

米インフレ・金融政策の動向と株式市場の行方

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 市場予想以上にインフレ圧力緩和

米労働省が発表した6月の米CPIは前年同月比3.5%の上昇と、5月の同4.2%の上昇から伸びが減速しました。変動の激しい食品・エネルギーを除くコアCPIの伸びも同2.6%と市場予想の同2.8%を下回り、前月比の伸びは横ばいと市場予想の同0.2%を下回りました。米インフレ圧力が緩和しつつあることが確認された点は明るい材料です。

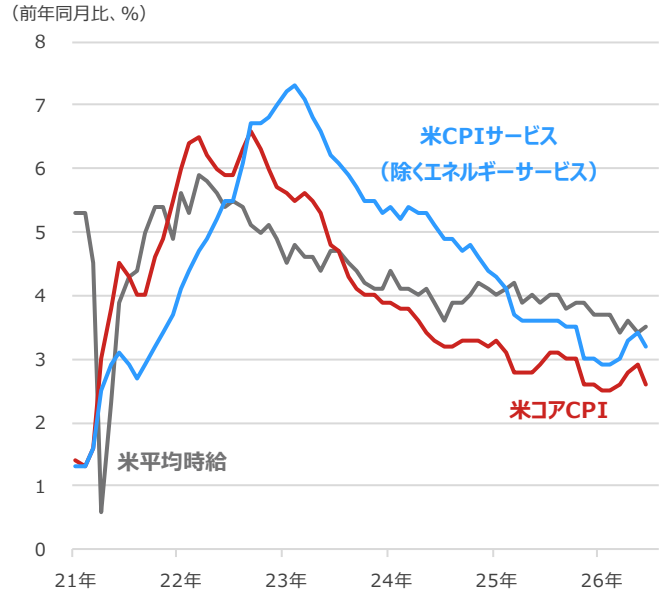
注目されるのはCPIのウェイトの約6割を占めるサービス価格です。CPIサービス（除くエネルギーサービス）の伸びは前年同月比3.2%と5月の同3.4%から減速しました。サービスインフレの先行指標とされる平均時給の伸びも鈍化傾向が続いており、サービスインフレが再加速する可能性は現時点では限定的と考えられます（右上図）。

ポイント② 米企業業績の拡大期待が支えに

FF金利先物市場では13日時点で年内2回（1回＝0.25%）の利上げ確率が70%超となっていました。インフレ圧力の緩和を示す今回のCPIの結果を受けて同確率は24%まで低下しました。中東情勢の緊張再燃による原油高への警戒はありますが、サービスインフレは落ち着いており、積極利上げへの懸念は後退しているといえます。

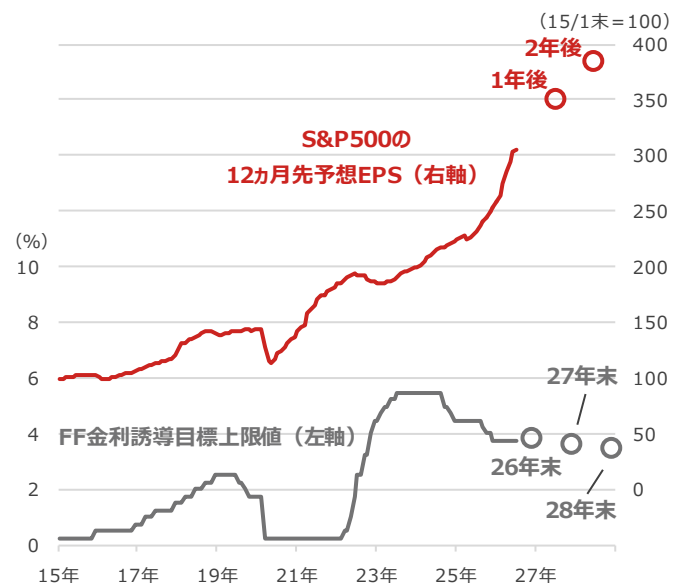
仮に年内に1～2回の利上げが行なわれても、株式市場への影響は限定的とみています。S&P500の12ヵ月先予想EPSは力強く伸びており、今後も利益成長が続く見通しであることがその理由です（右下図）。株価は短期的に金利動向に左右されるものの、中長期的には業績に収れんする傾向があります。22～23年のような急速利上げの可能性が低いのであれば、米国株の上昇基調は当面続きそうです。

米コアCPI（消費者物価指数）・米CPIサービス（除くエネルギーサービス）と米平均時給



期間：2021年1月～2026年6月、月次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

S&P500の12ヵ月先予想EPS（1株当たり利益）とFF（フェデラル・ファンド）金利誘導目標上限値



期間：2015年1月末～2026年7月14日、月次
・○印は26年6月FOMC（米連邦公開市場委員会）で示された26年末、27年末、28年末のFF金利見通しの中央値
・○印は1年後、2年後の12ヵ月先予想EPS（2026年7月14日時点のBloomberg予想）
（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。

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。ご自身でご判断ください。

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。

2026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・amp・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。