

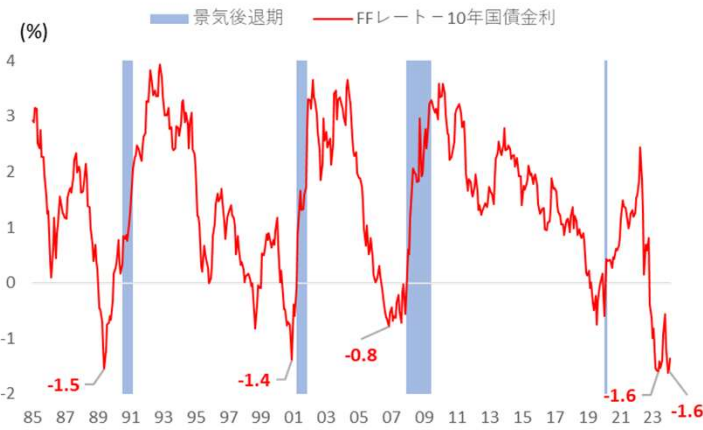


# 米金利 2月上昇 3月以降低下?

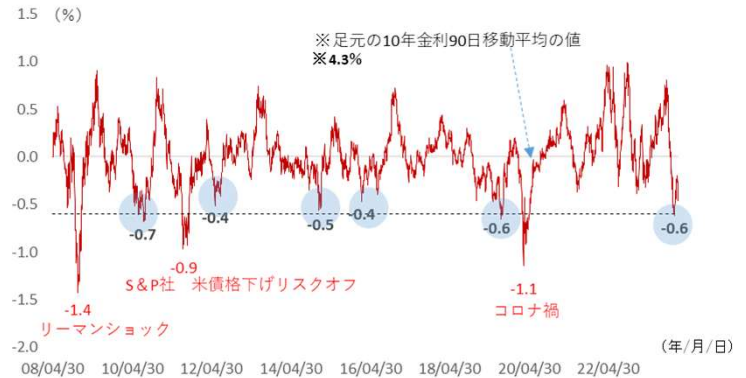
## ◆米10年金利低下一服の理由と先行き（2月金利上昇、3月低下）

- FFレートと10年国債利回りスプレッドが過去の下限近辺に到達⇒利下げ開始前の10年金利下限に到達？（図表①）
- 10年金利の90日移動平均からの乖離幅が過去の下限近辺に到達⇒過去を見ると更なる低下は「～ショック局面以外なし」（図表②）
- 過去の利上げ停止後、約8ヶ月ほど金利は低下基調だが現時帯は金利下げ渋りフェーズだった⇒今局面も踏襲中？（図表③）
- 10年金利は銅価格に約9ヶ月遅れて推移する⇒目先は金利下げ渋り、レンジ圏内での推移を示唆（図表④）

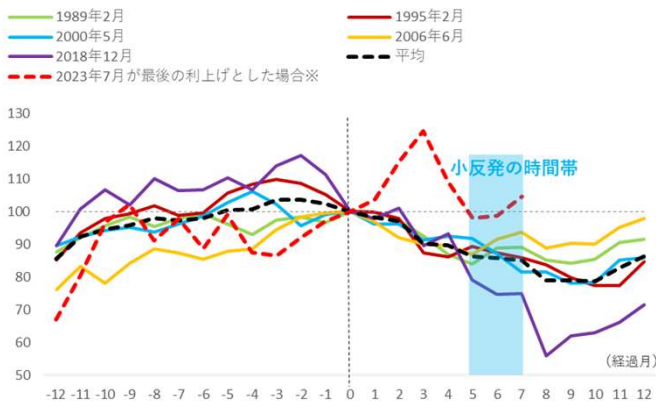
【図表1】利下げ開始前の10年金利は概ね下限に到達



【図表2】米10年利回り90日移動平均から▲0.6%乖離でボトム圏



【図表3】米利上げ停止月を起点に年金利は低下も、一旦は小反発の時間帯



※直近値は2/5のNY終値を使用

【図表4】米10年債利回りは低下一服～当面は横ばい圏推移へ



（図表1～4）Bloombergのデータを基にニッセイアセットマネジメント作成

※本稿に記載された意見、推定、見通しは、本稿の日付時点における執筆者の分析・判断に基づいています。それらは必ずしもニッセイアセットマネジメントの意見を反映しているとは限らず、また予告なしに変更される場合があります。



- 過去20年間の10年金利先物価格の季節性を見ると「2月は金利上昇、3月金利低下」（図表⑤）
- 米個人消費は資産効果指数に約6ヶ月ほど遅れて推移する傾向があるが、当面の消費堅調を示唆⇒金利は下がりにくい（図表⑥）

【図表5】2月の季節性は金利上昇 3月低下  
(過去2003年~2023年)



出所：Equity Clockより抜粋

【図表6】米家計の資産効果※が来年の個人消費をサポート



※S&P500とケースシラー20都市住宅価格指数それぞれを指数化（2000年1月=100）しFRB公表の「家計金融資産の保有割合」でウェイト付けのうえ合成した指数の前年比

(図表5~6) Bloombergのデータを基にニッセイアセットマネジメント作成

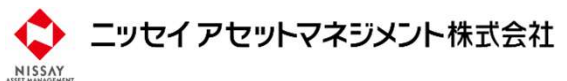
※本稿に記載された意見、推定、見通しは、本稿の日付時点における執筆者の分析・判断に基づいています。それらは必ずしもニッセイアセットマネジメントの意見を反映しているとは限らず、また予告なしに変更される場合があります。



### 【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

#### <設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等： ニッセイアセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者

関東財務局長（金商）第369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

コールセンター 0120-762-506  
9：00～17：00（土日祝日・年末年始を除く）  
ホームページ <https://www.nam.co.jp/>