

利上げ局面到来も高い収益力を誇る米国株

シニア・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① インフレでも米企業の収益力高い

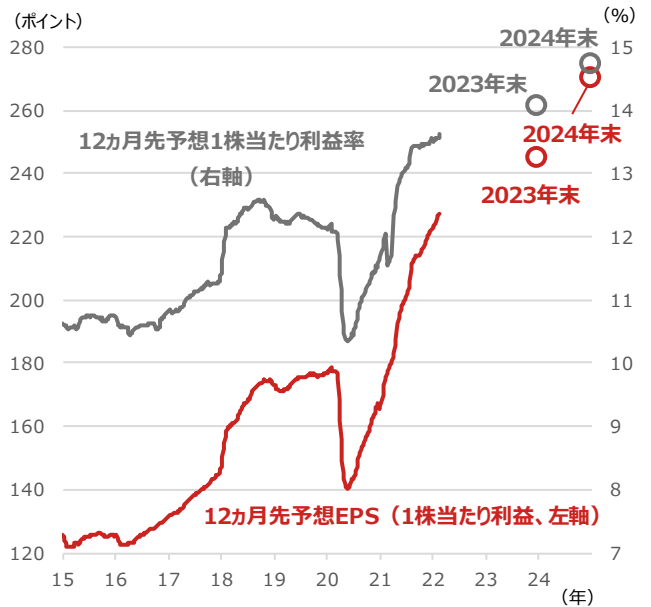
2月16日に公表された1月FOMC（米連邦公開市場委員会）の議事要旨では、インフレ動向次第で金融引き締めペースを早めることが正当化される可能性が示されました。ただ、すでに市場では利上げ加速への織り込みが進んでいたこともあり、株式市場への影響は限定的でした。

FRB（米連邦準備制度理事会）による利上げが迫り、米国株の先行きを懸念する投資家も多いとみられますが、企業の収益面に着目すると、過度に悲観的になることはないといえます。S&P500種株価指数の12ヵ月先予想EPSは力強い伸びを続けており、2024年末に向けて拡大が持続するとみられています。特筆すべきは、インフレ下でも企業のマージン（利益率）が落ちていないどころか、今後更なる伸びが見込まれていることです（右上図）。

ポイント② 米国株は利上げを乗り越える公算

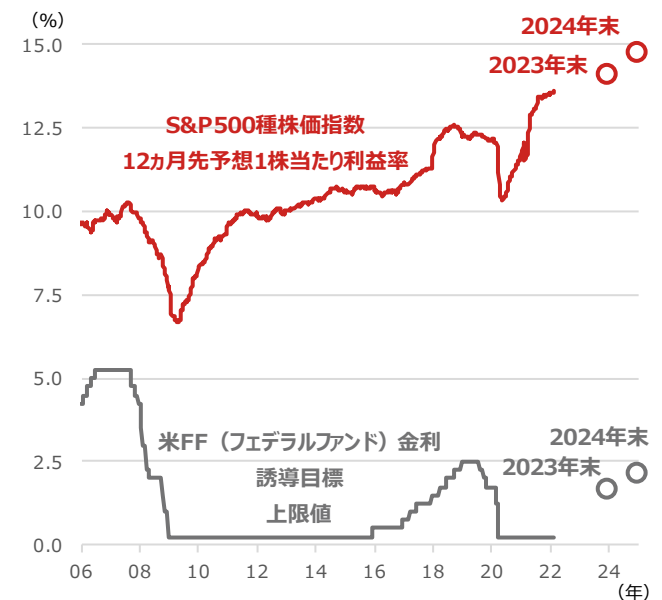
過去の利上げ局面と比較しても米国企業のマージンは極めて高水準となっています（右下図）。2月16日に発表された1月の米小売売上高が市場予想以上に強い内容となったことが示すように、米個人の消費意欲は旺盛で企業は価格転嫁しやすい環境にあるといえます。米家計の金融資産はコロナ禍前と比べ大きく増加しており、米家計のこうした過剰貯蓄が、消費を支える構図が続くと想定されます。市場では、インフレ高進とそれに伴うFRBによる金融引き締め加速が米国株の本格調整を引き起こすのではと警戒されています。ただ、米企業はそれを乗り越えられるだけの収益力を誇っており、現時点では米国株の本格調整シナリオが実現する可能性は低いといえるのではないのでしょうか。

S&P500種株価指数の予想EPSと同予想1株当たり利益率



期間：2015年1月2日～2022年2月16日、週次
 ・予想1株当たり利益率は予想EPS/予想1株当たり売上高を基に算出
 ・予想EPS・1株当たり利益率の実線は12ヵ月先予想EPS・1株当たり利益率
 ・○印は2023年末、2024年末時点の予想EPS・1株当たり利益率（Bloomberg予想、2022年2月16日時点）
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

S&P500種株価指数予想1株当たり利益率と米FF金利



期間：2006年1月6日～2022年2月16日、週次
 ・予想1株当たり利益率は予想EPS/予想1株当たり売上高を基に算出
 ・予想1株当たり利益率の実線は12ヵ月先予想1株当たり利益率
 ・赤の○印は2023年末、2024年末時点の予想1株当たり利益率（Bloomberg予想、2022年2月16日時点）
 ・グレーの○印は2021年12月FOMCで示されたドットチャートの中央値
 （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。