

利上げ加速への耐性が出てきた米国株

シニア・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 利上げ加速観測も株価は堅調

FRB（米連邦準備制度理事会）高官による利上げ加速示唆発言が相次ぐ中でも、S&P500種株価指数が堅調に推移するなど、引き締めに対する米国株の耐性が目立っています（右上図）。

足元でパウエルFRB議長やニューヨーク連銀のウイリアムズ総裁をはじめFRBの複数の高官から、今後の状況次第で0.5%の利上げも辞さない姿勢が示されたこともあり、市場では利上げ加速への織り込みが進んでいます。実際、年内6回のFOMC（米連邦公開市場委員会）で8回の利上げ（1回あたり0.25%）を100%織り込みました（3月25日時点、同図）。7月までの3回のFOMCに限れば、5回の利上げをほぼ100%織り込んでおり、目先ではインフレ抑制に向け0.5%の利上げが積極的に行なわれる可能性が高まっているといえます。

ポイント② 好調な企業業績への期待が支え

米利上げ加速観測が高まっても米国株が堅調な背景には、米企業の業績に対する期待が高まっていることがあるとみられます。ロシアが軍事侵攻を開始した週（2月25日）と直近のS&P500構成企業の予想EPS増益率を比較すると、増益率見通しが拡大していることが確認できます（右下図）。

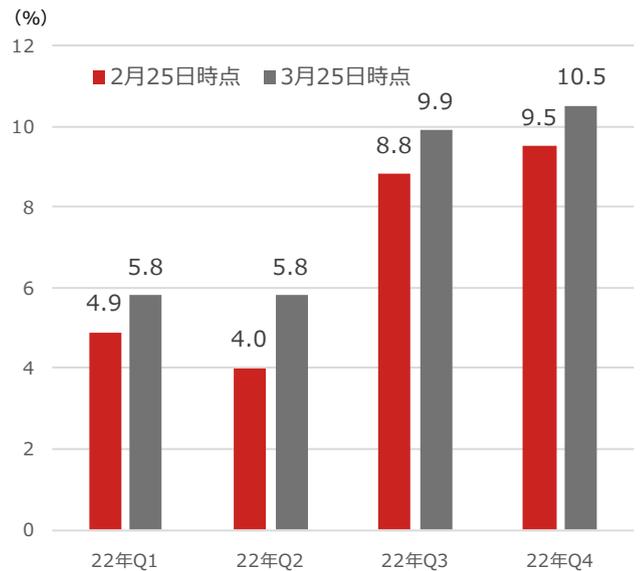
もちろんFRBのタカ派姿勢の更なる先鋭化やウクライナ情勢の一段の混迷が顕在化すれば、株価は再度調整するリスクもあります。ただ、米国の家計金融資産はコロナショック前と比べ、約25兆米ドルも増加（2021年12月末時点）しており、米家計は不透明要因を乗り越えるだけの需要創出力を有していると考えられます。当面は米国株が選好されやすい環境が続くと想定されます。

市場が予測するFRBの利上げ回数とS&P500種株価指数



期間：2021年7月1日～2022年3月25日、日次
・米FF（フェデラルファンド）金利先物から予測される利上げ回数、1回は0.25%
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

S&P500の予想EPS（1株当たり利益）増益率比較



期間：2022年Q1（1-3月期）～2022年Q4（10-12月期）、四半期
・ロシアが軍事侵攻を開始した週（2月25日）と3月25日の週の2時点比較
・増益率は前年同期比
（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。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。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。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断ください。