

# FOMC通過後も波乱の展開続く株式市場



シニア・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 波乱の展開が続く株式市場

5月5日の米国株市場は、前日から一転、大幅安となるなど、波乱の展開が続いています。前日にFRB（米連邦準備制度理事会）のパウエル議長がFOMC（米連邦公開市場委員会）後の会見で、市場の一部で高まっていた0.75%の利上げに消極姿勢を示したことで急速な引き締め観測が後退し、S&P500種株価指数は約2年ぶりの大幅上昇となりましたが、その流れは長続きしませんでした。高インフレが長期化するとの見方から、米10年国債利回りが5月5日に一時3.1%台にまで上昇し、金利の先高観を嫌気した売りが株式市場に広がったとみられます（右上図）。投資家の不安心理を表す米ボラティリティ・インデックスも30台に乗せており、不安定な相場展開は今後も続きそうです。

S&P500種株価指数と米10年国債利回り



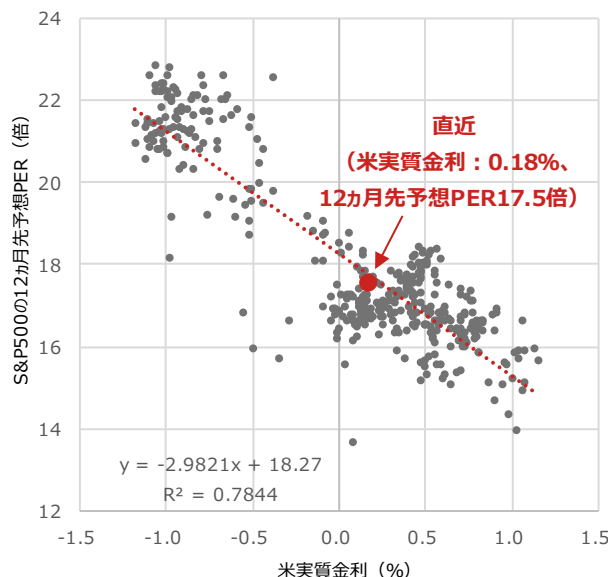
期間：2021年1月4日～2022年5月5日、日次  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

## ポイント② 米国株は適正PERを下回る水準

先物市場から算出した今年12月FOMC終了後のFF（フェデラル・ファンド）金利の予想値は2.8%台となっており（5月5日現在）、FRBの金融引き締め加速に対する市場の警戒は依然強いとみられます。FRBは景気が拡大も減速もしない中立金利水準を2～3%と推計していますが、年内にもFF金利が中立金利水準の上限に近づく想定され、米景気にブレーキがかかり始める可能性もあります。

もっとも、最近の株安により米国株の割高感が解消されたことは支援材料です。S&P500種株価指数の12ヵ月先予想PER（株価収益率）と米実質金利を線形回帰して推計した適正同PERは17.7倍であるのに対し、5月5日時点の同PERは17.5倍となっています（右下図）。長期視点に立てば、米国株は、下値を複数回に分けて買いを入れる水準に入ってきたと考えられます。

米実質金利とS&P500種株価指数12ヵ月先予想PER



期間：2015年1月2日～2022年5月5日、日次  
・米実質金利：Bloombergジェネリック米10年物価連動国債利回り  
（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。