

米国株は金融引き締めを乗り越えられるか



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 企業の利益率は高水準維持へ

3月15～16日のFOMC（米連邦公開市場委員会）でFRB（米連邦準備制度理事会）は利上げ開始を決定しました。高インフレの継続やそれに伴う利上げ加速を懸念する向きもありますが、ファンダメンタルズは決して悪くはありません。実際、米国企業の予想EPS（1株当たり利益）は、2024年末に向けて伸びていく見通しです（右上図）。

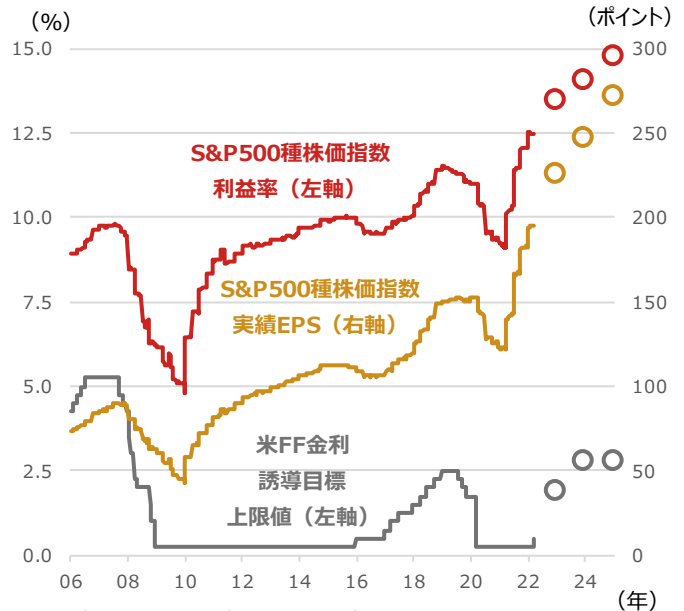
特筆すべきは高インフレの中でも、企業のマージン（利益率）が高水準となっていることです。これは企業が順調に価格転嫁できていることを示しています。米家計の金融資産がコロナショック前と比べて、約25兆米ドル（2,900兆円超、2021年12月末時点）も増えており、コロナによる行動制限で積み上がったこうした過剰貯蓄が、今後もインフレや利上げの緩衝材になると考えられます。

ポイント② 旺盛な自社株買い需要が支えに

また、需給面におけるプラス材料も無視できません。コロナショック以降、企業は自社株買いを加速させています（右下図）。最近でも米アマゾンの自社株買い枠拡大が話題になりましたが、直近の株安で自社の株価が割安と考える経営者は多いとみられます。2021年10-12月期の自社株買い金額は約2,500億米ドルでしたが、この勢いが続くと想定すれば向こう1年で1兆米ドルの自社株買いが期待でき、企業のこうした動きが株価の支えとなります。

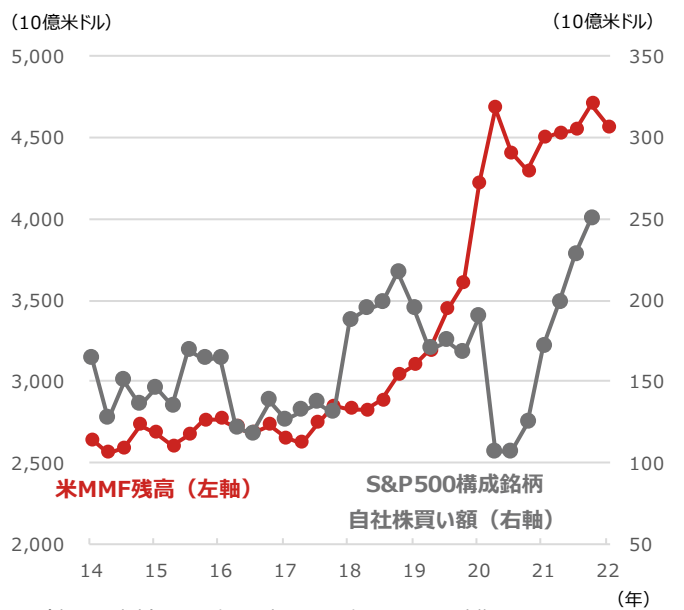
また、待機資金とみられている米MMF（マネー・マーケット・ファンド）残高についても2015年前後と比べ、2兆米ドル程度多く積み上がっています。業績、需給の両面からみて、米国株は金融引き締めという不確実性を克服できる環境にあると考えられます。

S&P500のEPS・利益率とFF（フェデラルファンド）金利



期間：2006年1月6日～2022年3月16日、週次
 ・利益率はEPS/1株当たり売上高を基に算出
 ・赤、ゴールドの○印は左から2022年末、2023年末、2024年末時点の予想EPS・利益率（Bloomberg予想、2022年3月16日時点）
 ・グレーの○印は2022年3月FOMCで示されたドットチャートの中央値（2022年末、2023年末、2024年末）
 （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構成銘柄自社株買い額



期間：（米MMF残高）2014年3月末～2022年3月9日、四半期
 （S&P500構成銘柄自社株買い額）2014年1-3月期～2021年10-12月期、四半期
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

個別銘柄の記載は、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。

*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のうえ、ご自身でご判断ください。