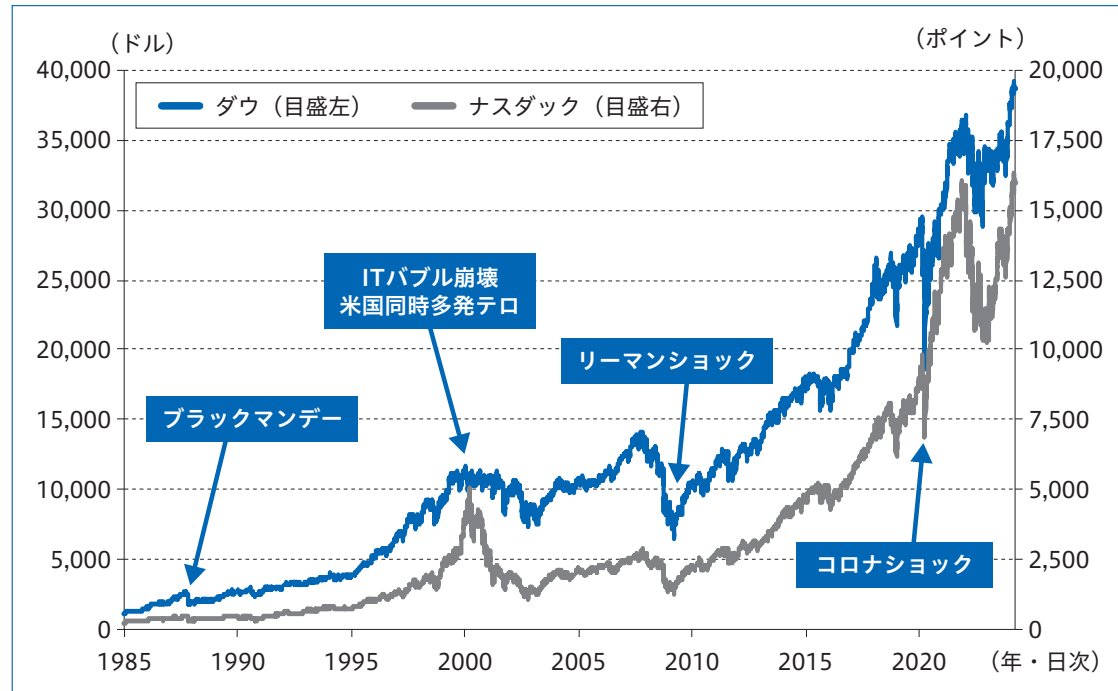


図表1 米国株価（ダウ平均株価、ナスダック総合指数）の長期推移



(出所) S&P Global、NASDAQのデータより筆者作成

とである。
FRBはインフレを抑制するために利上げを進めてきたが、それに伴って意識されてきた最大のリスクは経済のハードランディング、つまり利上げによって米国GDPの約7割を占める個人消費を中心に需要が冷え込んでしまい、米国景気が急激に失速するというシナリオだ。

しかし現時点では、米国のインフレ率は鈍化している一方、GDPは前期比年率でプラス2%を超える堅調な成長が2023年10〜12月期まで6四半期連続で続いている。このため物価の安定と経済成長の両立が図れるとの期待感が市場に広がり、株価の上昇を支える一因となっている。

最後に3つ目は、ハイテク株人気の高まりである。このところ人口知能(AI)に関連する企業の成長期待が、生成AI等の活用が進む中で高

まり、株価を一段と押し上げる要因となっている。

中でも、GAFA(M(Google、Apple、Facebook(Meta)、Amazon、Microsoft))にテスラとNVIDIAを加えた「マグニフィセント・セブン」と呼ばれる米国の主要ハイテク企業7社の株式市場での存在感が高まっており、これらハイテク株の比率が高いナスダック総合指数やS&P500の2023年における上昇率はダウ平均株価を上回った。

利下げ先送り等が
下振れリスクに

米国株価の先行きについては、このままインフレ率の鈍化が続き、米国景気も腰折れすることなくソフトランディングが実現するとともに、2024年中に複数回の利下げも行われ、ハイテク株の業績

徹底解説!

日米株価好調の要因と今後の想定シナリオ

藤田 隼平

三菱UFJリサーチ&コンサルティング調査部

好調を続ける日米の株価。双方とも史上最高値を更新した。株価好調の要因とともに今後想定されるシナリオを解説する。

米 国株価は2023年秋頃に上昇傾向に転じると、2024年に入り一段と上昇テンポを高め、2月下旬にはダウ平均株価が3万9000ドル台に初めて突入するとともに、ナスダック総合指数等のその他の株価指数も相次いで史上最高値を更新した(図表1)。

長い目で見ると、米国株価は1987年10月のブラックマンデーや2000年前後のITバブル崩壊、2008年9月のリーマンショックなど、いくつかの大きなショックによる調整を経験しながらも、米国経済の成長や株主還元を重視した企業戦略等に支

えられて上昇トレンドが続いてきた。

利下げ期待から米国株価は上昇へ

そうした中で、特に足元で伸びを高めている理由には、大きく3つの要因が挙げられる(図表2)。

1つ目は、米国連邦準備制度理事会(FRB)による利上げ打止め観測と利下げ期待だ。リスク資産である株価にとって金利の上昇は重荷となり、金利が上がると株価は下がる傾向がある。

実際、FRBが2022年3月の連邦公開市場委員会(FOMC)で利上げに着手

して以降、米国株価は利上げのペースを巡る思惑に左右される形で神経質な動きが続いた。2023年半ば頃までは利上げが長期化するとの見方が強まれば株価が軟調となり、逆に利上げの早期打止めの観測が強まれば堅調な動きとなってきた。

しかし、2023年後半にかけてインフレ率の鈍化が鮮明になってくると、次第に利上げの打止めやその後の利下げに期待する見方が優勢となり、株価の上昇につながっている。

2つ目は、米国経済が軟着陸(ソフトランディング)できるとの期待感が高まったこと

1 米国株価
複数回の利下げ等が行われれば
長期的な上昇トレンドに