

堅調な米経済と米国株高の持続性を考える

シニア・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 潤沢な家計金融資産が米経済の支え

米国では23年12月の小売売上高が市場予想を上回る伸びとなるなど、米経済の約7割を占める個人消費は堅調さを維持しており、一部のエコノミストが警戒する景気後退が迫っているようにはみえません。アトランタ連銀が経済指標から米実質GDP（国内総生産）を予測するGDPナウでは、23年10-12月期の成長率は前期比年率で2.4%となっており、米経済の成長は続く見通しです（1月19日時点）。

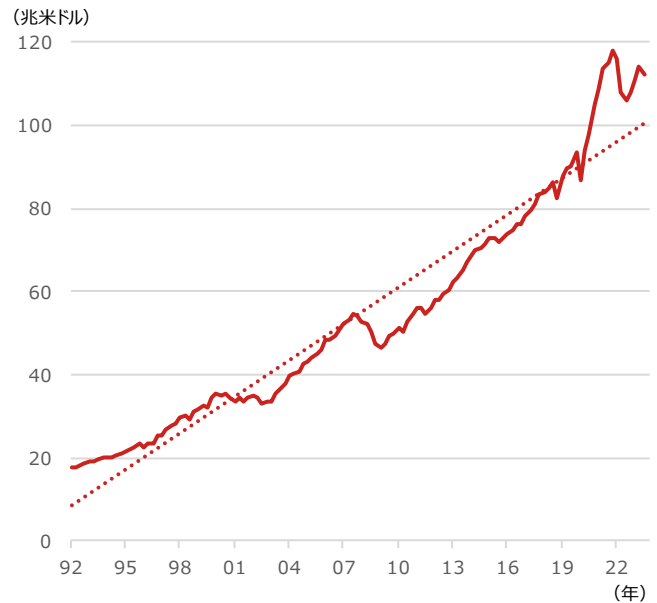
米景気の堅調さの背景には、米家計金融資産の拡大で、個人消費が支えられていることがあるとみられます（右上図）。23年9月末時点の米家計金融資産は約112兆米ドルでしたが、その後米国では、株高や債券高が進んでおり、金融市場の動きを反映して直近の同資産を推計（※）すると、119兆米ドル程度にまで増加していると考えられます。こうした資産効果が、堅調な米経済の継続をサポートしそうです。

ポイント② 90年代半ばと同様に株高続く公算も

こうしたなか、FRB（米連邦準備制度理事会）が重視するPCE（個人消費支出）コア物価指数については、直近の動向を反映する6ヵ月変化率の年率換算値の伸びが1.9%にまで鈍化しており、FRBが利下げを行なう環境は整いつつあります。

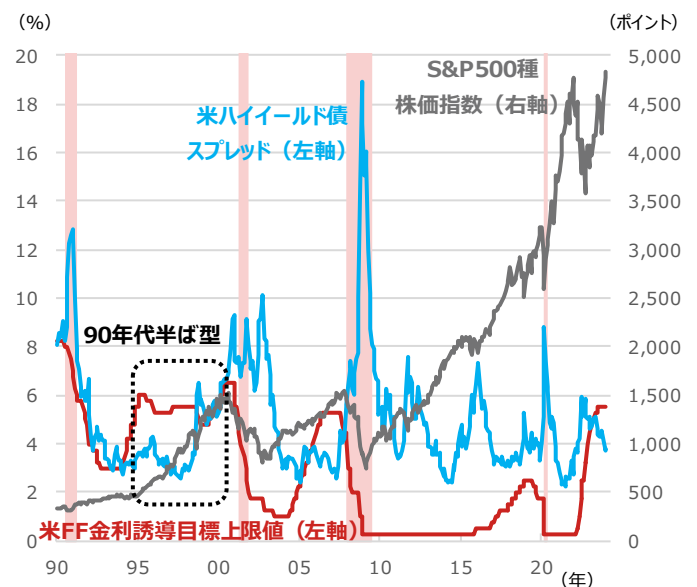
90年代半ばも現在と同様に堅調な米経済を背景に高金利政策下でも米国株は数年にわたり上昇しました（右下図）。今回も信用リスクが落ち着いた状態にあり、米経済の拡大とともに企業業績の伸びも続くとみられます。90年代半ばのインターネット革命のように、今回は生成AI（人工知能）革命が企業業績の押し上げ要因になるとみられることも、90年代半ばの投資環境と似ており、米国株の上昇は当面続くといえそうです。

米家計金融資産とそのトレンド



期間：1992年3月末～2023年9月末、四半期
・点線は上記期間を対象としたトレンド
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米FF金利誘導目標上限値・米ハイールド債スプレッド・S&P500種株価指数



期間：1990年1月末～2024年1月19日、月次
・米ハイールド債スプレッドは米10年国債利回りとの差、CSI BARC Indexを使用
・網掛けは米景気後退局面
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

（※）米家計金融資産の株式等については2023年9月末～2024年1月19日までのS&P500種株価指数の上昇率を基に推計、米家計金融資産の投資信託については、株式6割、債券4割という伝統的な投資比率をもとに、株式は同期間のS&P500種株価指数、債券は同Bloomberg米国総合債券指数（米ドルベース）の上昇率を基に推計

*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。