

米国株は金融引き締めを乗り越えられるのか

シニア・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 米国株は過度に割高ではない

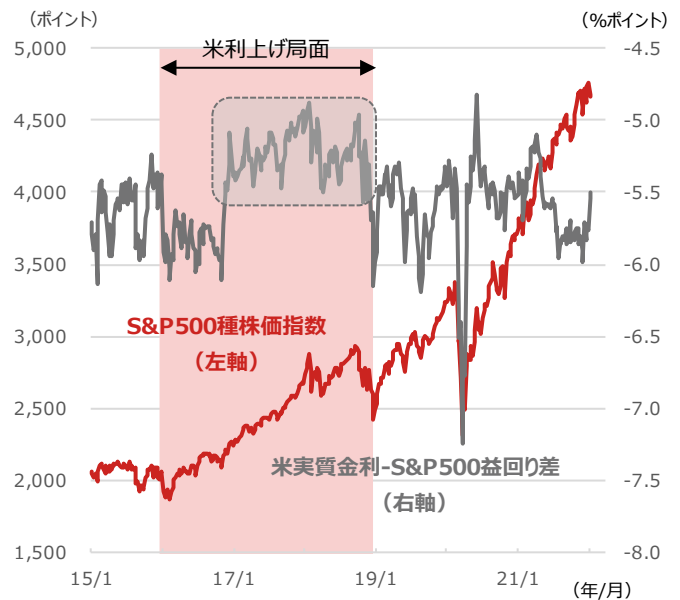
FRB（米連邦準備制度理事会）が金融引き締めを加速することへの懸念が市場で高まっていますが、米国株はこうした局面を乗り越えられるのでしょうか。足元で米実質金利が上昇しつつあることが、バリュエーション面で米国株の逆風になるとの見方もあります。ただ、同金利とS&P500種株価指数の益回り差をみると、米国株は過度に割高ではないようにみえます（右上図）。実際、前回の利上げ中盤以降の局面と比べて、同差は依然低い水準にあり、今後、FRBによる金融引き締めの加速によって、米実質金利が上昇したとしても、米国株はそれに耐えられる状況にあると考えられます。

ポイント② 利益成長期待と待機資金が支え

米国株のバリュエーション面をみる上では、今後の利益成長の持続性が重要といえます。S&P500種株価指数の予想EPS（1株当たり利益）は上昇基調が継続しており、2024年末に向けて拡大が続くとみられています。前回の利上げ局面でも同EPSの上昇が継続したからこそ、株高基調が続いたことを忘れてはなりません（右下図）。

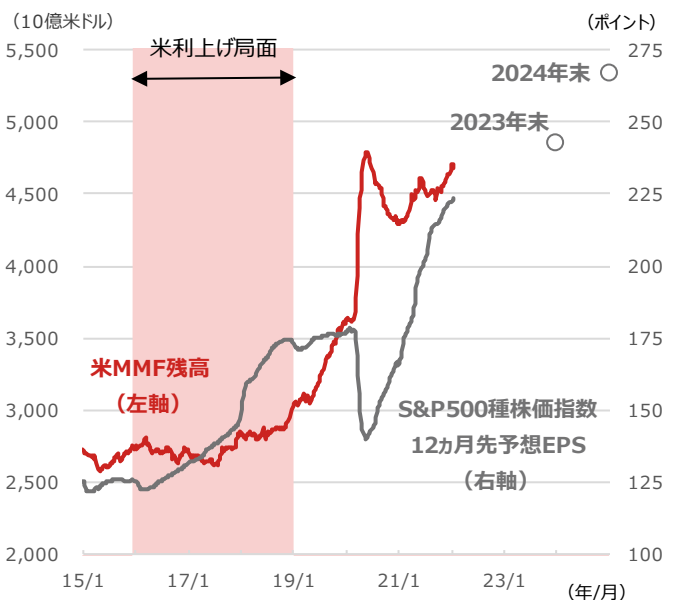
また、米実質金利がマイナスで推移する中、待機資金の側面のある米MMF残高（マネー・マーケット・ファンド）は約4.7兆米ドルと過去と比べ高水準となっています（右下図）。米国株が下落する局面では、株式などのリスク資産に投資できていないこうした待機資金が市場に流入することで、株価の下値が支えられることが期待されます。FRBの金融政策を巡り、目先は市場が不安定化しやすい局面といえますが、こうした時こそ長期的な視点に立って、冷静に投資を行なうことが求められます。

S&P500種株価指数と米実質金利-S&P500益回り差



期間：2015年1月2日～2022年1月14日、週次
・グレーの網掛け部分は利上げによって米実質金利とS&P500益回り差が高水準で推移した局面（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米MMF残高とS&P500種株価指数の予想EPS



期間：2015年1月2日～2022年1月14日、週次
・予想EPSの実線は12ヵ月先予想EPS
・○印は2023年末、2024年末時点の予想EPS（Bloomberg予想、2022年1月14日時点）
（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。当資料は市場全体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。