

米国の金融政策の転換と、 米国株式投資について

情報提供資料
2014年10月8日

- ◆ 経済の回復により、米金融政策は今後、正常化＝利上げへ
- ◆ 過去の利上げ局面を振り返ると、株式相場は堅調に推移
- ◆ 金融政策の大転換による金利先高観から、米ドルは堅調な推移が見込まれる

◆ 経済回復が進み、米国は利上げ局面へ

今、米国の金融政策に大きな変化が起きようとしています。

米連邦準備制度理事会（FRB）のイエレン議長は、米連邦公開市場委員会（FOMC：9月16-17日開催）後の記者会見で、資産購入プログラムを今年の10月で終了する見通しを明らかにしました。また、政策金利については「相当な期間」0%～0.25%のレンジで維持するとしましたが、同時に発表されたFOMC委員の2015年末の予想政策金利（中央値）は1.375%となり、市場では2015年半ばから利上げが行われるとの見方が強まっています。

ところで、ここ数年、金融政策の変更が株式市場で意識され、株価が不安定に推移することがしばしばありました。このため、「利上げ」と聞いて株式市場の先行きに不安を抱く投資家も少なくないと思われます。

利上げが株式市場にとって本当にマイナス材料なのでしょうか？ 掘り下げて考えると、利上げは、市場にとって必ずしもマイナス材料ではないことがわかるはずです。

◆ 経済が強さを増しているから「利上げ」ができる

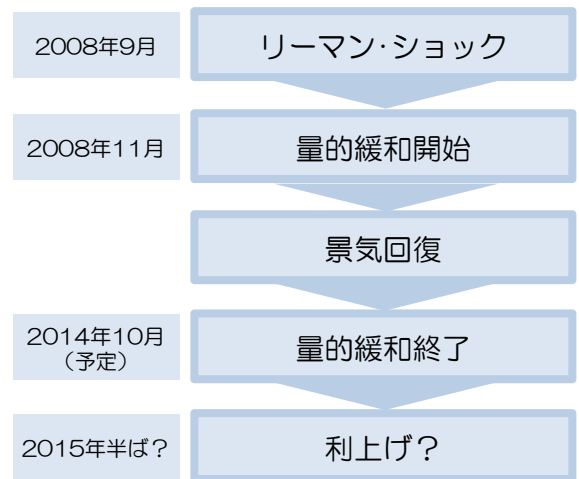
何故利上げをするのか？ それは、それまでの金融政策による効果で景気が回復したからです。

リーマン・ショックにより、金融市場が「100年に一度」といわれるほどの大混乱に陥り、米国経済も大幅に減速しました。

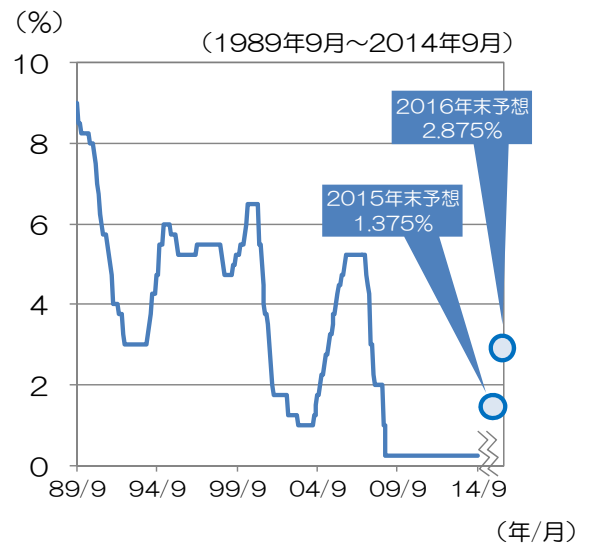
これを立て直すためにFRBは、前代未聞ともいわれた量的金融緩和策を実行してきました。

それから約6年を経て、米国経済は利上げが見込まれるまでに強さを取り戻したのです。

金融政策に絡む主な出来事
(リーマン・ショック以降、イメージ)



米国の政策金利の推移とFOMC委員の予想政策金利（中央値）



出所：ブルームバーグおよび米連邦準備制度理事会（FRB）が提供するデータを基にみずほ投信投資顧問が作成。予想は2014年9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）委員によるもの（中央値）。
※2008年12月以降については、0%～0.25%の上限を表示。
※上記は、将来における米国の政策金利を保証するものではありません。

◆米経済の堅調さを示すさまざまな経済指標

<GDP、経済の堅調を示す結果に>

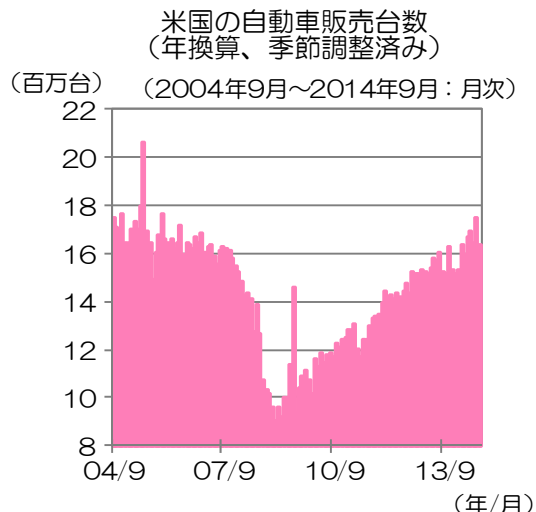
米国の4-6月期GDP（確報値）は年率換算で前期比4.6%増となりました。改定値の4.2%増から上方修正され、米景気の回復を示す内容となりました。

<自動車販売、リーマン・ショック前の水準を超える>

自動車販売が好調です。

9月の自動車販売台数は、年換算（季節調整済み）で1,600万台を超え、リーマン・ショック前の水準を上回る結果となりました。

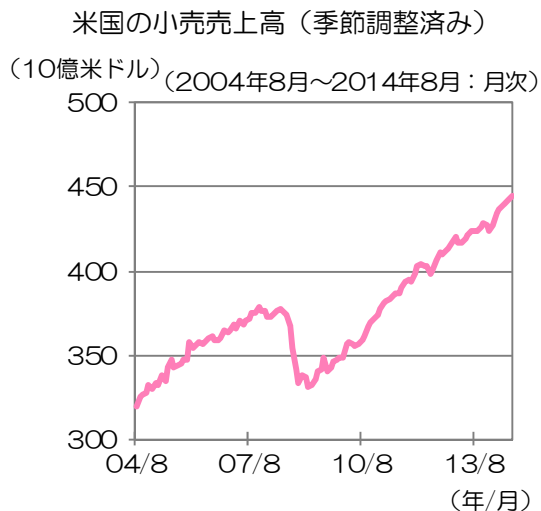
自動車産業は関連する産業が非常に幅広いことから、経済全体へのプラスの波及効果が期待されます。



<小売売上高、7ヵ月連続で増加>

小売売上高が堅調です。8月の小売売上高（季節調整済み）は約4,444億米ドル（約46兆円）となり、7ヵ月連続の増加となりました。

米国では、GDPに占める消費の割合が約7割と高いこともあり、消費の好調は経済全体に好影響を与えるとみられます。



◆利益の増加が続く米国企業

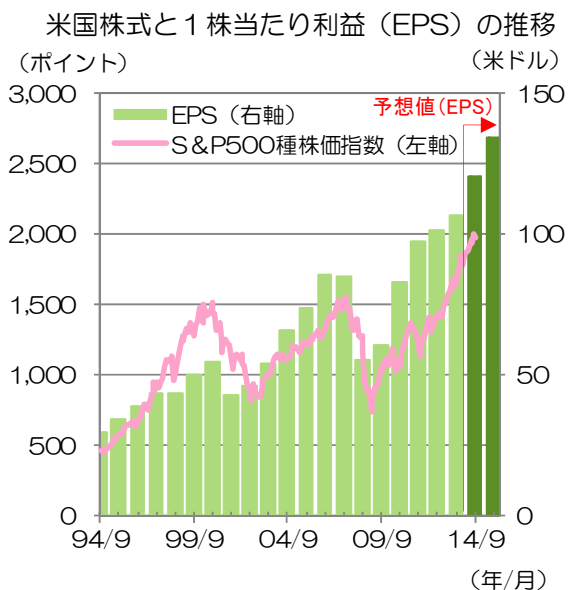
米国企業の業績が好調に推移しています。

住宅投資や消費の拡大など、米国経済が堅調に推移したことなどを背景に、米国企業の利益は増加基調で推移し、株価も利益に歩調を合わせて上昇しました。

今後の先行きはどのようにでしょうか？

住宅価格の堅調な推移や雇用の改善を背景に、個人消費が伸びており、米国経済は今後も堅調な推移が期待されます。また、企業は潤沢な手元資金を設備投資や企業買収など将来の成長に向けた投資に振り向けています。

景気の回復や企業の成長に向けた取り組みにより、今後も企業の利益水準は堅調に推移していくと考えられることから、株式市場についても堅調に推移すると見込みます。



※S&P500種株価指数：1994年9月末～2014年9月末の月次データ、EPS：1994年～2015年の年次データ（2014年以降は予想値）

出所：ブルームバーグが提供するデータを基にみずほ投信投資顧問が作成。

※上記は、将来における経済指標、1株当たり利益（EPS）や株価の推移等を示唆、保証するものではありません。

※最終ページの「本資料のご利用にあたっての注意事項等」をご覧ください。

◆過去の利上げ局面で、株価はどのように推移したか？

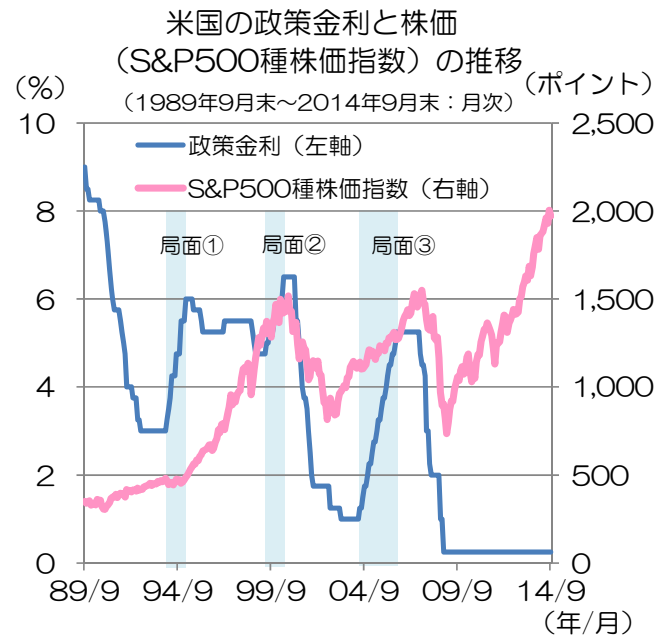
実際に、過去の利上げ局面における株価推移を振り返ってみましょう。

過去25年間に3回あった利上げ局面における株価（S&P500種株価指数）の推移を確認すると、いずれも株価は上昇しています。

一般的に、利上げは株価にマイナスに働くと考えられることが多い中、実際には利上げ局面でも一時的な調整はあっても株価は堅調に推移しています。その理由は、おおむね次のように考えられます。

1. 利上げが株式市場で意識され始めると、先行き不透明感から株式市場が調整（下落）
2. 一方で、経済全体は利上げが可能なほどに回復しており、企業収益の増加がつづく。
3. しばらくすると、今度は経済の堅調さや企業収益の増加が市場で注目され、株式が買われて株価が上昇する。

株式市場では、利上げが織り込まれる過程で価格が調整（下落）する局面があります。しかし、景気回復と企業収益の拡大が続くと、市場がその変化を評価していくにつれ、株価の反発が期待できるものと考えられます。



※2008年12月以降の政策金利については、0%~0.25%の上限を表示。

利上げ局面における株価（S&P500種株価指数）の変化

局面	①	②	③	
利上げ開始時点	94年2月	99年6月	04年6月	
利上げ開始6ヵ月前	93年8月	98年12月	03年12月	
株価の変化率	1年後	2.6%	19.5%	9.0%
	1年6ヵ月後	5.1%	18.3%	7.1%
	2年後	21.2%	7.4%	12.3%

※上記表は、市場が利上げを意識し始める時点を上昇開始の6ヵ月前として、その後の株価の変化率を計算したものです。

◆為替相場は、日米金融政策のスタンスの違いから、円安方向へ

今年の7月以降、為替相場では円安・米ドル高が続いています。米国では今後利上げが見込まれており、金利先高観が米ドル高の追い風となっています。

一方の日本では、日銀の黒田総裁が、必要があれば追加緩和を辞さない姿勢を示すなど、一段の金融緩和が意識されています。

このように、為替市場では日米の金融政策の方向性の違いが意識されており、引き続き米ドルの堅調な推移が見込まれます。



出所：ブルームバーグが提供するデータを基にみずほ投信投資顧問が作成。

※上記は、将来における米国の政策金利や株価および米ドル／円相場の推移を示唆、保証するものではありません。

[投資信託のお申込みに際しての一般的な留意事項]

●投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主として国内外の株式、公社債および不動産投資信託証券（リート）などの値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合には為替変動リスクもあります。）に投資しますので、ファンドの基準価額は変動します。したがって、**投資者の皆さまの投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元金を大きく割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金と異なります。**

投資信託は、個別の投資信託ごと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、お申込みの際は投資信託説明書（交付目論見書）を必ずお読みください。

●投資信託に係る費用について

みずほ投信投資顧問株式会社が運用する投資信託については、ご投資いただくお客さまに以下の費用をご負担いただきます。

■直接ご負担いただく費用

購入時手数料 : 上限3.78% (税抜3.5%)

換金時手数料 : 換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額 : 上限0.5%

■投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

運用管理費用（信託報酬）※ : 上限年2.16% (税抜2.0%)

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

■その他の費用

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。

●投資信託は、預金商品、保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。登録金融機関が取り扱う投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。投資信託の設定・運用は、投資信託委託会社が行います。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用の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、みずほ投信投資顧問株式会社が運用するすべての公募投資信託のうち、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。

投資信託をお申込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡しいたしますので、必ずお受け取りになり、投資信託説明書（交付目論見書）の内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

みずほ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第398号

加入協会／一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

【本資料のご利用にあたっての注意事項等】

本資料は、みずほ投信投資顧問(以下、当社といいます。)が投資家の皆さまに情報提供を行う目的で作成したものであり、投資勧誘を目的に作成されたものではありません。本資料は法令に基づく開示書類ではありません。本資料の作成にあたり、当社は情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料に記載した当社の見通し、予測、予想、意見等（以下、見通し等）は、本資料の作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、本資料に記載した当社の見通し等は、将来の景気や株価等の動きを保証するものではありません。