

FOMC後も株高基調は継続へ



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 株価の本格調整は利上げ一巡後

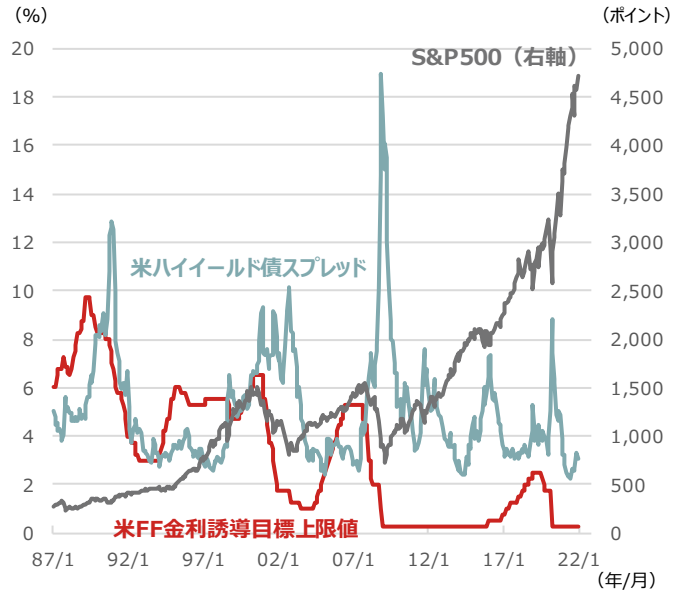
12月14～15日に開催されたFOMC（米連邦公開市場委員会）では、テーパリング（量的緩和の段階的縮小）を加速し、利上げを前倒しで進める姿勢が示されました。投資家にとって重要なのは、FRB（米連邦準備制度理事会）のタカ派転換が株式相場の調整につながるかという点です。結論から言うとその可能性は低いとみられます。過去の利上げ局面とマーケットをみると、FRBによる利上げが一巡した後に、米ハイイールド債スプレッドが急拡大し、株価も調整するケースが目立ちます（右上図）。現在は利上げにすら着手しておらず、今回示されたドットチャートが示すペースで利上げしたとしても、過去と比べるとそのペースは緩やかです。

ポイント② FF金利はロンガーラン金利を目安

FRBがどの程度利上げすると株式相場が転換点を迎えるのかを考える上で、ロンガーラン金利が一つの目安になるとみられます。前回、同金利にFF金利が近づいた時に株式市場は不安定化しました。足元でロンガーラン金利は2.5%であり、1回あたりの利上げ幅が0.25%と仮定すると、10回利上げしてようやく景気や市場に対してブレーキがかかる水準となります（右下図）。今回のFOMCで示されたドットチャート（2024年までに計8回の利上げ見通し、中央値）をみると、FF金利がロンガーラン金利に達するのは2025年以降とみられ、株価の本格調整に身構えるのは時期尚早といえるかもしれません。

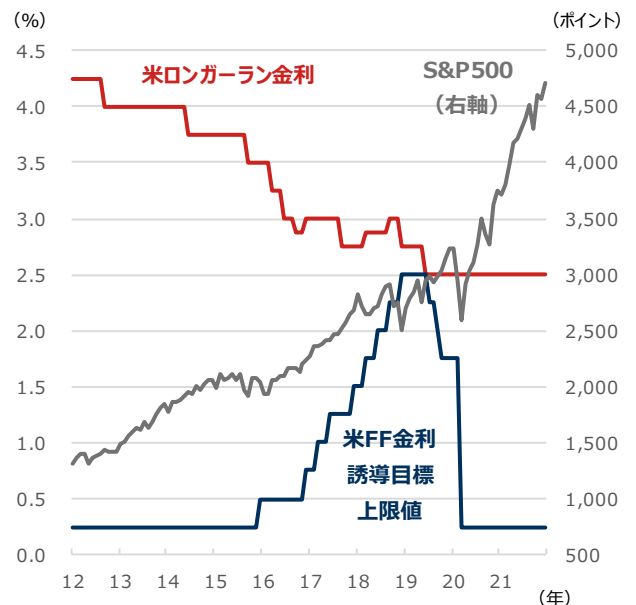
株価の長期的なトレンドを見る上で重要な米企業業績は拡大基調が続くとみられているほか、米実質金利のマイナス持続、潤沢な待機資金といったプラス材料も多く、市場環境は良好といえます。FOMC後も米国株の上昇基調は継続しそうです。

米FF金利・米ハイイールド債スプレッド・S&P500



期間：（S&P500種株価指数、米FF金利）1987年1月末～2021年12月15日、月次
（米ハイイールド債スプレッド）1987年1月末～2021年12月14日、月次
・米ハイイールド債スプレッド：米10年国債利回りとの差、CSI BARC Indexを使用
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米ロンガーラン金利・FF金利・S&P500



期間：2012年1月末～2021年12月15日、月次
・ロンガーラン金利：FRBが目指す政策金利の長期的な到達地点と捉えられている
（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。

投資信託の手数料等およびリスクについて

投資信託のお申込みにあたっては、お申込み金額に対して最大3.85%（税込み）の購入時手数料をいただきます。また、換金時に直接ご負担いただく費用として、換金時の基準価額に対して最大0.5%の信託財産留保額をご負担いただく場合があります。投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用として、国内投資信託の場合には、信託財産の純資産総額に対する運用管理費用（信託報酬）（最大2.42%（税込み・年率））のほか、運用成績に応じた成功報酬をご負担いただく場合があります。また、その他の費用を間接的にご負担いただく場合があります。外国投資信託の場合も同様に、運用会社報酬等の名目で、保有期間中に間接的にご負担いただく費用があります。

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するため、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基準価額が変動します。従って損失が生じるおそれがあります。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。また、上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合がありますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくお読みください。

金融商品仲介業者の概要

外務員が所属する金融商品仲介業者の「広告等補完書面」をご確認ください。

金融商品取引業者の概要

商号等	PWM日本証券株式会社 関東財務局長（金商）第50号
本店所在地	〒104-0031 東京都中央区京橋二丁目14番1号 兼松ビルディング 9階
加入協会	日本証券業協会 一般社団法人 第二種金融商品取引業協会
苦情相談窓口	法務・コンプライアンス部 電話：03-3561-4104
指定紛争解決機関	特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター（FINMAC：フィンマック） 電話：0120-64-5005 平日9:00～17:00（除く土日祝日）
資本金	30億円
主な事業	金融商品取引業
設立年月	平成11年4月
電話番号	03-3561-4100（代表）



**PWM Japan
Securities**

PWM日本証券株式会社
A Chartered Company

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第50号