

米利下げ再開で米国株は適温相場環境整う？

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① FRBは予防的利下げ姿勢に転換

FRB（米連邦準備制度理事会）は16～17日に開催したFOMC（米連邦公開市場委員会）で、政策金利を0.25%引き下げ、9か月ぶりに利下げを再開しました。新しく就任したミラン理事は、0.5%の大幅利下げを主張し反対票を投じたようです。声明文では「雇用の伸びは減速している」と、これまでの「堅調」から表現が修正され、パウエル議長は「リスクを管理するための利下げ」との見方を示しました。

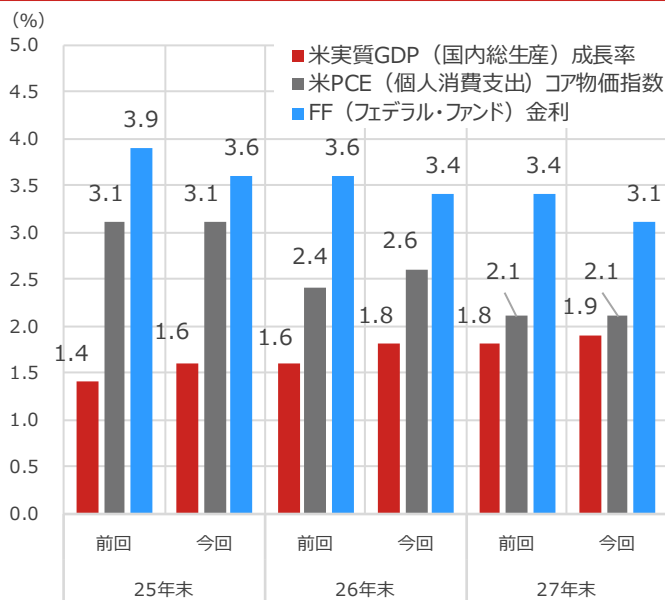
併せて公表された最新の経済見通し（中央値）では、25年末までの利下げ回数は今回分を含めて3回（前回2回）に増え、年内残り2会合での連続利下げが見込まれています。前回見通しから比べると26年末の物価見通しと25～27年末の経済成長率見通しが上方修正された半面、先々の政策金利見通しがやや低下する格好となっており、FRBが雇用の減速に配慮している姿勢が窺えます（右上図）。

ポイント② 利下げと業績拡大が米国株の支えに

米自然利子率と米実質FF金利の関係をみると、現在の金融政策は依然0.5%程度引き締め的な状態にあるとみられます。年内の連続利下げを経て政策金利は中立水準に近づく見通しであり、予防的な利下げで、過度な景気抑制リスクは和らぐと考えられます。引き締め的な金融環境が緩和されれば、米経済の成長をサポートするとみられます。

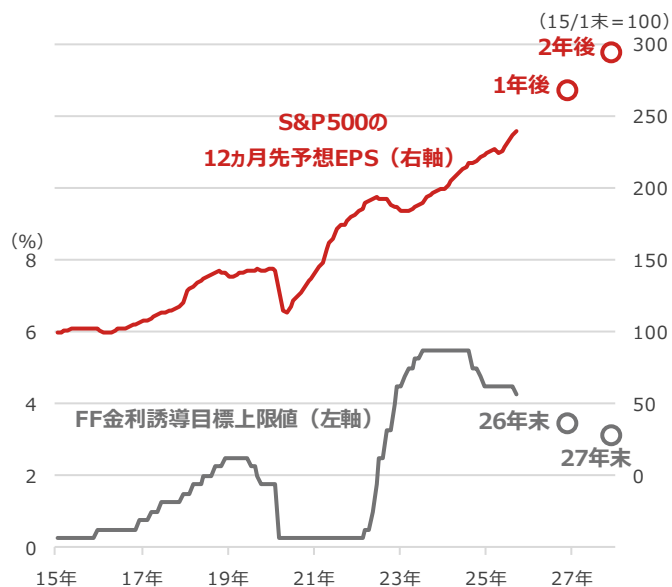
こうした中、米国は利下げと企業業績の拡大が両立する「適温相場」の環境が整いつつあります（右下図）。S&P500の12ヵ月先予想EPSは生成AI（人工知能）需要の拡大を背景に堅調な伸びが見込まれており、FRBによる予防的な利下げ姿勢も相まって、米国株の上昇基調は当面続きそうです。

FOMC参加者の経済見通し2時点比較



期間：2025年末～2027年末、年次
・FOMC参加者の経済見通しは中央値
・前回は2025年6月FOMC、今回は2025年9月FOMC
・米実質GDP成長率、米PCEコア物価指数は10-12月期の前年同期比
・米PCEコア物価指数は変動の大きい食品とエネルギーを除いた物価指数（出所）FRBの資料より野村アセットマネジメント作成

S&P500の12ヵ月先予想EPS（1株当たり利益）とFF金利誘導目標上限値



期間：2015年1月末～2025年9月17日、月次
・○印は25年9月FOMCで示された26年末、27年末のFF金利見通しの中央値
・○印は1年後、2年後の12ヵ月先予想EPS（2025年9月17日時点のBloomberg予想）（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。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ご注意

下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、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、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。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2025年9月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家がその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

当資料で使用した指数について

●「S&P500種株価指数」はスタンダード・amp;・プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シーの所有する登録商標です。