2026年 11月13日

情報提供資料

すかだより 第21回

米中間選挙を経て変わること・変わらないこと…金利・為替市場の焦点は、結局「経済の強さ」に回帰するのか【金利・為替の現場から】

アセットマネジメントOne
ファンドマネジャー
すかだ　ゆきなり
須賀田　進成



- 米中間選挙は上院下院に加えて州知事選および州議会でも民主圧勝のブルーウェーブ
- 中間選挙前後の米経済指標は堅調そのもの。米国の強さが際立つ環境に
- インフレと金融政策見通しの変化が当面の金利・為替市場のドライバーに

米国の中間選挙で民主党が圧勝したことで、株式市場で大幅な変動が起きましたが、債券市場では米国経済の過熱感も意識され、金利上昇・ドル高が発生しています。中間選挙を経て想定される変化と、変わらない経済環境を整理し、今後の金利・為替市場でのテーマを考察します。

■米中間選挙は上院下院に加えて州知事選および州議会でも民主圧勝のブルーウェーブ

米国で行われた中間選挙では、上院・下院、知事選、州議会で民主党が圧勝しました。データセンター建設やトランプ政権の移民政策に対する地域住民の反発に加え、政権発足以来の関税政策や原油高などを受けた生活費高騰への不満が有権者の投票行動に影響したとみられます。
選挙後は、共和党が推進してきたAIおよびデータセンター投資への支援が後退する一方、民主党が掲げるヘルスケア関連支出の拡大観測が強まっています。また、バンス副大統領が敗因としてイラン戦争に言及したことを受け、市場ではイランとの停戦が近いとの見方が広がり、足元では原油価格が急落しました。

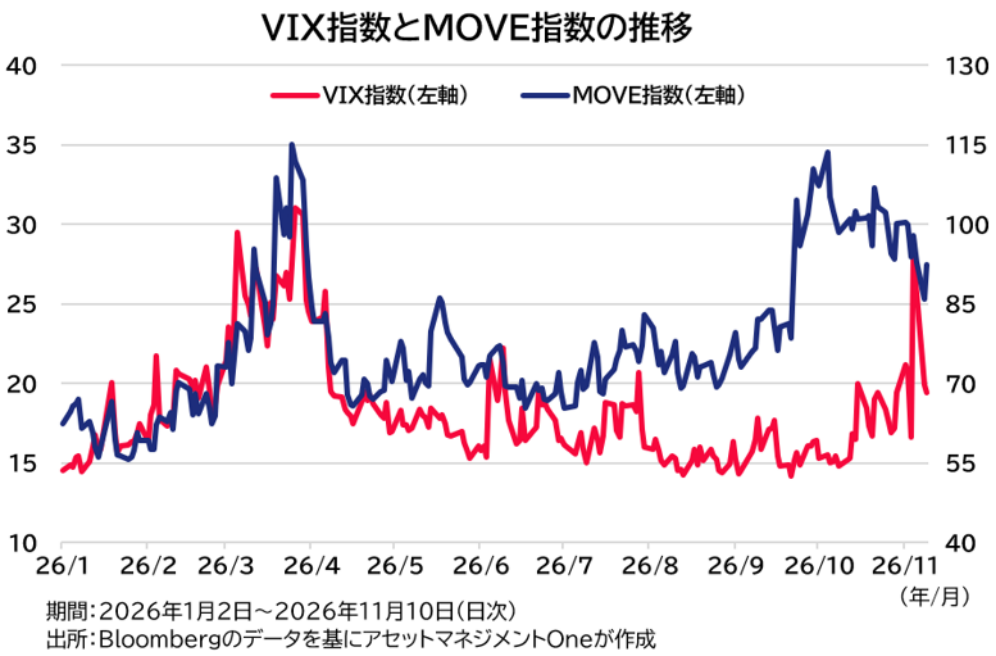
また、株式市場でもデータセンター投資が鈍化するとの見方から半導体やAI関連株が急落し、米国株式市場が織り込むボラティリティ（VIX指数）は一時大きく上昇しました。一方、米国債券市場のボラティリティ（MOVE指数）は低下基調となっており、株式市場に比べて中間選挙後の債券市場の動きは小動きでした。（図表①）

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。
※当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一的見解ではないものもあります。
※巻末記載の注意事項を必ずお読み下さい。

商号等：アセットマネジメントOne株式会社　金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324号
加入協会：一般社団法人 資産運用業協会

米中間選挙を経て変わること・変わらないこと
…金利・為替市場の焦点は、結局「経済の強さ」に回帰するのか
【金利・為替の現場から】

図表①



期間:2026年1月2日～2026年11月10日(日次)
出所:Bloombergのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

債券市場が小動きであった背景として、10月の金利低下局面で民主党勝利をある程度織り込んでいた可能性や、債券市場がデータセンター投資減速による景気への悪影響を深刻視していない可能性などが挙げられます。

中間選挙を経て、AIおよびデータセンター投資の環境が大きく変わる可能性が高まった点は事実ですが、規制の詳細とどのような時間軸で設定されるかについては来年の新体制下の議会で議論されるため、先行きは流動的な状況です。また、米国経済のファンダメンタルズが急に変化しているわけではなく、債券市場は不明確な規制動向よりも足元で確認できる経済活動の強さを前提に、一段の金利低下を否定していたと考えられます。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。
※当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一的見解ではないものもあります。
※巻末記載の注意事項を必ずお読み下さい。

商号等：アセットマネジメントOne株式会社　金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第324号
加入協会：一般社団法人 資産運用業協会

米中間選挙を経て変わること・変わらないこと
…金利・為替市場の焦点は、結局「経済の強さ」に回帰するのか
【金利・為替の現場から】

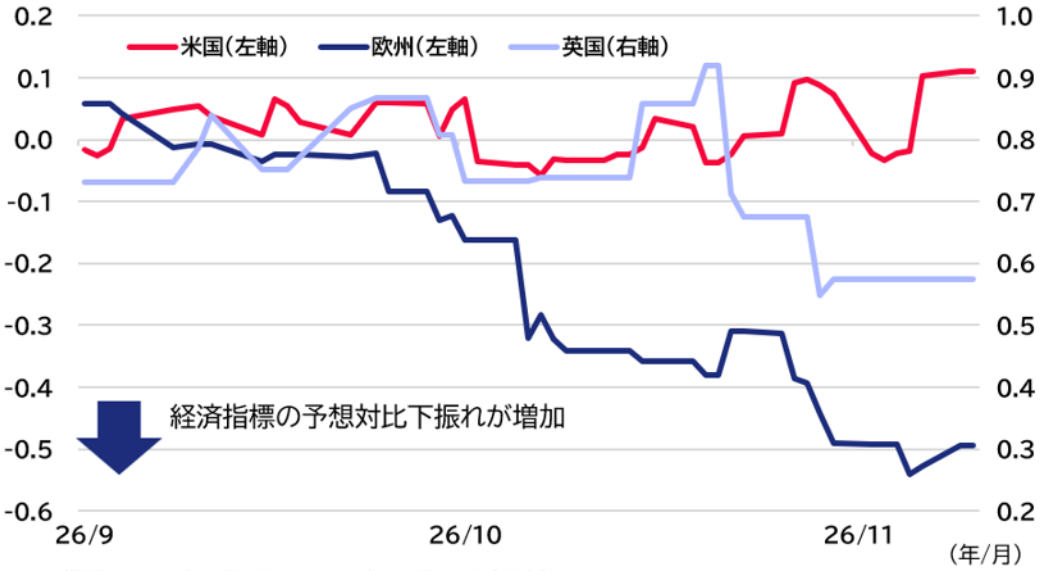
■中間選挙前後の米経済指標は堅調そのもの。米国の強さが際立つ環境に

中間選挙前後に発表された米国の経済統計は総じて強く、特に雇用関連統計の再加速が目立ちました。賃金の伸びが加速しており、需要増が主導する形でインフレが高止まりするリスクが示唆されたと筆者は解釈しています。

ウォーシュ議長を始めとしたFRB(米連邦準備制度理事会)高官からも、経済全般の強さとインフレが高すぎることへの懸念を示す発言が相次いでおり、これを受けて債券市場は高インフレの抑制に向けてFRBが一段の利上げに動くことを織り込んでいます。

なお、夏場以降の経済指標の出方としては、米国で市場予想を上回るものが相次いでおり、主要先進国の中では、米国一強の環境です。

米国・欧州・英国の経済指標サプライズ指数の推移



期間:2026年9月1日～2026年11月10日(日次)
出所:Bloombergのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。
※当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一的見解ではないものもあります。
※巻末記載の注意事項を必ずお読み下さい。

商号等：アセットマネジメントOne株式会社　金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第324号
加入協会：一般社団法人 資産運用業協会

米中間選挙を経て変わること・変わらないこと
…金利・為替市場の焦点は、結局「経済の強さ」に回帰するのか
【金利・為替の現場から】

■インフレと金融政策見通しの変化が当面の金利・為替市場のドライバーに

当面の金利・為替市場を動かす材料はインフレと金融政策見通しの変化とみており、そのきっかけとなるのは、中東情勢の改善に伴う原油安ではないかと筆者は考えています。

バンス副大統領の発言を受けて急速に停戦期待が強まったことで原油価格の先高観が薄れましたが、BOE（イングランド銀行）やECB（欧州中央銀行）など原油価格の高止まりを背景に利上げに動いた中央銀行に関しては先行きの利上げ期待の剥落が想定されます。一方で米国では経済の強さとインフレの加速を受けてFRBは利上げを続ける方針を示しており、原油価格の下落が続いても利上げ期待が残りやすいと考えられます。

米国経済の強さやFRB高官の発言を受けて、足元では既に米金利の上昇とドル高が発生していますが、原油価格の先高観後退とともに他の先進国中銀の利上げ期待が剥落するのであれば、米国の金融政策は相対的に非常にタカ派的になると考えられ、一段の金利上昇とドル高が起きやすい環境になると見込みます。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。
※当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一的見解ではないものもあります。
※巻末記載の注意事項を必ずお読み下さい。

商号等：アセットマネジメントOne株式会社　金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324号
加入協会：一般社団法人 資産運用業協会

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）など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。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.463%（税込）

※ 上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する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、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、

  1.預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。

  2.購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。

  3.投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

商号等：アセットマネジメントOne株式会社　金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324号
加入協会：一般社団法人 資産運用業協会