

米長期金利上昇と株価パフォーマンスの関係



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 米長期金利と株価の関係は？

FRB（米連邦準備制度理事会）が利上げや保有資産の圧縮などの金融引き締めを早いペースで進めるとの見方から、米10年国債利回りの上昇に拍車がかかっています。実際、昨年末の同利回りは1.51%でしたが、4月7日には2.66%まで上昇しており、金利の先高観が強まっています。

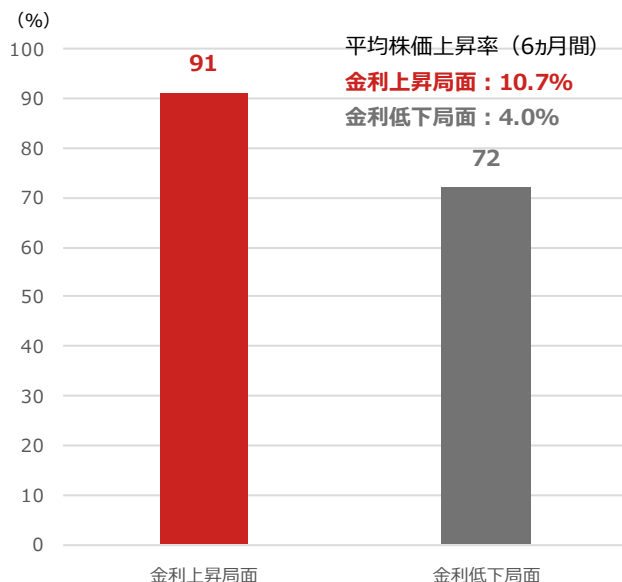
一般的に米長期金利の上昇は株価の重しになるというイメージが強いですが、本当でしょうか。2009年以降の米長期金利とS&P500種株価指数の6か月間の動きをみると、長期金利上昇局面のS&P500種株価指数の上昇確率は91%と、低下局面の同72%を大きく上回っています。また6か月間の平均上昇率をみても金利上昇局面の方が株価の平均上昇率は高いです（右上図）。

ポイント② 業績拡大継続期待が支えに

米長期金利の上昇が続くなか、米企業業績の拡大が今後も継続するとみられていることは支援材料といえます。S&P500種株価指数の予想EPS（1株当たり利益）をみると、足元で力強い伸びをみせているほか、2024年末にかけて一段と拡大することが見込まれています（右下図）。

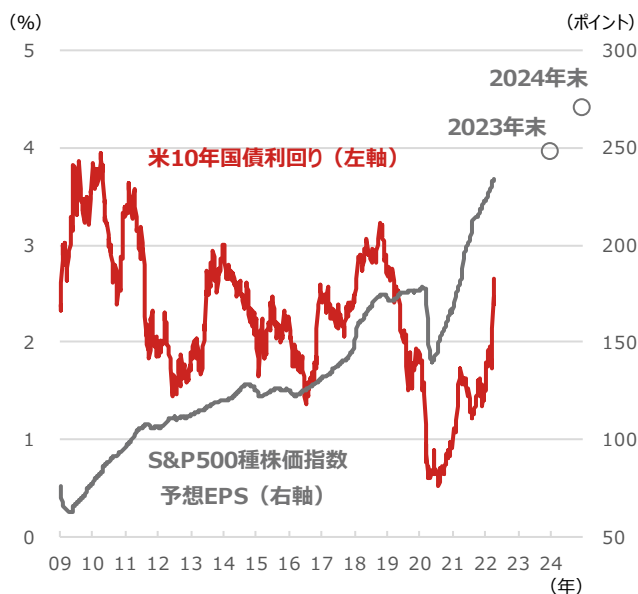
前回の利上げ局面（2015年12月～2018年12月）でも米長期金利は大きく上昇しましたが、米企業の利益拡大が続いた（同図）こともあり、株価は2018年後半まで上昇トレンドが継続したことは記憶に新しいと思います。株価は中長期的には業績に収れんする傾向があることを考えると、米国株は業績拡大によって金利上昇を乗り越えることができると考えられます。目先はこれから本格化する米企業決算が、米国株の先行きを占う上で焦点となりそうです。

米長期金利上昇・低下局面のS&P500上昇確率



期間：2009年1月2日～2022年4月7日、週次
 ・2009年1月2日から2021年10月8日における米10年国債利回りとS&P500種株価指数のその後6か月間変化を集計
 ・金利上昇（低下）局面は6か月間の変化幅を計測
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米10年国債利回りとS&P500種株価指数の予想EPS



期間：2009年1月2日～2022年4月7日、週次
 ・予想EPSの実線は12か月先予想EPS
 ・○印は2023年末、2024年末時点の予想EPS（Bloomberg予想、2022年4月7日時点）
 （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。当資料は市場全体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。