

# 高金利政策続くも底堅さを保つ株式市場と経済



シニア・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 米欧中銀トップは更なる利上げを示唆

28日にECB（欧州中央銀行）が主催した国際金融会議で、米欧の中央銀行のトップがインフレ抑制に向けて金融引き締めを継続する姿勢を示しました。FRB（米連邦準備制度理事会）のパウエル議長は討論会で「連続利上げの選択肢も排除しない」と発言し、ECBのラガルド総裁もインフレ基調の低下は「まだ証拠が不十分」と述べ、利上げ局面が続く可能性に言及しました。

世界的な金融引き締めによりG7の政策金利合計値は28日時点で26.9%と米金融危機前のピーク水準（27.5%）に迫りつつありますが、株式市場は持ち直しの動きが続いています（右上図）。

## ポイント② 底堅い経済と株高の併存が続くか

こうした背景には、利上げが行なわれるなかでも足元の経済が底堅さをみせており、景気後退が回避されるとの期待が市場で高まっていることがあります。実際、米欧日の総合PMIはいずれも好不況の分かれ目の50を上回っています（右下図）。

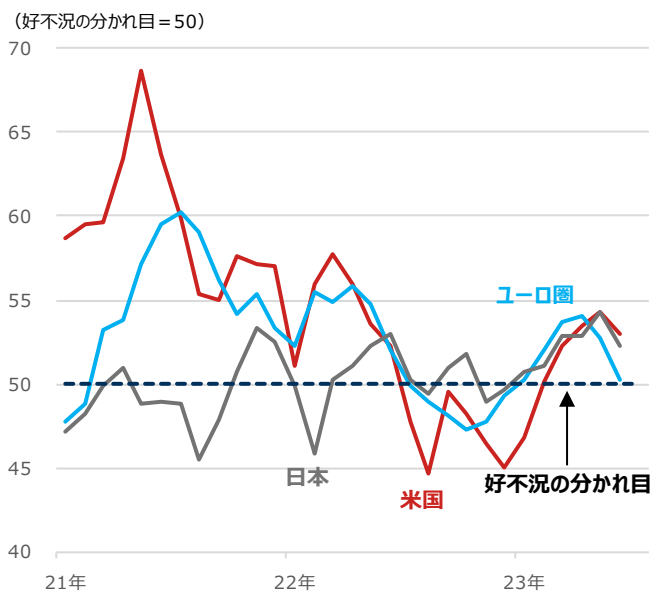
米国では雇用環境が良好な状態にあるほか、株高を背景とした資産効果が経済を下支えしているとみられます。欧州では英独仏などで所得の伸びが続いており、米国と同様、資産効果も景気のサポート役になっていると考えられます。日本では春闘の賃上げ率が3.66%（6月1日時点）と30年ぶりの高水準となり、インバウンド需要も回復しつつあるなど、今後も景気は底堅さを維持するとみられます。高金利政策下でも信用リスクを示す米欧のクレジット指標は全体としては落ち着いていることから、急速な信用収縮が景気を冷やす可能性は現時点で低いとみられます。「底堅い経済」と「株高」が併存する相場環境は当面続きそうです。

先進国株とG7（先進7カ国）政策金利合計値



期間：2003年1月末～2023年6月28日、月次  
 ・先進国株：MSCI World Index、米ドルベース  
 ・G7政策金利合計値：米国、ユーロ圏（ドイツ、フランス、イタリア）、日本、英国、カナダの政策金利合計値  
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

日米欧の総合PMI（購買担当者景気指数）



期間：2021年1月～2023年6月、月次  
 ・マーケット社算出のPMIを用いた  
 ・PMIは企業の景況感を表し、50が好不況の分かれ目とされる  
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

\*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。