

FRBタカ派転換でも米成長株優位は不変



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 景気失速シグナルはまだみられず

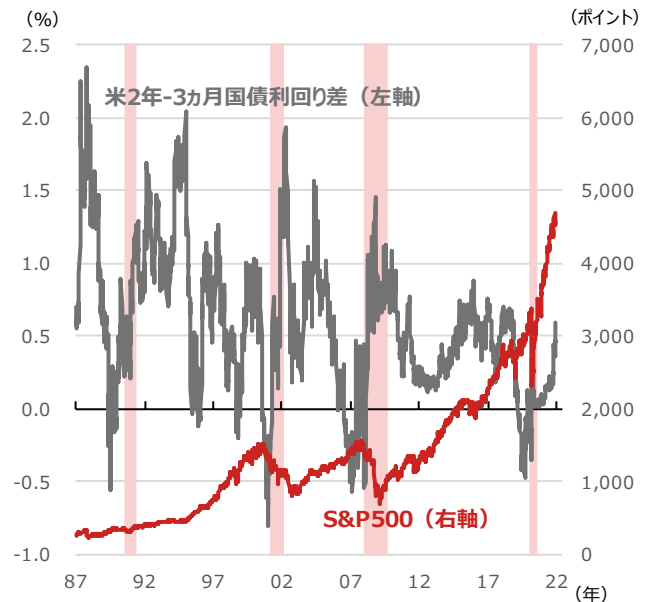
新型コロナウイルスの新変異株であるオミクロン型の出現やFRB（米連邦準備制度理事会）のタカ派転換などもあり、米国株は調整する場面もありましたが、そうした動きは一巡しつつあります。オミクロン型については、5日にファウチ米首席医療顧問が、現時点では感染者の重症化リスクがそれほど高くないようだ、との見方を示し、景気悪化に対する過度な警戒感が和らぎつつあります。また中国人民銀行（中央銀行）が預金準備率を引き下げると発表したことも、世界景気の先行き悲観論の後退につながっています。

景気後退などによる株価の本格調整を事前に捉える指標とされる「米2年-3ヵ月国債利回り差」は、景気後退シグナルとなる-0.5%とは程遠い状況にあり、FRBがタカ派転換しても当面市場は利上げに耐えられることを示唆しています（右上図）。

ポイント② 利上げ局面でも米成長株優位

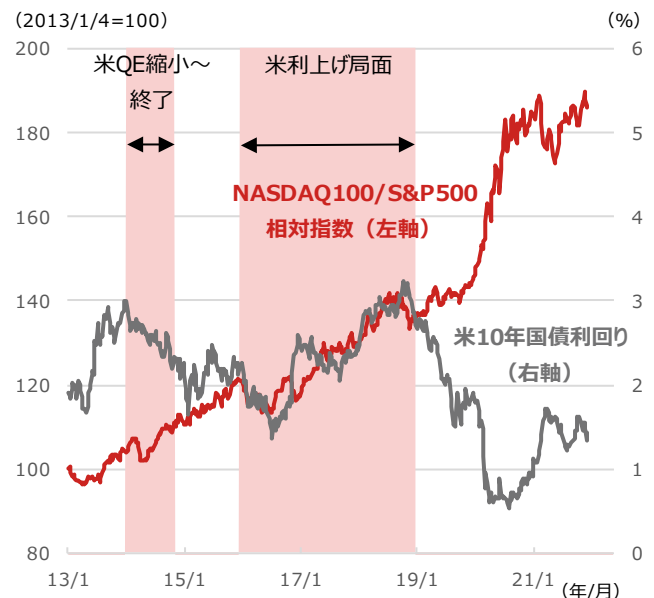
来年にもFRBが利上げに踏み切る可能性は高まっていますが、米実質金利が-1%で推移していることや米企業業績の先行き見通しが堅調であることを踏まえると、過度に身構える必要性は低いと考えられます。リーマン・ショック後の前回の米国の金融正常化局面では成長株で構成されるNASDAQ100がS&P500を大きく上回るパフォーマンスをみせました。NASDAQ100構成銘柄には、外部環境の影響に左右されにくく競争力の高い企業が多くみられます。前回も長期金利が大きく上昇しても、それを上回る利益成長で「利上げ+長期金利上昇」の逆風を乗り越えた経緯があります（右下図）。不確実性が高い局面ではNASDAQ100を始めとした成長株の下がったところを丹念に拾うことも一手です。

S&P500種株価指数と米2年-3ヵ月国債利回り差



期間：1987年1月2日～2021年12月6日、週次
・網掛けは米国の景気後退期を示す
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

NASDAQ100/S&P500相対指数と米10年国債利回り



期間：2013年1月4日～2021年12月6日、週次
・相対指数上昇はNASDAQ100優位、低下はS&P500優位を示す
(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。