

金融政策転換後の米国株相場の行方を探る



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 米景気減速を示唆する指標相次ぐ

6月に入り、米景気の減速を示唆する経済指標が相次いでいることから、FRB（米連邦準備制度理事会）の利下げ開始に向けた環境が徐々に整いつつあるようにみえます。5日に発表となった5月の米ISM（サプライマネジメント協会）非製造業景況感指数こそ、市場予想を上回る伸びとなったものの、同製造業景況感指数や雇用関連の統計は市場予想を下回りました。

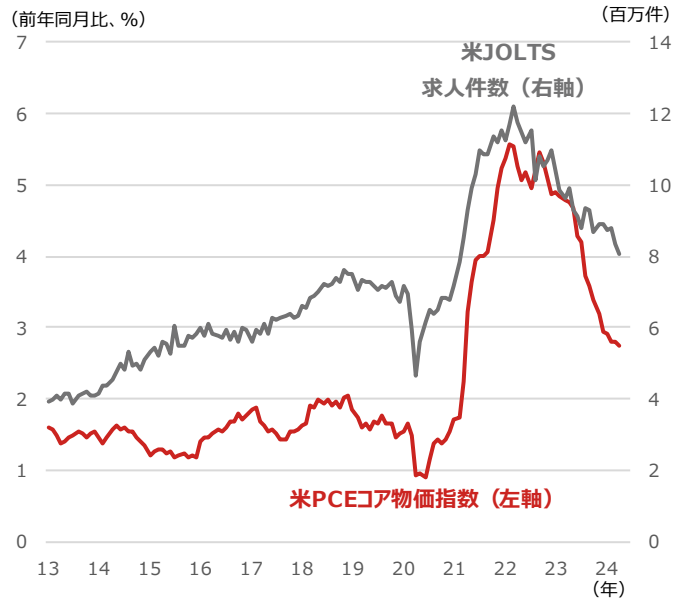
米国のインフレ動向を占う上で重要な4月の米JOLTS求人件数は805.9万件と、21年2月以来の水準にまで減少しており、これは米労働需給や賃金上昇圧力の緩和を通じて、インフレが一段と鈍化する可能性を示しているといえます（右上図）。

ポイント② 金融政策転換後の米国株は？

5日にカナダ銀行（中央銀行）が、G7（主要7カ国）の中央銀行で最初に利下げを開始し、6日にはECB（欧州中央銀行）の利下げ開始も確実視されるなど、世界の金融政策は本格的な利下げサイクルに入りつつあります。米国も今後数カ月間、インフレ鈍化の流れが持続すれば、市場が想定する9月にも利下げを開始する可能性があります。

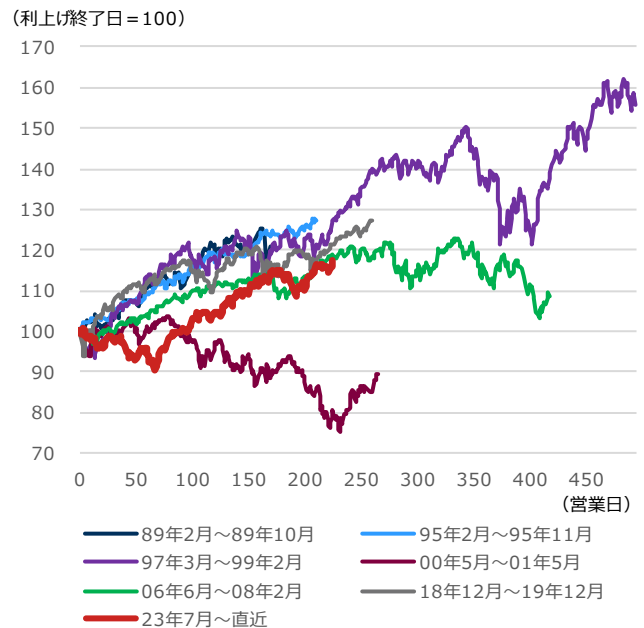
1989年以降の利上げ終了日から利下げ開始後100営業日までの米国株の動きをみると、2000年のITバブル崩壊時以外は概ね株価は堅調に推移する傾向がありました（右下図）。米商業用不動産市場などFRBの大幅利上げの影響が出始めている分野もありますが、現時点でクレジット市場は落ち着きを保っており、市場環境が大きく悪化する可能性は低いようにみえます。米企業業績の拡大基調も続く中で、金融政策転換後も過去同様、米国株の上昇基調は続きそうです。

米PCE（個人消費支出）コア物価指数と米JOLTS（雇用動態調査）求人件数



期間：2013年1月～2024年4月、月次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米利上げ終了日から米利下げ開始後100営業日までのS&P500種株価指数



期間：1989年以降の利上げ終了日から利下げ開始後100営業日（計6回）と2023年7月の利上げ停止後から直近（2024年6月5日）までを計測、日次・2023年7月の利下げ停止後から直近は、まだ利下げ開始となっていない
（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。

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ください。

■ 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ください。

■ 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。

2024年6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）》	投資家は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 サービスズ エル エル シーの所有する登録商標です。