エコシル PLUS+
Know the Economy&Market



鈴木皓太シニア・ストラテジストが解説

「強い景気」を起点に米国市場を理解する

米国では国債利回りが上昇する中、株価は底堅さを維持。共通項として「強い景気」があり、それを踏まえると金利上昇の環境下でも業績主導での株価上昇に期待できそう。

カイセツ

米国では、企業の景況感を示し、景気動向を敏感に反映するとされるPMIが大きく改善しています。米景気が強いことが示唆され、これを起点に考えると、最近の米国市場の動きが1本の線で繋がります。

「強い景気」→①利上げ＆国債利回り上昇

まず金利面では、9月に利上げが決定され、FOMC参加者の政策金利見通しが引き上げられました。強い景気を受け、物価抑制のために利上げに動く必要が高まったと判断された模様です。また、足元で米10年国債利回りが大きく上昇しています。この背景には、原油価格上昇、財政不安、AI投資のための社債発行増に伴う国債需要減少不安などの要因もあるとみられますが、右下図が示唆する通り、強い景気が一定程度寄与しているとみられます。

「強い景気」→②業績主導の株価上昇

こうした金利上昇の環境下でも、米株は足元で底堅さを維持しています。一般に国債利回りの上昇は株式にとってネガティブな要素です。例えば、代表的な安全資産とされる米10年国債利回りが上昇すると、株式の相対的な割高感が生じ、PERに低下圧力がかかりやすくなります。実際、S&P500のPERはここ3ヵ月間で低下しました。しかし、強い景気を背景に投資家の企業業績（EPS）への見方が改善し、株価をサポートしています。このように、強い景気は金利上昇と同時に業績見通しの拡大をもたらしており、それを踏まえると、金利上昇の環境下でも業績主導での株価上昇に期待できそうです。

米国の景気・金融政策・債券・株式の数値
直近3ヵ月間の変化

		6月		9月
景気	米総合PMI	51.9	→	58.4
金融政策	政策金利（%）	3.75	→	4.00
	FOMC参加者の27年末政策金利見通し（%）	3.75	→	4.25
債券	10年国債利回り（%）	4.47	→	5.28
株式	S&P500（ポイント）	7,499.36	→	7,651.54
	同 PER（倍）	20.19	→	18.92
	同 EPS（ポイント）	371.46	→	404.51

・PMI：購買担当者景気指数
・PER（株価収益率）とEPS（1株当たり利益）は12ヵ月先予想ベース。
・政策金利、10年国債利回り、S&P500・同PER・同EPSは、各月末値。
・政策金利はFF（フェデラル・ファンド）金利誘導目標の上限値。27年末見通しは、6月と9月のFOMC（米連邦公開市場委員会）で示されたSEP（経済見通し）における、FOMC参加者の見通しの中央値。
（出所）Bloomberg、FRB（米連邦準備制度理事会）より野村アセットマネジメント作成

AI：人工知能

米10年国債利回りと米総合PMI



期間：（米10年国債利回り）2024年1月2日～2026年9月30日、日次
（米総合PMI）2024年1月～2026年9月、月次
（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、会社としての統一的見解ではないものもあります。

NOMURA 野村アセットマネジメント

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のうえ、ご自身でご判断ください。



経済・市場を知る　もっと経済・市場を知る

エコシルと エコシルPLUS＋のご紹介

エコシルでは、経済・市場について1枚で読みやすく解説を行なっています。

エコシルPLUS＋では、野村アセットマネジメントの鈴木皓太シニア・ストラテジストがもっと詳しく、分かりやすく解説を行なっています。

過去資料については、野村アセットマネジメントHPでもご確認いただけます。

https://www.nomura-am.co.jp/

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下さい。

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下さい。

投資信託に係る費用について （2026年10月現在）

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。

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）》

投資家が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 サービシーズ エル エル シーの所有する登録商標です。

NOMURA
野村アセットマネジメント

商　　号：野村アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第373号
加入協会：一般社団法人資産運用業協会／
　　一般社団法人第二種金融商品取引業協会