

■12月の米雇用統計は市場予想を上回る内容

10日に米労働省が発表した2024年12月の米雇用統計は、非農業部門の雇用者数が前月比25.6万人増と、市場予想の同16.5万人増を大きく上回りました。また、失業率も4.1%と前月(4.2%)から低下し、総じて米労働市場の堅調さを示唆する内容となりました。

雇用統計の発表を受け、10日の米10年債利回りは2023年11月以来となる4.79%まで上昇し、株式市場ではNYダウが前日比1.63%安となりました。市場では、予想以上に堅調な米労働市場を背景に、米連邦準備制度理事会(FRB)の利下げペースが鈍化するとの見方が強まりました(図表①)。

■際立つ米国株の割高感

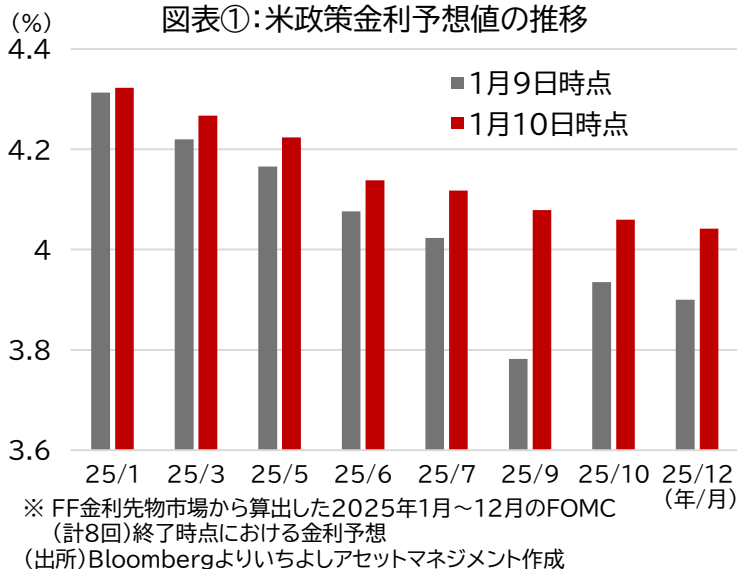
足元の長期金利の上昇に伴い、債券と比べた株式の割高感が際立っています。

EPS(1株当たり利益)を株価で割った米国株(S&P500)の益利回りと米10年債利回りの差(イールドスプレッド)を見ると、ほぼ一本調子で上昇してきています(図表②)。通常、投資家はリスク資産である株式に対し、安全資産とされる国債よりも高い利回りを求めます。しかし、足元では利益の伸び以上の株価上昇による益利回りの低下と、米金利上昇が相まって国債利回りが株式益利回りを上回る逆転現象が起きています。

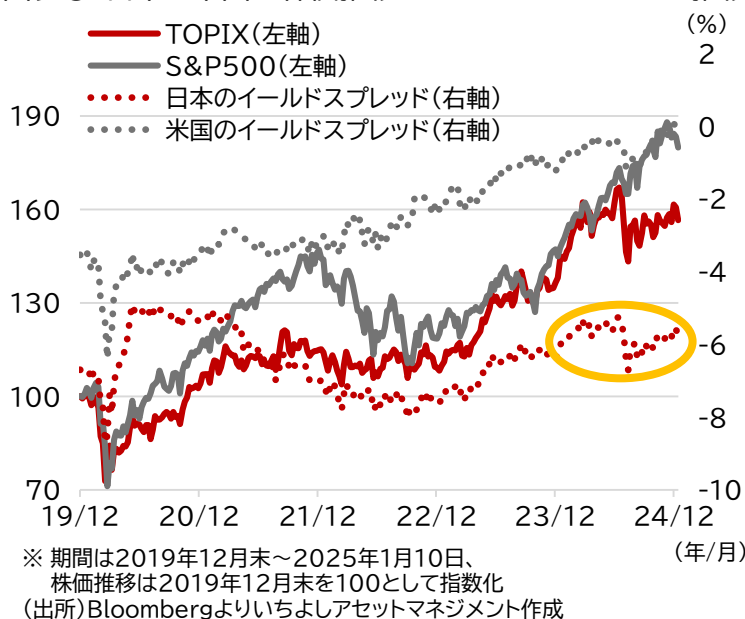
米国株については、今後本格化する企業決算の内容と、長期金利の動向を睨みながらの展開が続くと思われます。一方、日本株(TOPIX)のイールドスプレッドに着目すると、米国株と比べ低位に留まっており、相対的な割安感が意識される水準となっています(図表②)。

また、予想EPSの推移を見ても、緩やかながら業績の拡大基調が続いていることが確認でき(図表③)、低バリュエーションかつ業績も堅調な日本株の投資妙味が高まりつつあります。米政府による先端半導体の輸出規制や日銀の利上げ観測の高まりなど、引続き不透明感の強い展開が続いていますが、中長期的な株高シナリオは不変と考えています。

図表①:米政策金利予想値の推移



図表②:日本と米国の株価推移とイールドスプレッドの推移



図表③:日本株と米国株の予想EPSの推移

