

適温相場環境を支えに米国株の上昇基調は続く？

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① インフレ鈍化で利下げ余地広がる？

生成AI（人工知能）の普及加速が一部ハイテク企業の事業環境を大きく変えるとの懸念から、足元の米国株はやや冴えない展開が続いています。年初来パフォーマンスをみると、世界株（除く米国）※が約11%上昇しているのに対し、米国株※は約1%の上昇にとどまっています（25日時点）。これまで相場をけん引してきた主力ハイテク株に利益確定売りが出やすい局面にあるようです。

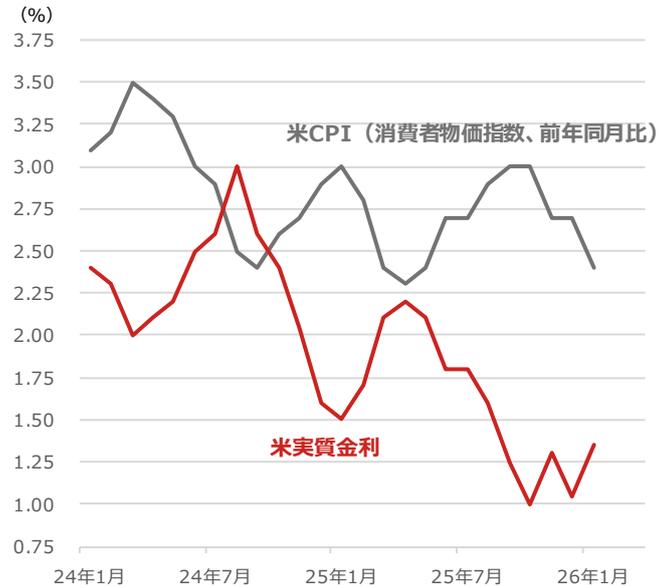
もっとも、米国株を取り巻く環境が大きく悪化しているわけではありません。雇用環境は底堅く、個人消費も良好な地合いを維持しています。足元ではインフレ圧力が和らぐ一方、政策金利が据え置かれているため実質金利は上昇しています（右上図）。インフレに落ち着きがみられる中で、利下げ余地が広がりつつある点は、米国株市場にとって前向きな材料です。

ポイント② 米国株は適温相場環境が支えに

昨年末のFOMC（米連邦公開市場委員会）では、FRB（米連邦準備制度理事会）が26年末に向けて緩やかな利下げを進める見通しが示されました（右下図）。足元の米国の物価環境を考えると、FRBの想定通りに追加利下げを行なえる環境が整いつつあるといえます。

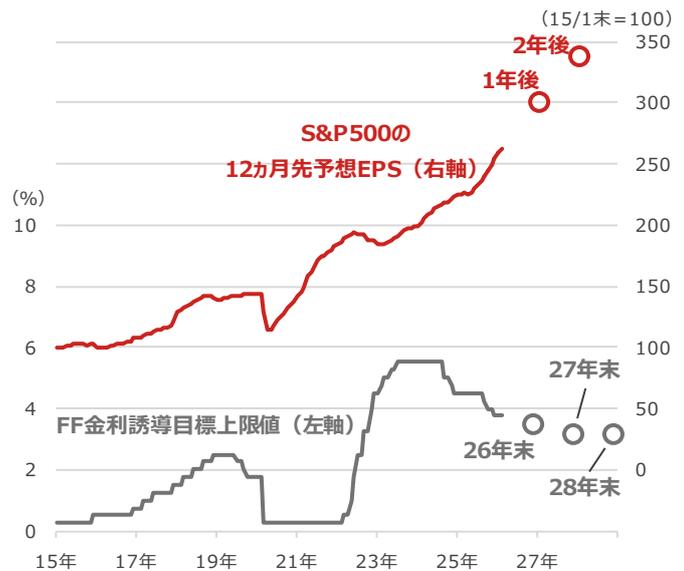
企業業績の面では、生成AI関連投資の拡大やランプ関税の影響の一巡を背景に、S&P500の12か月先予想EPSは今後も力強い伸びが続くとみられています（右下図）。緩やかな利下げと業績拡大が併存する適温相場環境は米国株にとって追い風といえそうです。短期的な揺り戻しはあっても、米国株の上昇トレンドは当面維持される可能性が高いと考えています。

米CPI（前年同月比）と米実質金利



期間：2024年1月～2026年1月、月次
 ・米実質金利はFF（フェデラル・ファンド）金利誘導目標上限値から米CPI（前年同月比）を差し引いて計算した
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成
 ※米国株はS&P500、世界株（除く米国）はMSCI All Country World Index ex USA（米ドルベース）

S&P500の12か月先予想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～2026年2月26日、月次
 ・○印は25年12月FOMCで示された26年末、27年末、28年末のFF金利見通しの中央値
 ・○印は1年後、2年後の12か月先予想EPS（2026年2月26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、会社としての統一の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。

2026年2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）》	投資家は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、「組入価値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&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。
- MSCI All Country World Index ex USAはMSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。