和によって大きく下押しされた
- 量的引締めを完全に織り込めば実質金利は1.9%へ回帰



出典：CBO、FRB、Bloomberg

インフレ期待のあるべき水準は？

- 中期的なインフレ期待はFRBの物価目標(2.0%)を平均とした動き
- ロシアのウクライナ侵攻後にインフレ期待は3.0%まで高まるも直近は2.5%近辺で推移

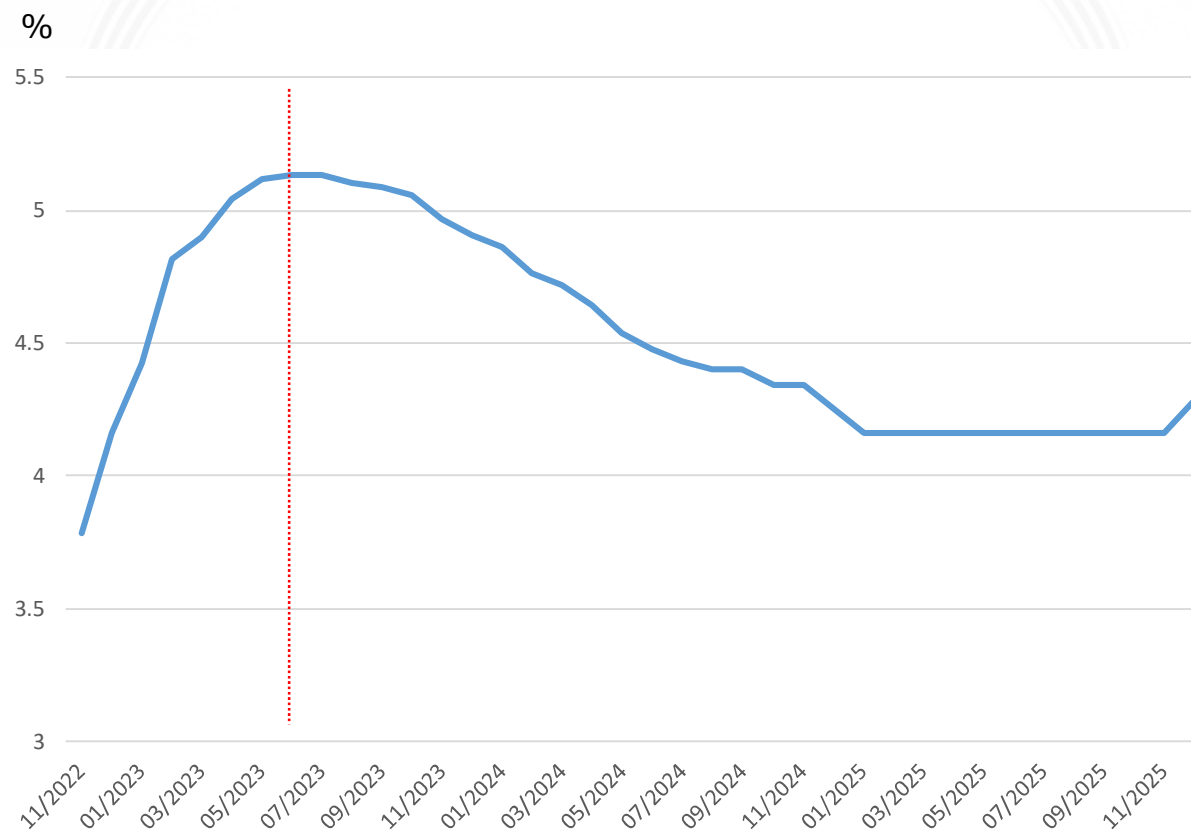
市場が予想する10年インフレ期待(黒)、シャドーはリセッション



出典: Bloomberg

金利のピーク時期は？

- 2023年前半にピークを迎え、2024年以降に利下げが予想される



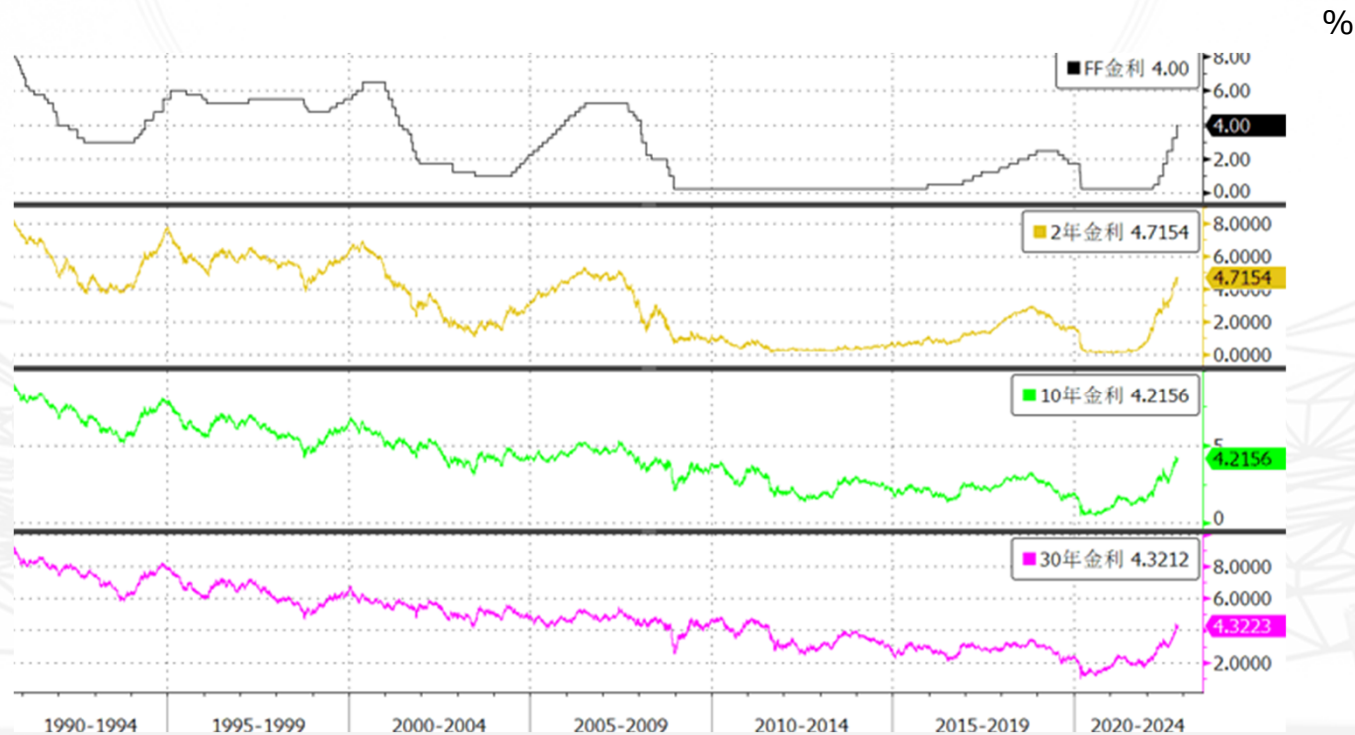
出典: Bloomberg

長期金利のピーク時期は？

- 経験則では利上げピークの数ヶ月手前が中長期債のピークとして意識される

金利のピーク

FF金利	95年2月	2000年5月	2006年6月	2018年12月
2年債	94年12月	2000年4月	2006年6月	2018年10月
10年債	94年11月	2000年1月	2006年6月	2018年10月
30年債	94年11月	2000年1月	2006年5月	2018年10月

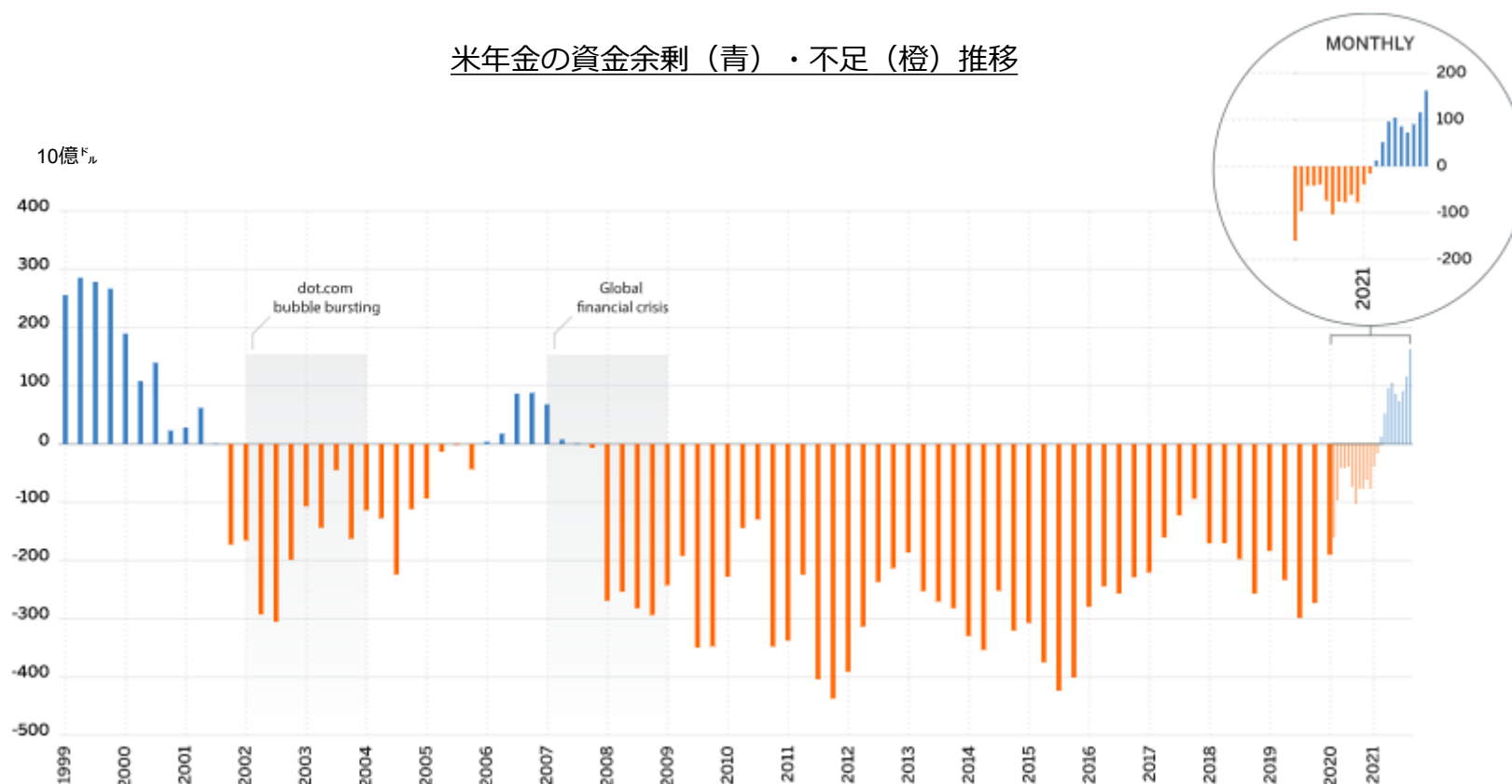


出典: Bloomberg

金利を動かすその他要因は？

- 貯蓄過剰の米国内投資家、株式割合が増加している家計の債券へのリバランス余地は大きい
- また、景気懸念高まる欧州投資家など海外投資家の買い需要が想定される

米年金の資金余剰（青）・不足（橙）推移



出典Milliman

債券利回りに相對妙味

S&P500指数益利回り（黒）と社債最低利回り（黄）の格差は縮小



出典: Bloomberg

景気減速への備え

- 世界株指数(対世界債券指数)の推移、シャドーはリセッション



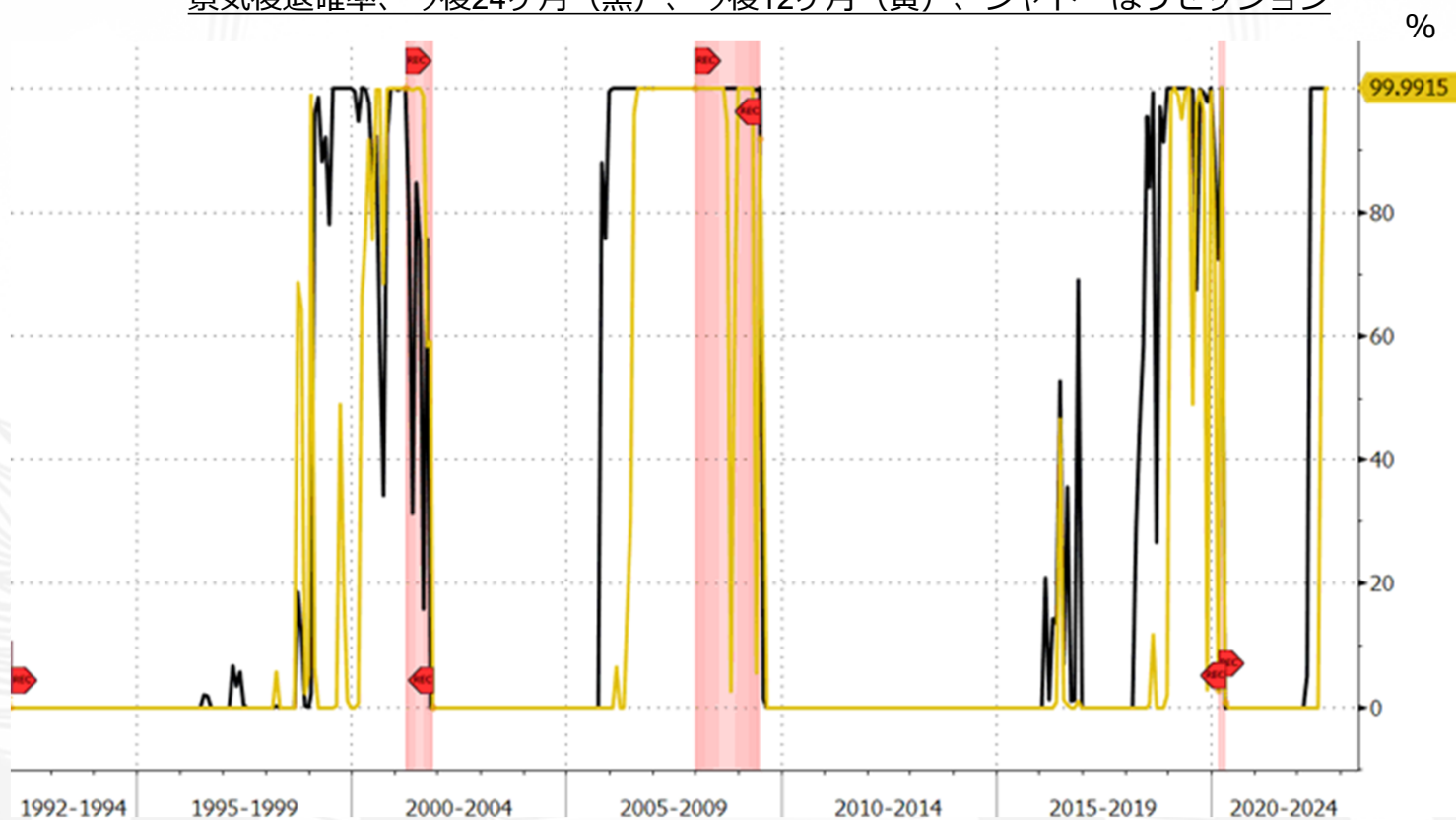
株式
優位

債券
優位

出典: Bloomberg

高まるリセッションの可能性

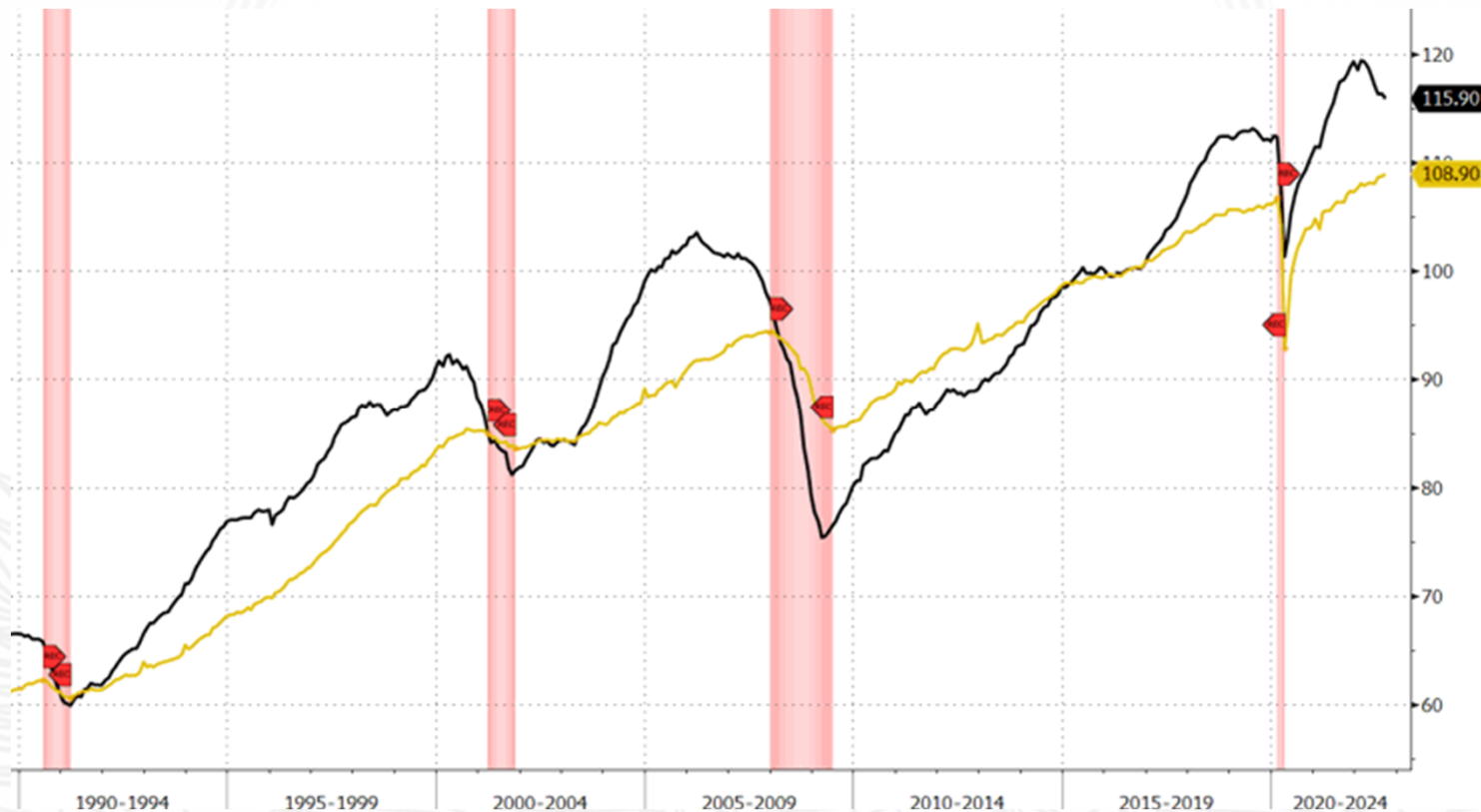
景気後退確率、今後24ヶ月（黒）、今後12ヶ月（黄）、シャドーはリセッション



出典: Bloomberg

経済指標は先行指数がピークアウト

景気先行指数（黒）と景気一致指数（黄）、シャドーは景気後退期



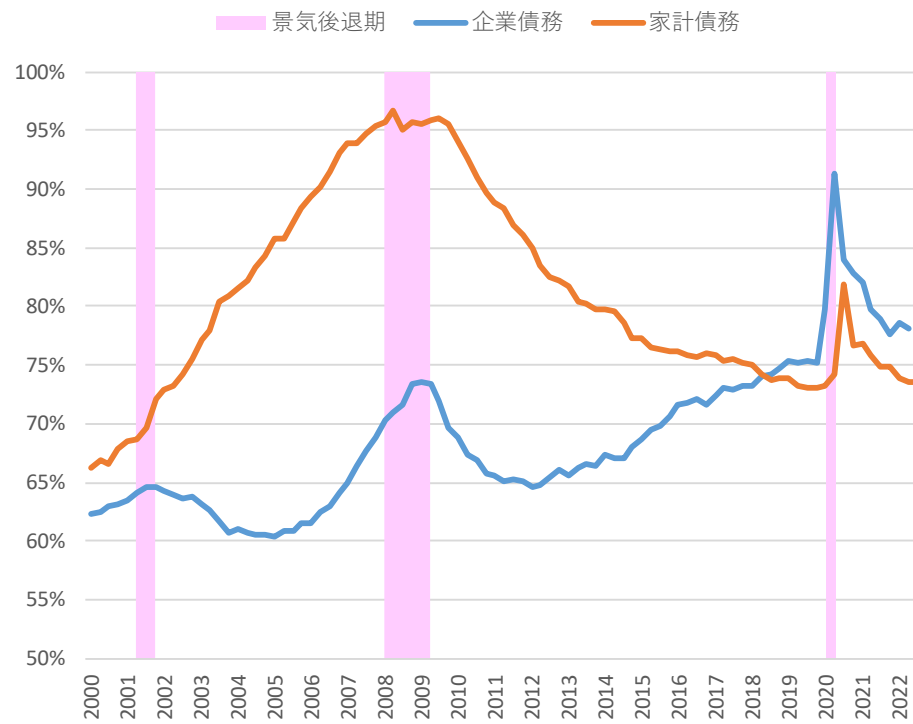
景気先行指数：製造業新規受注、住宅建設許可、消費者センチメント、市場関連指数等

景気一致指数：非農業部門雇用者、鉱工業生産、個人所得、製造業/卸売売上

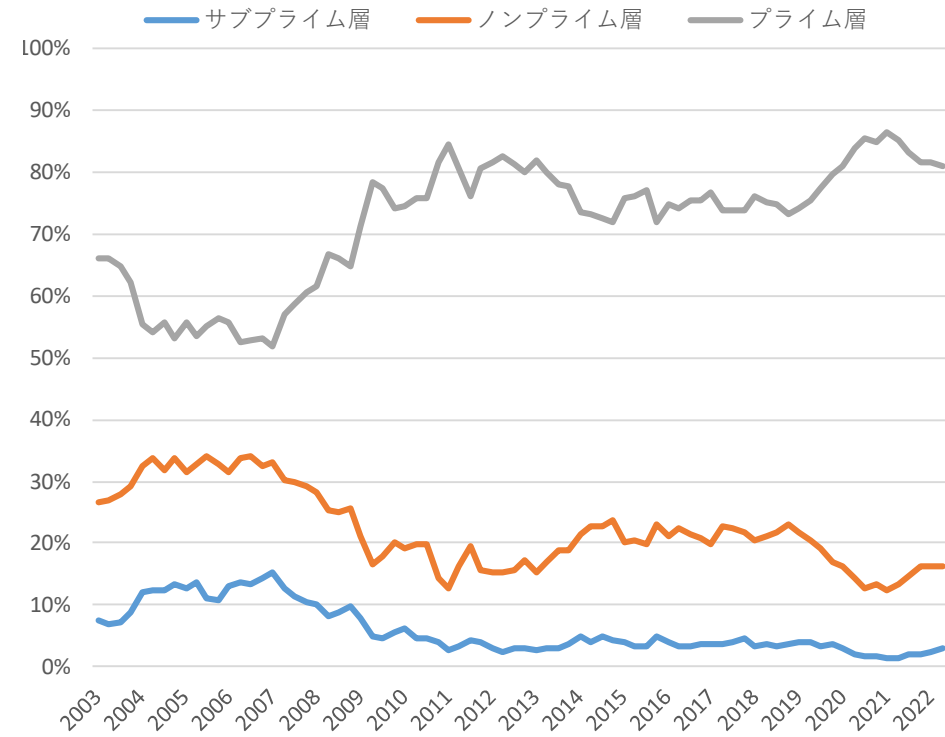
出典：Bloomberg

家計は健全な状況

家計・企業の債務（対GDP）



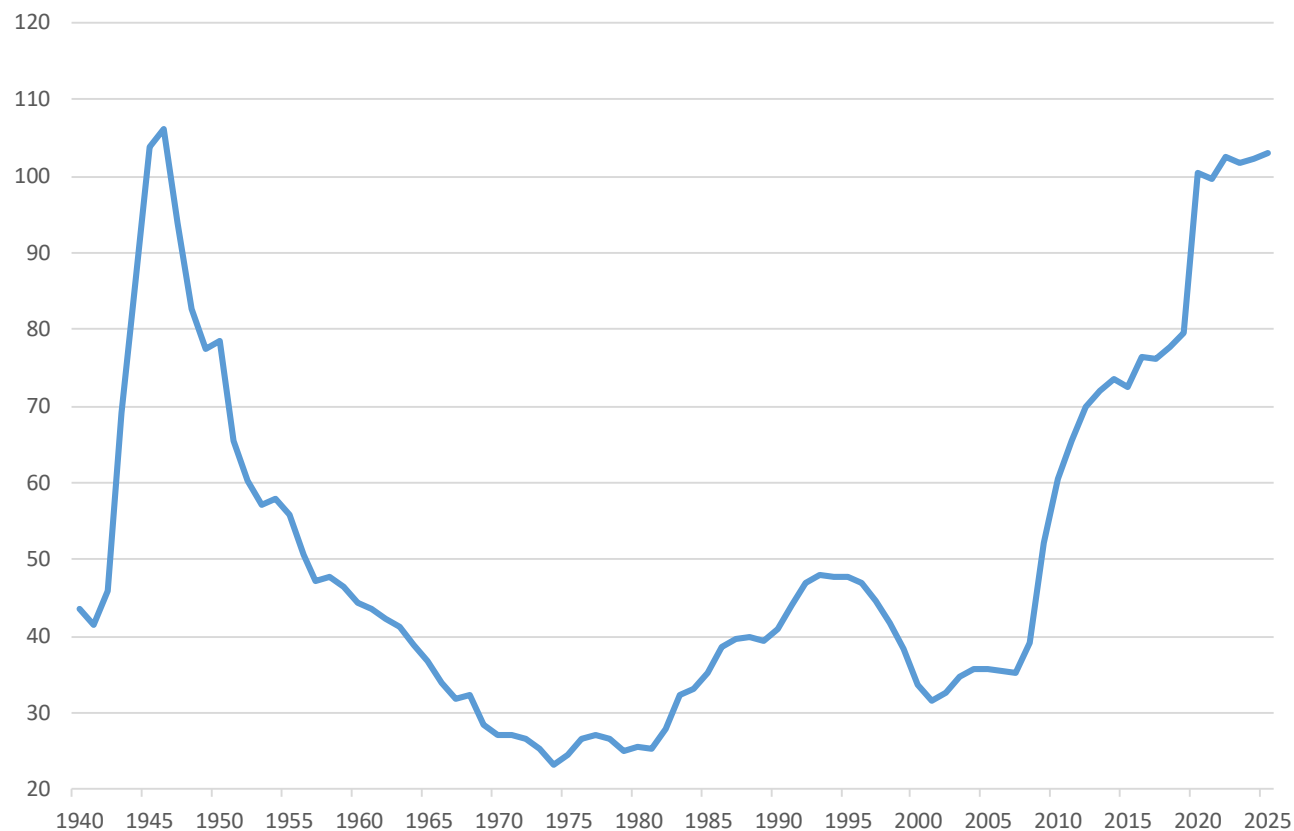
信用度別住宅ローンシェア



出典: Bloomberg

一方で政府債務は歴史的水準に

連邦政府債務（対GDP、%）



出典：米国行政管理予算局

■ マネックス証券からのお取引に関する重要事項

本セミナーでは、セミナーでご紹介する商品等の勧誘を行うことがあります。マネックス証券株式会社および説明者は、セミナーおよび関連資料等の内容につき、その正確性や完全性について意見を表明し、保証するものではありません。情報、予想および判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。過去の実績や予想・意見は、将来の結果を保証するものではありません。

提供する情報等は作成時または提供時現在のものであり、今後予告なしに変更・削除されることがございます。当社および説明者はセミナーおよび関連資料等の内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。

銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。なお、セミナーおよび関連資料等は当社および情報提供元の事前の書面による了解なしに複製・配布することはできません。記載内容に関するご質問・ご照会等にはお応え致しかねますので、あらかじめご容赦ください。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第165号

加入協会：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、

一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 日本暗号資産取引業協会、

一般社団法人 日本投資顧問業協会



マネックス証券株式会社

〒107-6025 東京都港区赤坂1-12-32 アーク森ビル25階
<https://www.monex.co.jp/>

Copyright © Monex, Inc. All Rights Reserved.