FOMCは利上げスキップも引き締め姿勢は維持

チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 米金融政策はなお緩和的な水準

FRB（米連邦準備制度理事会）は27～28日のFOMCで、政策金利を据え置きました。決定は10対2の賛成多数で、反対した2人は利上げを主張しました。ウォーシュ議長は米景気の力強さを評価する一方、インフレ率は依然高すぎると指摘しました。28日のFF金利先物市場では12月の利上げ確率が約8割超と、年内の追加利上げが有力視されています。

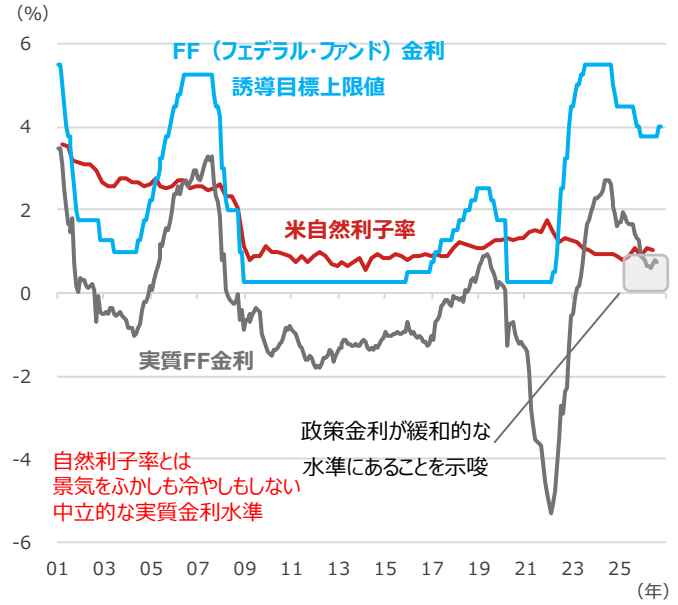
追加利上げ観測の背景には、米金融政策がなお緩和的なことがあるといえます。実質FF金利は、自然利子率を約0.25%下回っています（右上図）。ウォーシュ議長も金融環境は引き締め的とはいえないと指摘しており、追加利上げの余地が残されていると考えられます。

ポイント② 企業業績の拡大が株価を下支え

利上げのペースを巡っては見方が分かれています。9月のFOMC参加者による政策金利見通しの中央値では、年内に0.25%の利上げを1回実施し、27年中は据え置く想定です（右下図）。一方、28日のFF金利先物市場では、27年半ばまでに計2～3回の利上げが織り込まれています。市場予想通り利上げが進めば、金融政策は現在の緩和的な状態から景気を抑制する引き締め領域に入るとみられます。

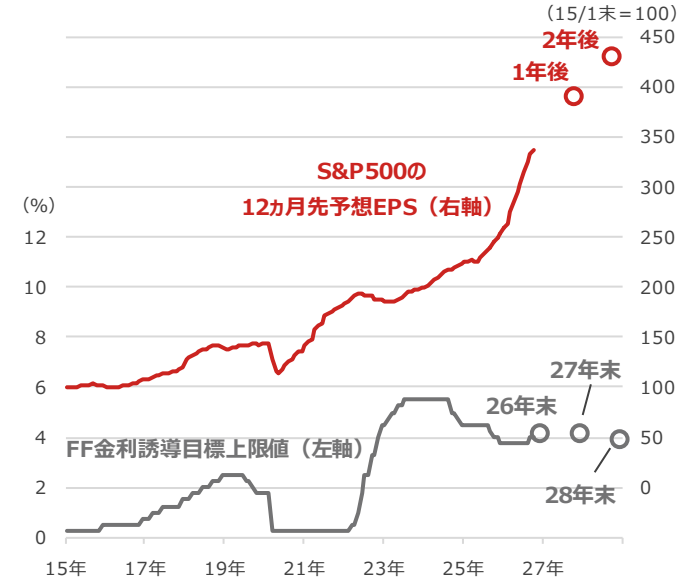
株式市場にとって重要なのは、利上げが企業業績に及ぼす影響です。現時点では、S&P500の予想EPSの伸びは当面継続すると見込まれています（右下図）。こうした企業業績の拡大は、段階的な利上げによる株価への悪影響を和らげる要因となります。金融政策の正常化が進む中でも、企業業績の着実な拡大が米国株の中長期的な上昇基調を力強く支えると考えています。

米自然利子率・実質FF（フェデラル・ファンド）金利・FF金利誘導目標上限値



期間：（FF金利誘導目標上限値）2001年1月末～2026年10月28日、月次
（実質FF金利）2001年1月末～2026年8月末、月次
（米自然利子率）2001年1-3月期～2026年4-6月期、四半期
・米自然利子率はニューヨーク連銀の推計値を用いた
・実質FF金利はFF金利-米PCE（個人消費支出）コア物価指数（前年同月比）
（出所）Bloomberg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～2026年10月28日、月次
・○印は26年9月FOMC（米連邦公開市場委員会）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ヵ月先予想EPS（2026年10月28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、会社としての統一的見解ではないものもあります。

NOMURA 野村アセットマネジメント

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のうえ、ご自身でご判断ください。

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下さい。

■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下さい。

■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10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、「組入有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＆プアーズファイナンシャルサービシーズエルエルシーの所有する登録商標です。

NOMURA
野村アセットマネジメント

商　　号：野村アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第373号
加入協会：一般社団法人資産運用業協会／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会