

米国：金利上昇の背景と展望

主任研究員 佐川 未来

米金利上昇の背景

米金利が上げ足を速めている。長期金利の指標となる10年国債利回りは連邦公開市場委員会（FOMC）による利上げ後、9月半ばに5%台に到達、30日には5.3%と上昇が続く。利上げはイーエルドカーブ全体を押し上げたが、とりわけ2～3年ゾーンの上昇が大きい。その背景には①利上げ継続観測の高まりがあり、潜在的要因として②財政悪化懸念、③AI関連の資金需要拡大も指摘できる。

①エネルギー価格の高止まりやAI関連財の価格上昇を受け消費者物価指数は2026年8月も前年比3%超となった。連邦準備制度理事会（FRB）のウォーシュ議長は、2%の物価目標達成に強くコミットする姿勢を示し、FOMCは9月に約3年ぶりの利上げを実施した。市場ではさらに複数回の利上げが織り込まれ、足元の長期金利上昇が主に短期金利予想を要因とするという分析と整合している。

②米財政赤字は、2026年度にGDP比5.8%となる見通しで、議会予算局（CBO）の推計では長期的にも拡大が見込まれている。2025年7月成立の減税・歳出法（OBDD法）に加え、社会保障費、利払い費の増加も赤字拡大要因となっている。民間が保有する公的債務は2026年にGDP比100%を超え、その後も上昇が続く見通しであり、財政の持続性への懸念も長期金利を押し上げている。

③Amazonなどのハイパースケーラー（HS）や半導体メーカーはAI向け設備投資を急拡大している。従来は潤沢なキャッシュフローを背景に自己資金による投資が中心だったが、投資規模の拡大に伴い社債市場での調達も拡大している。2026年9月までのHS5社^{（注1）}による社債発行額は2,200億ドルと前年の2倍超となった。HSは今後数年でさらに1兆ドル超の新規社債発行を見込んでいる^{（注2）}。大規模な社債発行は国債の需給環境に一定の影響を及ぼしている可能性がある。

高金利は長期化へ、企業と家計の負担拡大に注意

CBOは、金利が長期的に従来の見通しより上昇した場合、利払い負担の増加がさらなる国債増発を誘発し、民間の投資を抑制することで成長率を低下させる見通しを示している。財政悪化と金利上昇が相互に影響する構図が続けば、財政運営への信頼はさらに低下する。

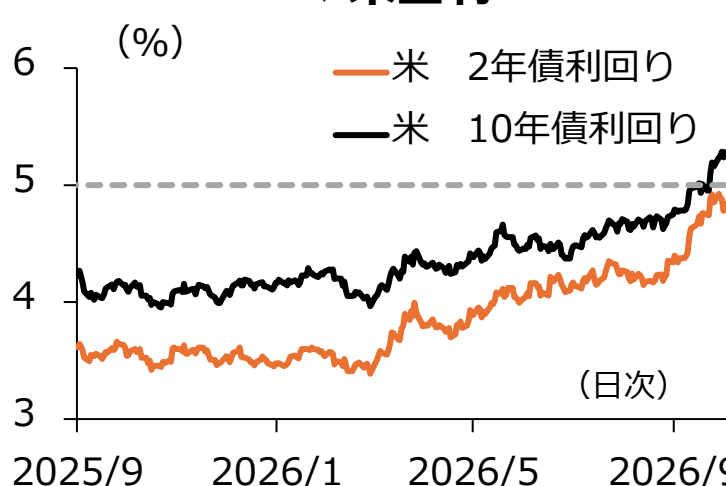
企業にとって金利上昇は借り入れコストの増加に直結する。2027～31年の5年間に米債券市場での社債償還額は4.3兆ドル超に達する見込みで^{（注3）}、借り換え時の調達コスト増は避けられないだろう。政府の借入需要増が見込まれる中、AI投資に伴う資金調達が計画通り拡大するなら、企業ファイナンスには量的な面からの影響も想定される。一方で、市場では膨張する債務への懸念からHSの信用スプレッドにも急拡大が見られ、AI投資の持続性にも不安を投げかける状況になっている。

家計では、資産価格上昇の効果が途切れる可能性に加え、住宅、自動車、クレジットカード等に関連するローンの返済負担増が見込まれる。NY連銀の調査では、住宅購入者の平均信用スコアは上昇傾向だが、購入する住宅の立地は相対的に所得水準の低い地域へ移る傾向がみられる。住宅市場は建設コスト上昇などで活発さを欠いており、取得コストを抑制する行動変化が生じている模様だ。金利上昇は金利に敏感な住宅市場を低迷させ、消費全体の下振れに波及する懸念を高める。

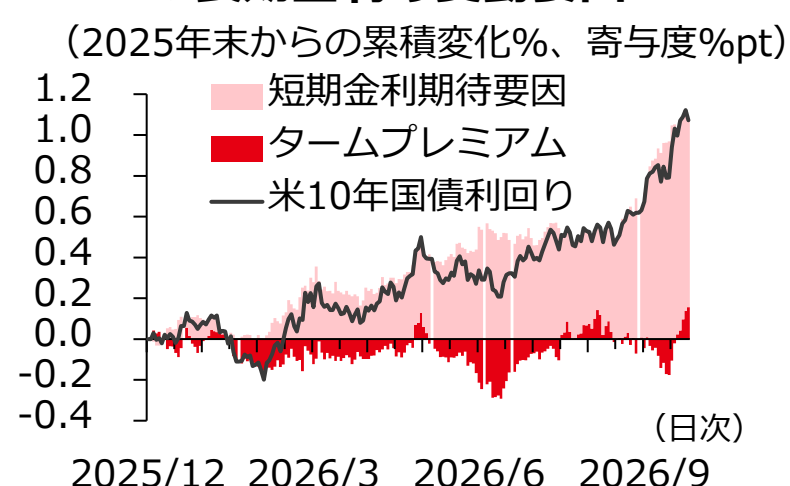
足元の米金利上昇は、大半は金融政策の引き締め見通しを要因とするが、財政悪化やAIブームなど米経済の構造変化を反映した側面もある。これまでAI投資は成長を支えてきたが、市場ではその収益性や持続性への関心が高まりつつある。AI関連企業にとって投資の維持は生命線であり、今後は資金調達の持続可能性に注目する必要がある。利上げサイクルが長期化する場合、企業や家計に与える影響にも注意が必要だ。また、米金利上昇の影響は米国内に留まらず、日本をはじめ他国の金融環境に影響を及ぼすことは確実で、そこにも注視する必要がある。

（注1） Amazon、Microsoft、Google、Meta、Oracle。2026年の社債発行額は9/28時点の数値をLSEGより取得。（注2） FT “AI hyperscalers are transforming debt”、2026年9月28日付。（注3） Reuters “Corporate debt maturities set to test US borrowers as rates rise”、2026年9月26日付。

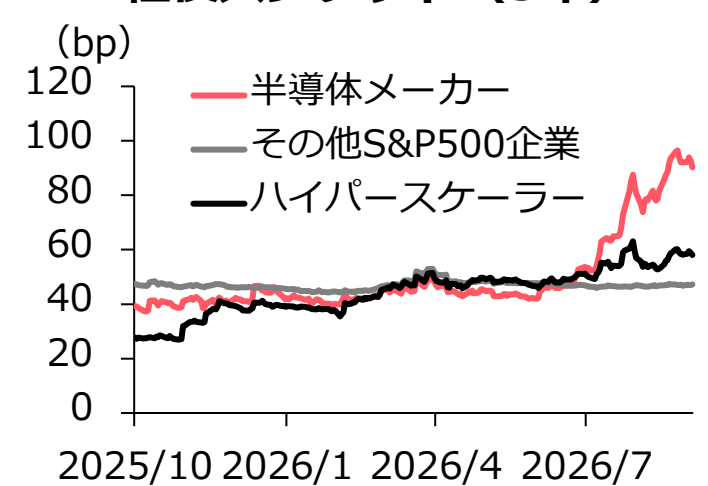
▽米金利



▽長期金利の変動要因



▽社債スプレッド（5年）



（注）左図、中図は直近値：2026年10月1日。右図のハイパースケーラーは、Amazon、Apple、Google、IBM、Meta、Microsoft、Oracle。

（出所）米財務省、ニューヨーク連銀、国際決済銀行

(執筆者プロフィール)

佐川 未来 (Mirai Sagawa)

sagawa-m@marubeni.com

主任研究員

研究分野：マクロ経済、東南アジア、中東、アフリカ、産業

日系金融機関の調査部を経て2026年から丸紅経済研究所。2021年度から22年度にかけて公益財団法人国際金融情報センター（JCIF）にて東南アジア、中東、アフリカの政治・経済分析を担当。東京大学文学部卒業。

株式会社丸紅経済研究所

〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目4番2号

<https://www.marubeni.com/jp/research/>

(免責事項)

- 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- 本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰属するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。