

# 利下げ開始期待高まる米国株の今後を考える



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 急速に高まる米利下げ開始観測

足元で米国のインフレ鈍化が鮮明となってきたことや、失業率がじわりと上昇しつつあることから、FRB（米連邦準備制度理事会）が9月のFOMC（米連邦公開市場委員会）で、利下げを開始するとの観測が急速に高まってきました。

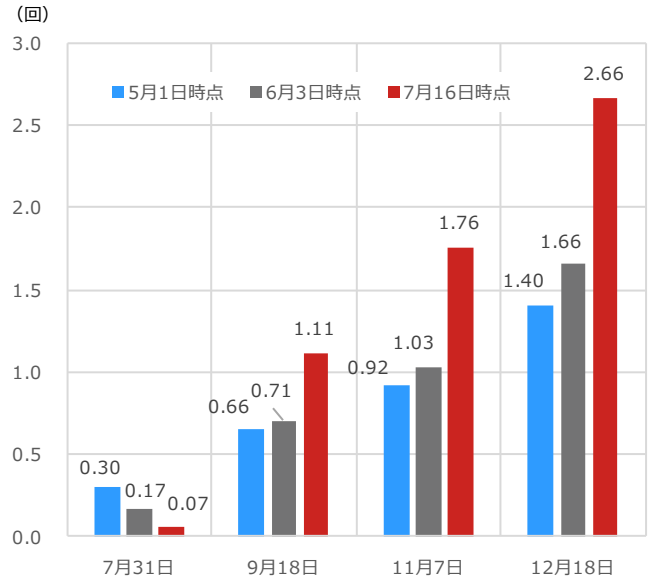
FF金利先物市場が予想する年内FOMCの利下げ織り込みをみると、5月初めの時点では年内1回程度でした。ただその後は、インフレ鈍化、賃金上昇圧力や労働需給の緩和を示唆する指標が目立ち始めたことから、16日時点では9月利下げ開始を100%織り込み、年内3回の利下げについても6割超の確率で織り込んでいます（右上図）。FRBの高金利政策がようやくインフレ鈍化や労働需給の緩和につながり始めたことで、利下げ開始への道が開けてきたといえそうです。

## ポイント② 利下げ開始後も株価は堅調に推移か

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いるほか、6月の米小売売上高が個人消費の堅調さを示す内容となっており、経済環境が大きく悪化する可能性は低いようにみえます。

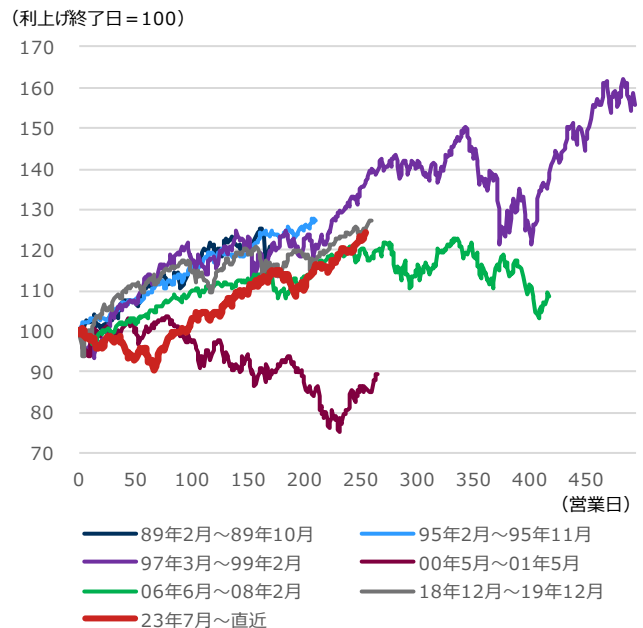
株価の先行きを見る上で重要な米企業業績については拡大基調にあり、2026年にかけても利益は一段と伸びるとみられています。現時点で米国株を取り巻く環境は良好な状態にあるといえ、金融政策転換後も過去同様、米国株の上昇基調は続く可能性が高そうです。

## FF（フェデラル・ファンド）金利先物市場が予想する年内FOMCの累計利下げ回数3時点比較



期間：2024年7月FOMC～2024年12月FOMC  
 ・年内4回のFOMC終了時点の累計利下げ回数予想（2024年5月、6月の第1営業日と直近2024年7月16日の3時点と比較）  
 ・1回の利下げ幅は0.25%ポイント  
 （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7月16日）までを計測、日次  
 ・2023年7月の利上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。

## 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7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、「組入有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。