

米国株相場見通し

4月

2022年4月号
アイザワ証券市場情報部

金融マーケティング課

2022年3月30日発行／審査番号：220330-E1

LINE公式アカウント
はじめました！

ベトナムを中心としたアジア情報
をお届けします。

[友だち追加はこちらから！](#)



ID : @aizawa

米国株式市場の背景と見通し

3月のFOMCで利上げを発表、物価抑制に向けた姿勢を示す

■ 3月のFOMCと反応

3月15・16日に開催されたFOMCで0.25%の利上げが発表された。その後の会見でも必要なら毎会合で0.25%利上げ、次回会合で0.5%の利上げも選択肢である旨、早ければ5月にもQT（量的引き締め）を開始する可能性を示し、タカ派姿勢が打ち出されている。CPI（消費者物価指数）やPCE（個人消費支出）などの物価指標が高止まりしていたことで、FOMC前には株式市場で0.5~1.0%の利上げを予測する見方もあったことから、売られ過ぎの株を買い戻す動きが見られた。ハイテク株には下げ止まり感が出てきた局面ではあるが、一過性に終わる可能性も考えられる。

FOMCによる中期的な物価・金利・経済成長の見通しは、インフレとウクライナ情勢を反映して修正され、22年の物価見通し中央値は年率4.3%、PCEコア予測は2.7%→4.1%、22年経済成長見通しは4.0%→2.8%、金利予測の中央値は22年末に約1.9%、23年末に2.75%となっている。

■ 物価上昇は前月に続き40年ぶりの高水準

3月10日に発表された2月のCPIは前年比7.9%増（予想7.9%増）と伸びが加速し、前月に続き約40年ぶりの高水準が続いている。前年比で見ると食品や自動車などのモノ消費、住宅関連などのサービス関連での加速が見られる。ガソリンは前年比では鈍化しているものの前月比で6.6%上昇となっており、10日にはガソリン価格が最高値を更新した。今回の上昇にはウクライナ問題の影響を完全には織り込んでいないと思われ、バイデン政権によるロシアからのエネルギー輸入禁止措置等によるエネルギー価格や他の商品価格上昇により、今後さらに加速する可能性も考えられる。

■ 2022年の小売売上高見通しは堅調

3月15日に全米小売業協会が発表した2022年の小売売上高見通しは、前年比6~8%増の4兆8600億ドル~4兆9500億ドルと、新型コロナウイルス流行以前の10年間平均（3.7%）を上回る強い予想を示し、米国内の経済再開が進んでいく中で消費意欲は引き続き堅調に推移するとの期待感を示した。一方で、物価上昇や新型コロナウイルスの影響、国際情勢、政策などの不確定要素によって大きく左右する可能性も示している。

■ 経済正常化銘柄と資源セクター

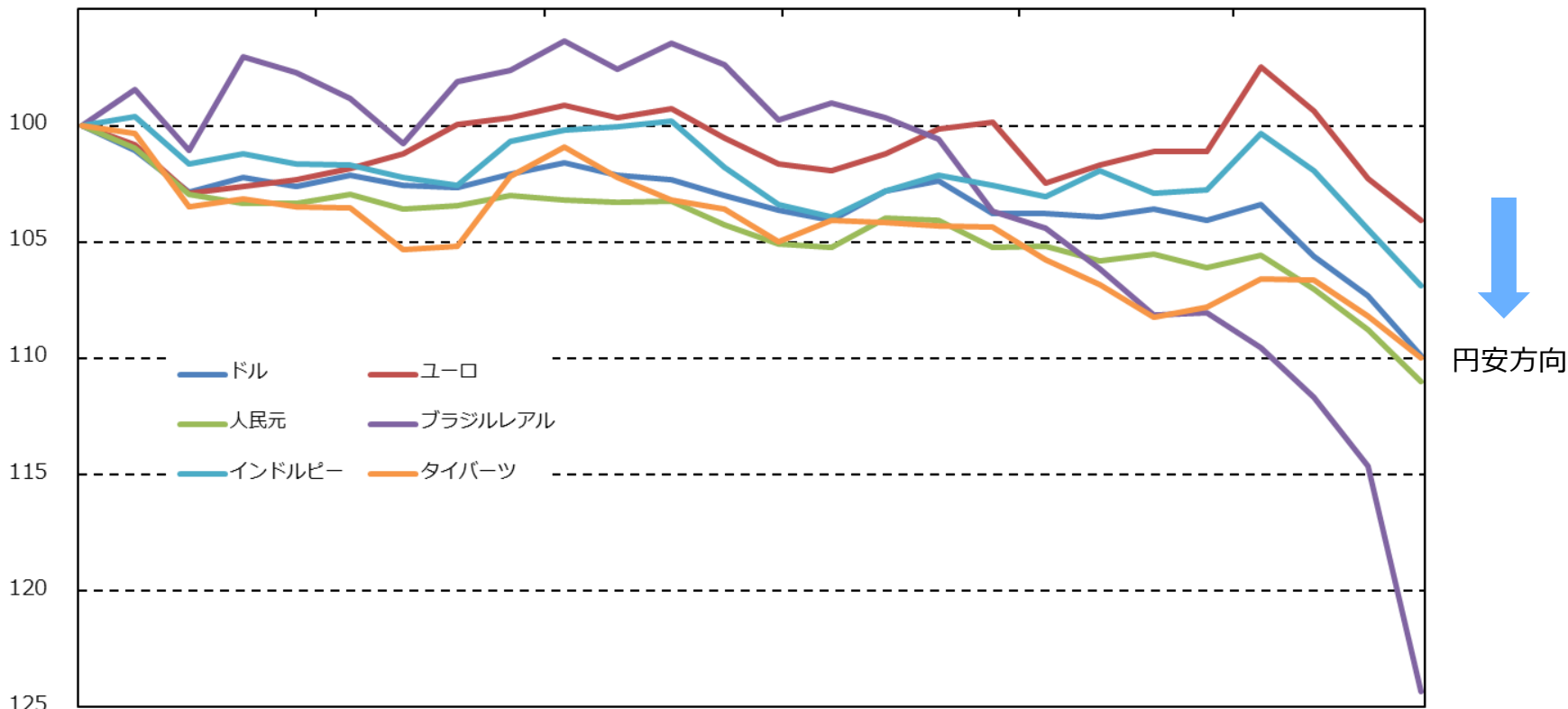
新型コロナウイルスからの回復に視点を移すと、信頼性（有効性）が高いワクチンを接種した国の経済正常化が先行しており、アジア圏はやや出遅れている。その為、米国、欧州・日本、新興国の順番で企業業績が回復基調に入ると予想され、投資の優先度が高い市場は米国と予想される。米国の航空各社はオミクロン株の流行期にも関わらず見通しの上方修正を行っており、具体的なコロナからの正常化例と思われる。また、インフレという面からは資源会社の株価は堅調に推移しており、そうした業種別の特徴を踏まえたポートフォリオ構成が有利だと思われる。

各国通貨に対し円安傾向

単位：ポイント

先進国・新興国の為替推移

2021年10月 2021年11月 2021年12月 2022年1月 2022年2月 2022年3月

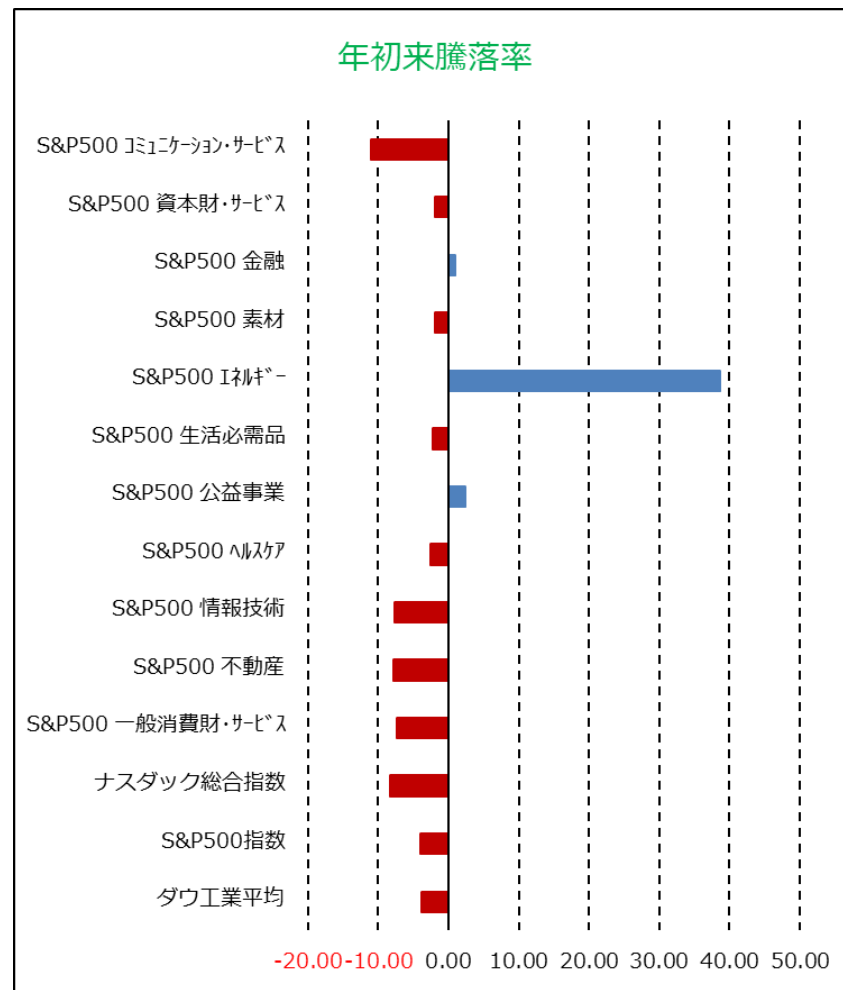
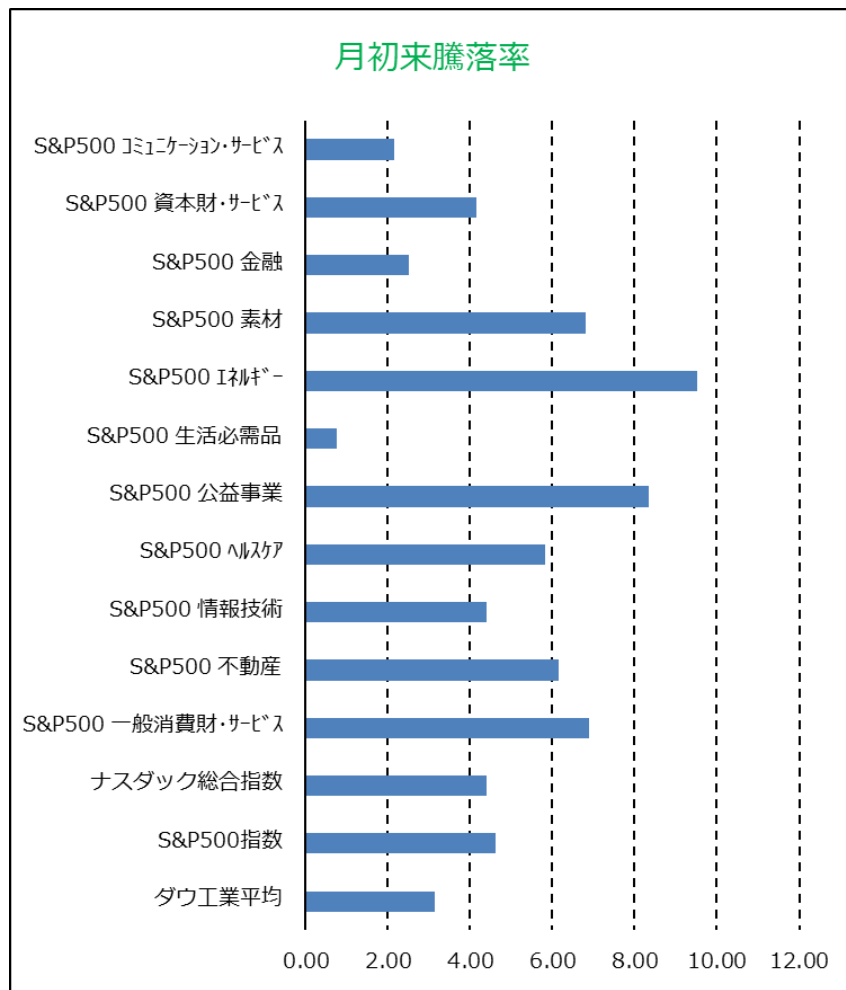


* 10/1の為替を100とした場合

3月のFOMC前後からドル高円安が加速。各国通貨との比較でも、金利差を背景とした円安傾向にある。ブラジルやオーストラリアなどの資源国通貨は堅調に推移。日銀の黒田総裁は当面量的緩和を続ける方向性を示しており、当面の円安傾向は継続すると思われ、米国株式などの外国株を保有することが有効と考えられる。

出所：Bloombergよりアイザワ証券作成

主要指数・セクター別騰落率

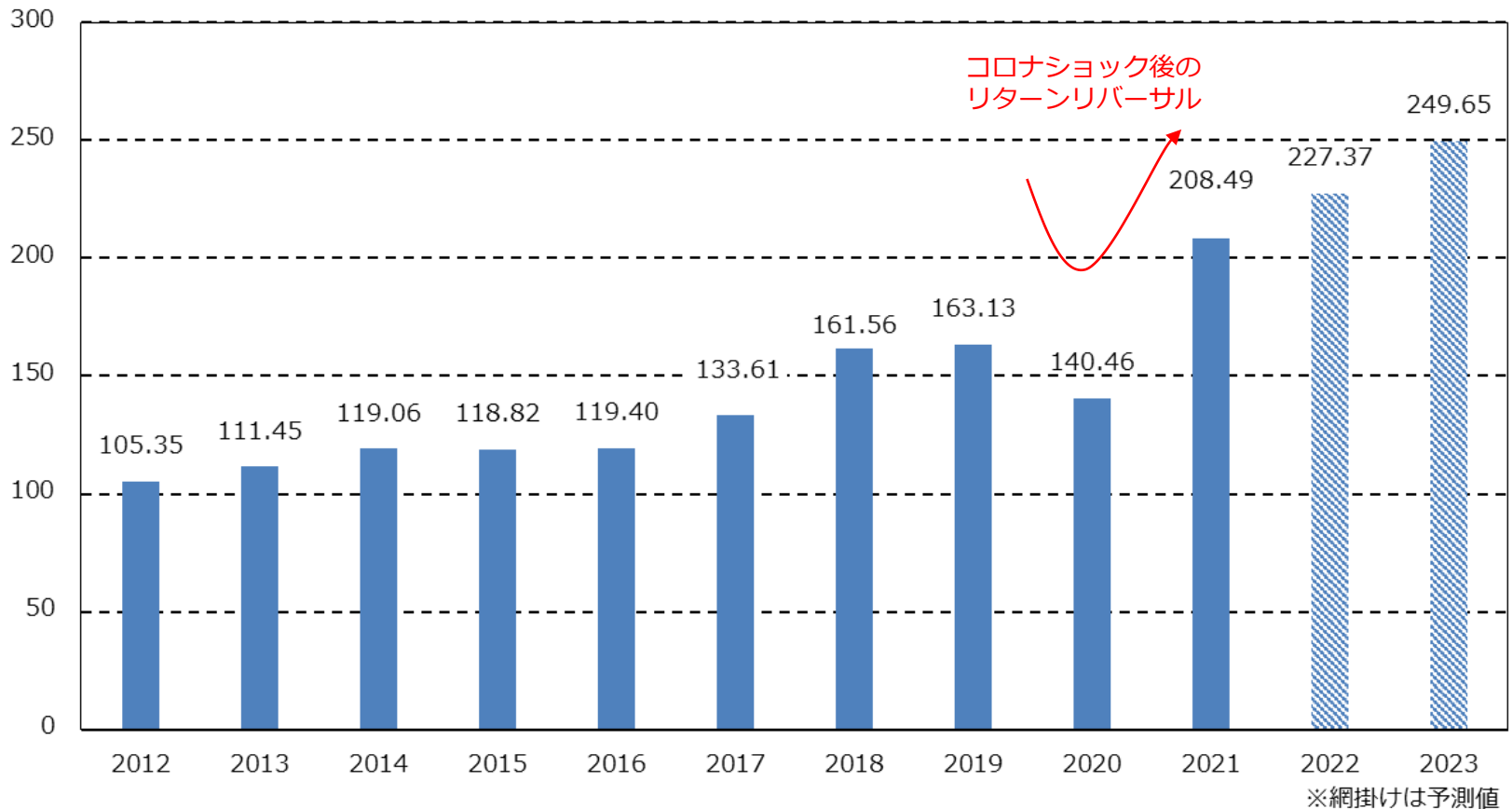


出所：Bloombergよりアイザワ証券作成（3月28日時点）

S&P500種 EPS推移と予測 (年次)

(単位：ドル)

S&P500 EPS推移・予測 (年次)



米国企業の企業業績は回復傾向にあり、年次ではコロナショック後の落込みからV字回復をしている。コロナの悪影響を受けた業種ほど業績改善の効果が大きい。

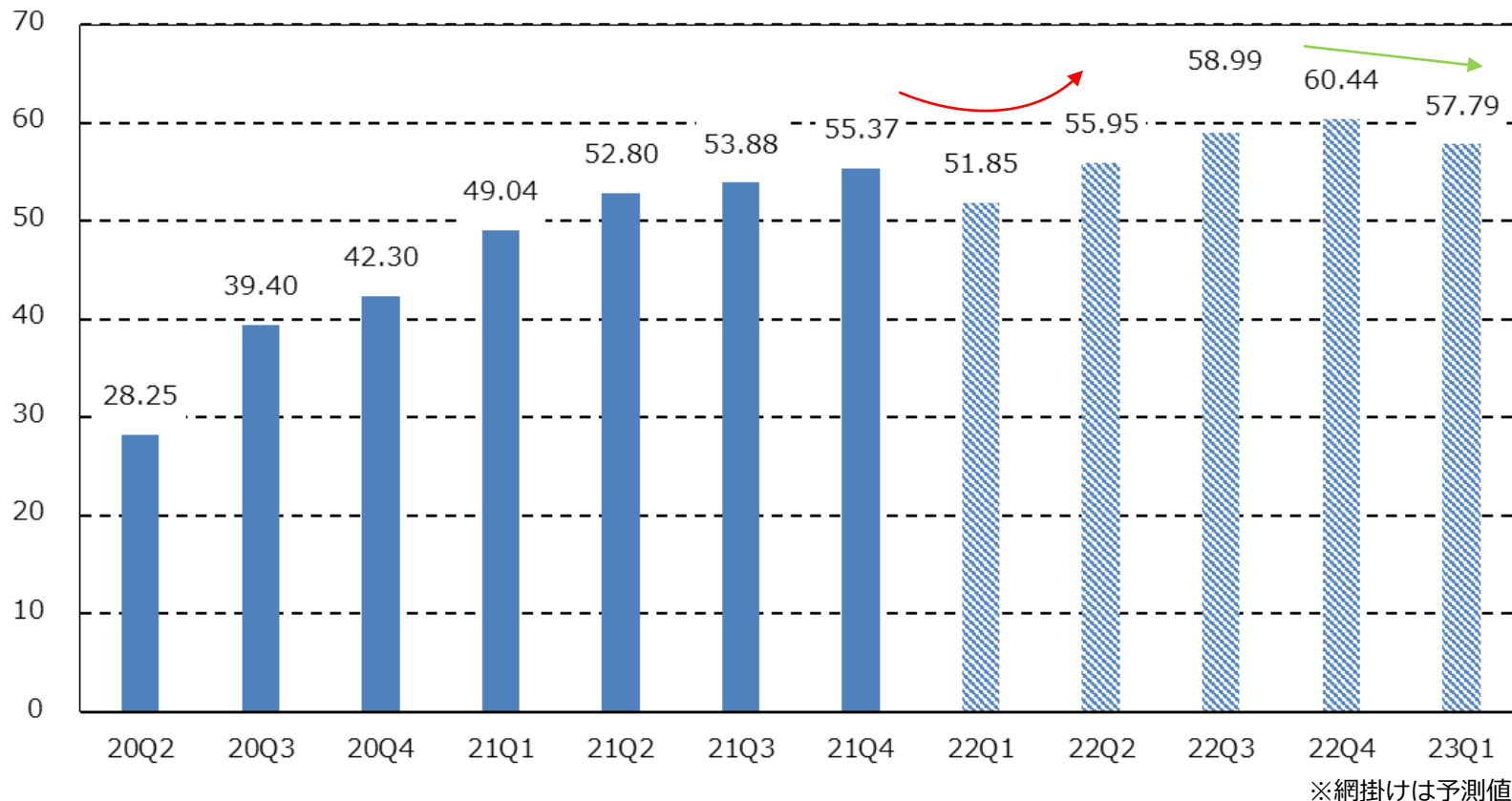
出所：ファクトセットよりアイザワ証券作成（3月25日時点）

S&P500種 EPS推移と予測 (四半期ベース)

(単位：ドル)

S&P500 EPS推移・予測 (四半期)

23年にはインフレ等による一服感が見られる

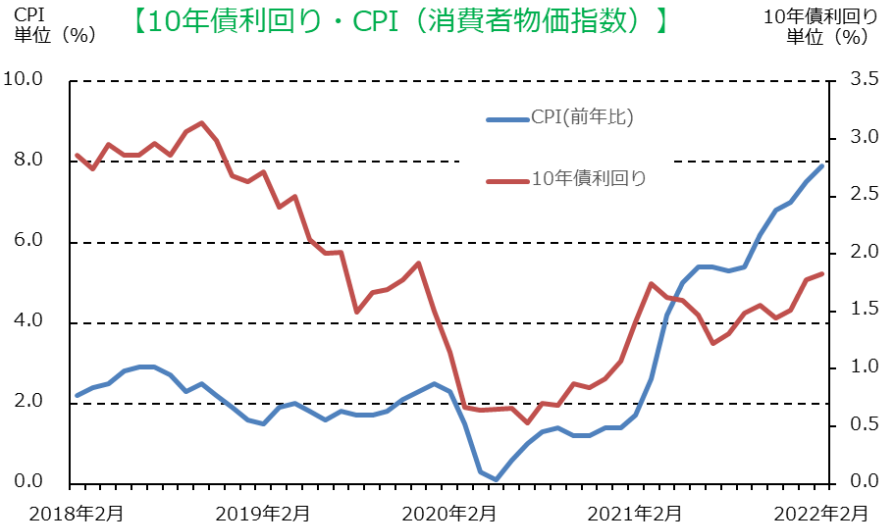


四半期ベースでは、22年第1四半期はインフレ・ロシア侵攻等の影響により前月よりも厳しい見通しだが、第2四半期以降は前月よりも堅調な伸びが予測されている。

出所：ファクトセットよりアイザワ証券作成 (3月25日時点)

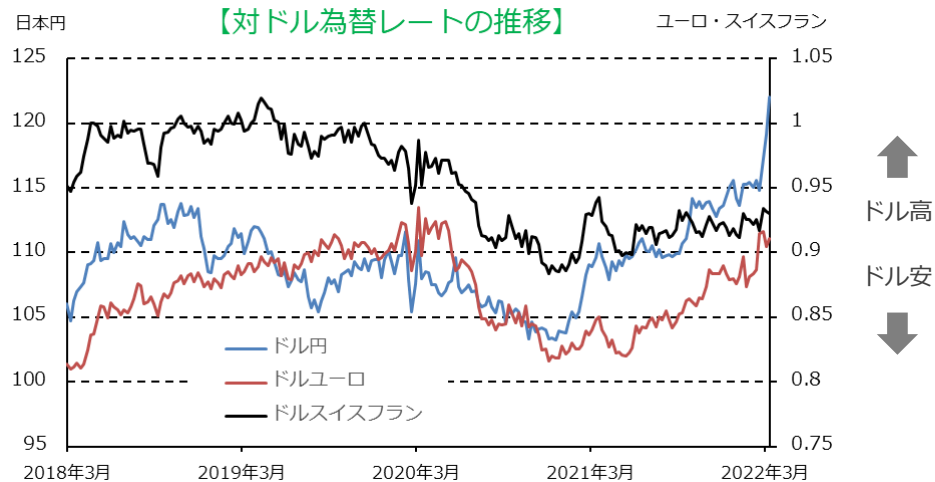
アメリカの経済動向

FRBによる利上げ発表で長短金利は上昇傾向継続。



- 米国での利上げサイクル突入、FRB保有資産の縮小議論等により日独といった低金利先進国の債券と比べ米債券の魅力が若干高まり、為替市場での円安ドル高傾向が持続するものと考えられる。
- 足元のレンジは120-130円の間で推移すると考えられ、2015年以来の120円を超える水準での動きを見せると考えられる。

- 米国債利回りは3月の利上げ決定以降、上昇傾向が続いている。米10年債利回りは足元で2.4%を超える水準になっており、3月初旬の1.9%程度から約0.5%上昇している。
- 債券市場では短期債の金利が上昇が目立っており、長期債の金利も上昇しているが、比較的小幅な変化に留まりフラットニング（長短金利差の縮小）が進行。一時、長短金利の逆転現象も見られた。



企業業績（増減益率）

- 2021年第2四半期以降では、資本財やエネルギーなど景気敏感業種の成長率が大きい
- コロナ禍でも業績を伸ばしていたハイテクは緩やかなペースに
- 商品価格上昇により前月よりもエネルギー業種の成長率は上昇傾向

S&P500業種別利益成長率（%）

セクター	2021				2022			
	1Q	2Q	3Q	4Q (予)	1Q (予)	2Q (予)	3Q (予)	4Q (予)
消費財	226.1	380.5	19.4	54.1	-11.6	18.5	42.6	15.5
生活必需品	11.1	20.4	7.4	7.7	1.2	2.9	5.9	7.8
エネルギー	28.0	243.3	1798.0	12611.0	228.9	119.3	37.3	4.4
金融	138.0	158.2	35.9	9.9	-20.6	-16.3	-4.4	1.1
ヘルスケア	26.7	27.2	29.0	28.0	10.2	7.3	6.4	7.3
資本財	3.0	698.4	88.4	43.8	37.0	26.1	31.3	47.2
素材	62.4	139.5	89.1	64.2	35.4	10.7	5.4	-1.7
不動産	5.8	38.7	34.4	17.6	15.7	1.7	10.5	12.1
情報技術	44.9	49.6	38.2	24.6	8.5	5.5	8.9	10.7
コミュニケーションサービス	53.1	72.8	35.6	16.6	-5.0	-2.5	5.0	9.9
公共	-0.9	12.6	10.3	-1.3	6.7	-10.5	-6.9	20.1
S&P500	52.8	96.3	42.6	32.1	6.4	6.7	10.5	10.3

出所：リフィニティブよりアイザワ証券作成（2022年3月25日時点）

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました

参考銘柄

経済正常化

■ DAL (デルタ航空)、AAL (アメリカン航空)、LUV (サウスウエスト航空)

新型コロナオミクロン株の流行やウクライナ危機に伴う原油高など引き続き逆風に見舞われている航空業界だが、3月中旬にデルタ航空のバステリアンCEOは、燃料費上昇を顧客に転嫁する能力について楽観的な見方をしており、「デルタ航空は燃料価格上昇に対してヘッジを行わず、顧客にコストを転嫁する」と会見で表明した。航空会社は航空券の予約状況やキャンセル率などから強気の見通しを維持しており、代表的なコロナリカバリー銘柄と予想される。

金利先高観

■ JPM (JPモルガン)、TRV (トラベラーズ)

3月16日のFOMCの発表の中で、23年末に金利が2.75%まで引き上げられる見通しが示された。パウエル議長のインフレ抑止に積極的な姿勢からは、ウクライナ危機の膠着化をタイミングとして、より踏み込んだタカ派姿勢を打ち出す事はある程度期待できる。その為、銀行株の利ザヤ拡大期待を待ち伏せする投資戦略が考えられる。

ヨーロッパの多国籍企業

■ UL (ユニリーバADR)、DEO (ディアジオADR)

ユニリーバは英国本社の日用品・生活必需品の世界大手企業です。ディアジオはウオッカやウイスキーなどのアルコール飲料を主に手掛けるイギリスの多国籍企業。欧州企業の株価はウクライナ危機による下落基調に巻き込まれた感がある。しかし、物価がインフレ傾向にある中で、価格改定(値上げ)が比較的容易な知名度の高いブランド商品を多数有し、北米の同業種PG(ピーアンドジー)やHSY(ハーシー)の株価が上昇基調にあることを踏まえると、マクロリスク要因が後退した後に見直される余地があると思われる。

⇒その他、NSRGY(ネスレADR)、RHHBY(ロシュADR)など

素材(化学)関連

■ DOW (ダウ)

ダウは化学品メーカー。2019年にダウ・デュポンから素材化学部門を分離独立。世界各地で建築資材や自動車、工業品、食品など向けにポリエチレンやシリコンなどの素材を提供する。目下の原油高=原材料高ではあるものの、顧客への価格転嫁が遅れて進み、業績が改善していくと予想される。足元で予想PERは9.3倍程度、配当利回りは4.4%程度であり、高配当株式を選好される方には候補銘柄として考えられる。

参考銘柄

エネルギー関連

■CTRA（コーテラ・エナジー）、CLR（コンチネンタル・リソースズ）

コーテラ・エナジーはシェールガスに強みを持つ米国のエネルギー会社で、旧社名のCOG（キャボット・オイル&ガス）から合併に伴い社名変更。エネルギー価格高騰には米露のウクライナ危機が織り込まれ、緊張が緩んだタイミングでの利益確定売りによる短期調整が予想される。しかし、シェールによる米国の石油生産増加がピークに達したとの見方も浮上しており、2014年以前の様にWTIが高止まりする可能性が出てきている。コンチネンタル・リソースズは米国の独立系オイル&ガス会社。損益分岐点が高く、XOM（エクソンモービル）やCVX（シェブロン）の様な大型石油株よりも株価の変動幅が大きくなりやすい。ウクライナ危機による反落の短期調整後に再度石油株をポートフォリオに組入れる際には注目したい銘柄。

⇒その他、PBR（ペトロブラス）、EOG（EOGリソースズ）、AR（アンテロ・リソースズ）など。

穀物関連

■BG（ブンゲ）

ブンゲは世界の穀物メジャーの一角を担う会社。大豆や小麦、トウモロコシの価格が高騰しており、参考銘柄として挙げてきたCF（CFインダストリーズ）の様に株価が上昇した銘柄には割高感が出てきているため、代替投資先として考えられる銘柄。

⇒その他、ADM（アーチャー・ダニエルズ・ミッドランド）

不動産関連

■XLRE（不動産セレクト・セクターETF）

XLREはS&P500種指数の中でREIT（リート）や不動産開発・管理などの企業で構成される上場投資信託。FRBによる利上げサイクルに入ったことで、短期債の金利上昇が目立っており、相対的に長期金利の上昇は小幅に落ち着いている（イールドカーブのフラット化）。インフレによる中長期的な影響は限定的との背景から、長期金利上昇が一服する局面では不動産セクターへの投資タイミングだと思われる。一方で、現在の原材料価格上昇によるコスト増のマイナス面も考えられるが、不動産開発業者はコストを顧客に転嫁して販売することで、その影響を抑えることが可能。

⇒その他、DHI（DRホートン）、LEN（レナー）など。

参考銘柄

大型ハイテク銘柄

■ QCOM (クアルコム)

3月のFOMC後の反騰局面も2-3週間後に息切れする短期間の「あや戻し」と予想されるが、ハイテク株の中から、大型・割安感・業績が安定・直近の成長材料がある銘柄をスクリーニングするとクアルコムが挙げられる。足元で予想PERは13.3倍程度、連続増配を継続しており、5G対応端末の増加など目先の業績に明るい材料が考えられる。

大型グロース銘柄

■ TSLA (テスラ)

テスラは高PERのグロース株の代表格ではあるが、足元のガソリン価格の上昇は、EV（電気自動車）の普及材料とも取れる。自動車用半導体の不足など、他のEVメーカーが悪影響を受ける中で、直近ベルリンのギガファクトリーが稼働を開始し実績のあるテスラには株価の意外高の可能性があらと思われる。

金融商品取引法に基づく表示事項

■本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等: アイザワ証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 3283 号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会

当社が契約する特定第一種金融商品取引業務に係る指定紛争解決機関:

特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター(略称:

FINMAC)

米国株投資の主なリスク

株式は株価の変動等により、損失が生じるおそれがあります。外国株式は、為替の変動等により、損失が生じるおそれがあります。流動性が低い銘柄の場合、市況または注文の規模により、望ましい価格での売買注文の執行が常に可能とは限らず、極端な場合、取引ができないことがあります。

アイザワ証券 免責事項

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的としたものです。投資に関する最終決定は、お客様ご自身による判断でお決めください。

本資料は企業取材等に基づき作成していますが、その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。

結論は作成時点での執筆者による予測・判断の集約であり、その後の状況変化に応じて予告なく変更することがあります。

このレポートの権利は弊社に帰属しており、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

お客様にご負担いただく手数料等について

外国株式

① 委託取引の場合

米国株式の外国取引にあたっては、取引口座に応じて以下の委託手数料(税込)をいただきます(最低手数料は買いの場合のみ 5,500 円)。

対面口座: 売買代金の一律 2.20%

インターネット口座「ブルートレード」:

コールセンター発注 売買代金の 1.98%、

コンサルネット発注 売買代金の 2.20%

② 国内店頭取引(米国株式)の場合

お客様に提示する売り・買い参考価格は、直近の外国金融商品市場等における取引価格等を基準に合理的かつ適正な方法で算出した社内価格を仲値として、仲値と売り・買い参考価格との差がそれぞれ原則として 2.5%(手数料相当額)となるように設定したものです。当該参考価格には手数料相当額が含まれているため、別途手数料は頂戴いたしません。

米国株式の売買にあたり、日本円と米ドルを交換する場合は、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートに 50 銭のスプレッドを加算または減算したレートを適用します。買付けの場合は加算され、売却の場合は減算されたレートが適用されません。

お取引の際は、契約締結前交付書面等をよくお読み下さい。

LINE公式アカウント
はじめました!

ベトナムを中心としたアジア情報
をお届けします。

[友だち追加はこちらから↓](#)



ID : @aizawa