

良好な景気と業績を背景に上昇期待続く米国株



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 市場の焦点は利下げから経済・業績に

米経済の強さを背景に、市場では12月のFOMC（米連邦公開市場委員会）で、追加利下げが見送られるとの観測が高まっています。実際、FF金利先物市場では12月の利下げ見送り確率が50%弱となっています（11月22日時点）。こうした状況にもかかわらず、米国株の上昇は続いており、米国株に対する投資家の視点は「金融緩和」から「景気」や「企業業績」にシフトしつつあるようにみえます。

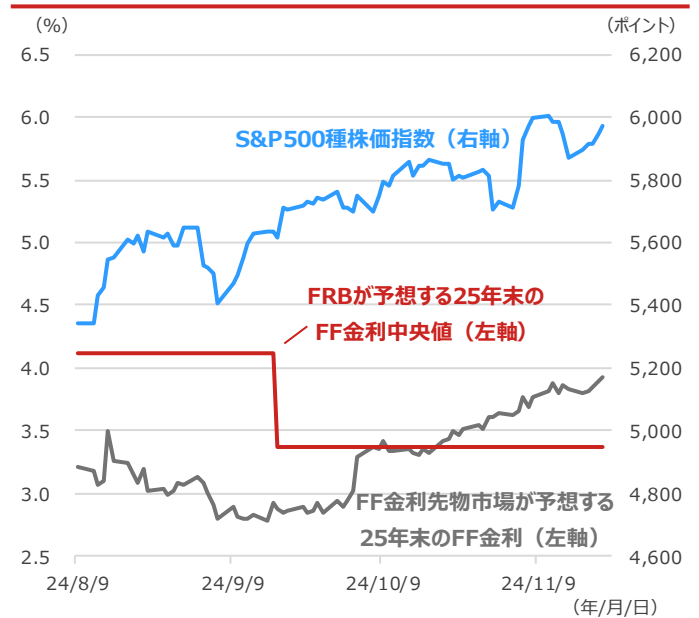
7月の米雇用統計の発表をきっかけに、米経済の先行きへの不透明感が強まった8月初旬には、FRB（米連邦準備制度理事会）の予想を上回る市場の利下げ期待が米国株をサポートしていました。ただ、最近ではFRBの予想ほど利下げが行なわれないとの見方が強まっている中でも米国株は上昇基調が続いています（右上図）。

ポイント② 米国株は「業績相場」に移行する公算

こうした背景には、米経済と米企業業績の拡大が続くとの見方が投資家の間で広がっていることが考えられます。米アトランタ連銀が経済指標をもとに最新の米GDP成長率を予測する「GDPナウ」は、10-12月期は19日時点で前期比年率2.6%増となっています。4-6月期の同3.0%増、7-9月期の同2.8%増に続き三四半期連続でFRB高官らが考える、長い目で見た成長率の平均的な水準（潜在成長率）である1.8%程度を上回る見通しです。

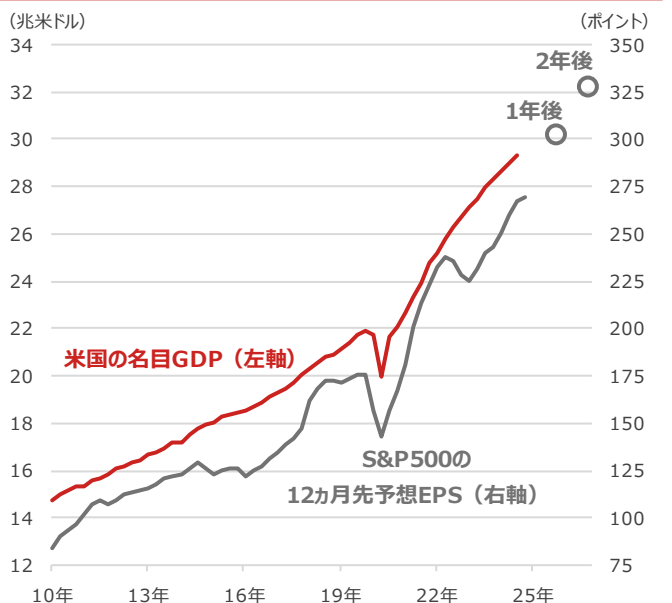
米国の名目GDPは拡大基調にあり、同GDPと連動性が高い企業業績も力強い伸びが見込まれています（右下図）。市場では26年にかけて同GDPの年4%程度の成長が見込まれていることを考えると、米国株は「経済」や「企業業績」の拡大を支えとした「業績相場」に移行していく可能性が高そうです。

FF金利の25年末時点の予想水準と
S&P500種株価指数



期間：2024年8月9日～2024年11月22日、日次
 ・FF金利はフェデラルファンド金利
 ・FRBが予想する25年末のFF金利中央値は2024年6月FOMC、同9月FOMCで示されたFF金利予想値を用いた
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米国の名目GDP（国内総生産）と
S&P500の12ヵ月先予想EPS（1株当たり利益）



期間：（米国の名目GDP）2010年1-3月期～2024年7-9月期、四半期
 （S&P500の12ヵ月先予想EPS）2010年3月末～2024年11月22日、四半期
 ・〇印は1年後、2年後の12ヵ月先予想EPS（2024年11月22日時点のBloomberg予想）
 （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しない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11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。