なるほど！ザ・ファンド Q&A

Vol.296
情報提供資料
2026年11月25日

Q. 過去の利上げ局面では、米国株式はどのように推移しましたか？

A. 利上げ開始から数ヵ月は調整する傾向にありますが、その後は上昇に転じるケースが多いようです。

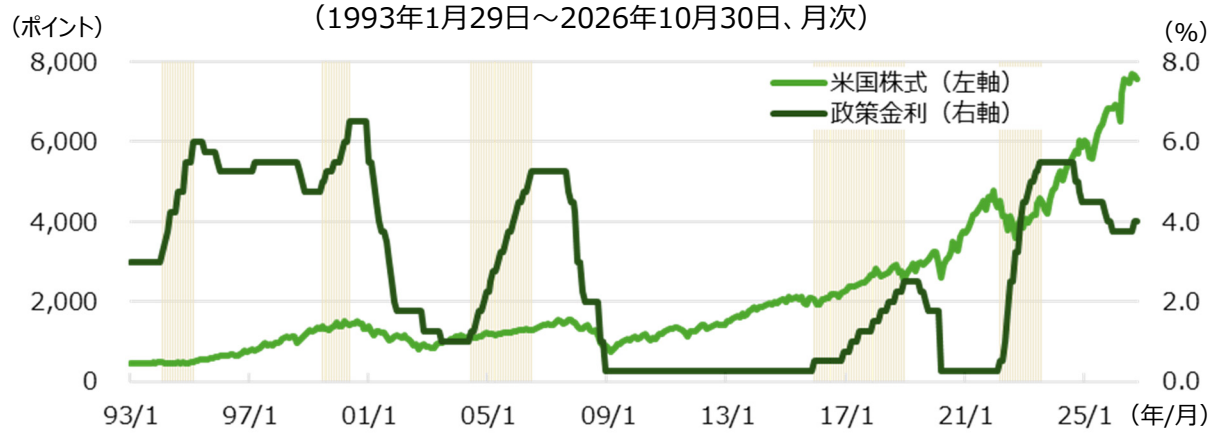
利上げは、企業の借入れにかかる利息負担が増加し、利益を押し下げる可能性があること、企業が新たな設備投資に慎重になる傾向にあることから、一般的には株価上昇の重石となると考えられています。

しかし、米国の過去の利上げ局面（2回以上の利上げが行われた局面）の利上げ開始後の株価をみると、利上げ開始日の月末値から1ヵ月後の株価は下落した一方、利上げ局面全体の騰落率はいずれもプラスとなりました。ただし、その間の値動きは局面によって異なります。2022年3月に始まった利上げ局面では、6ヵ月で20.9%下落し、1年後も利上げ開始時の水準を下回っていました。このように、利上げ局面全体で株価が上昇した場合でも、短期的には大きく下落することがあります。景気が底堅く、企業業績が堅調であれば、金利上昇による負担が増加しても、株価が上昇することがある一方で、景気の悪化や、企業の業績の下振れが予想される場合には、株価が下落することもあります。

株価は金利動向だけでなく、景気や企業業績、海外市況など、さまざまな要因に左右されます。過去の結果が今後も繰り返されるとは限らないものの、**「利上げ＝株価下落」と一律に捉えるのではなく、経済全体の状況をあわせてみることが重要です**。

米国株式と政策金利の推移

（1993年1月29日～2026年10月30日、月次）



期間（年/月）	利上げ回数	利上げ後の騰落率				
		1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	利上げ局面全体
1994/2-1995/2	7回	-4.6%	-2.3%	1.8%	4.3%	4.3%
1999/6-2000/5	6回	-3.2%	-6.6%	7.0%	-	3.5%
2004/6-2006/6	17回	-3.4%	-2.3%	6.2%	4.4%	11.3%
2015/12-2018/12	9回	-5.1%	0.8%	2.7%	9.5%	22.6%
2022/3-2023/7	11回	-8.8%	-16.4%	-20.9%	-9.3%	1.3%

（注1）政策金利はFF金利の誘導目標（上限）。米国株式はS&P500種指数、米ドルベース。
（注2）騰落率は初回利上げ開始日の月末値との比較。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

※上記は過去の実績であり、今後の市場環境等を示唆あるいは保証するものではありません。
※この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

【重要な注意事項】
■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。