

米国株式市場見通し

1月

2023年1月号
アイザワ証券市場情報部

情報三課

2022年12月29日発行／審査番号：221229-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

米国のマクロ環境について

FRBはタカ派姿勢を堅持も、経済指標はインフレ鈍化を示唆

■米労働市場は堅調、平均時給は加速

12月2日に発表された11月の米雇用統計は、非農業部門雇用者数が市場予想を上回り、前月分も上方修正されました。利上げの景気への影響が懸念される中で、労働市場は堅調さを見せております。労働参加率は62.1%と8月から3ヶ月連続の小幅減少となる中、11月末に発表された10月の産業別求人件数は1033.4万件と市場予想（1025万件）を上回り、引き続き労働需給が引き締まる展開となっています。こうした人材需要の高さを背景に賃金上昇が続き、平均時給は前年比5.1%上昇の32.82ドルとなっております。前月比では0.6%の上昇と市場予想（0.3%）の約2倍の伸び率となっています。賃金上昇のトレンドからは、コスト転嫁の観点から商品やサービス価格のインフレ圧力が強まる傾向が持続しています。労働需給の緩和、特にサービス部門の改善がどの時点で達成できるかに金融当局と市場関係者の関心が集まっています。

■物価上昇率は5カ月連続の鈍化

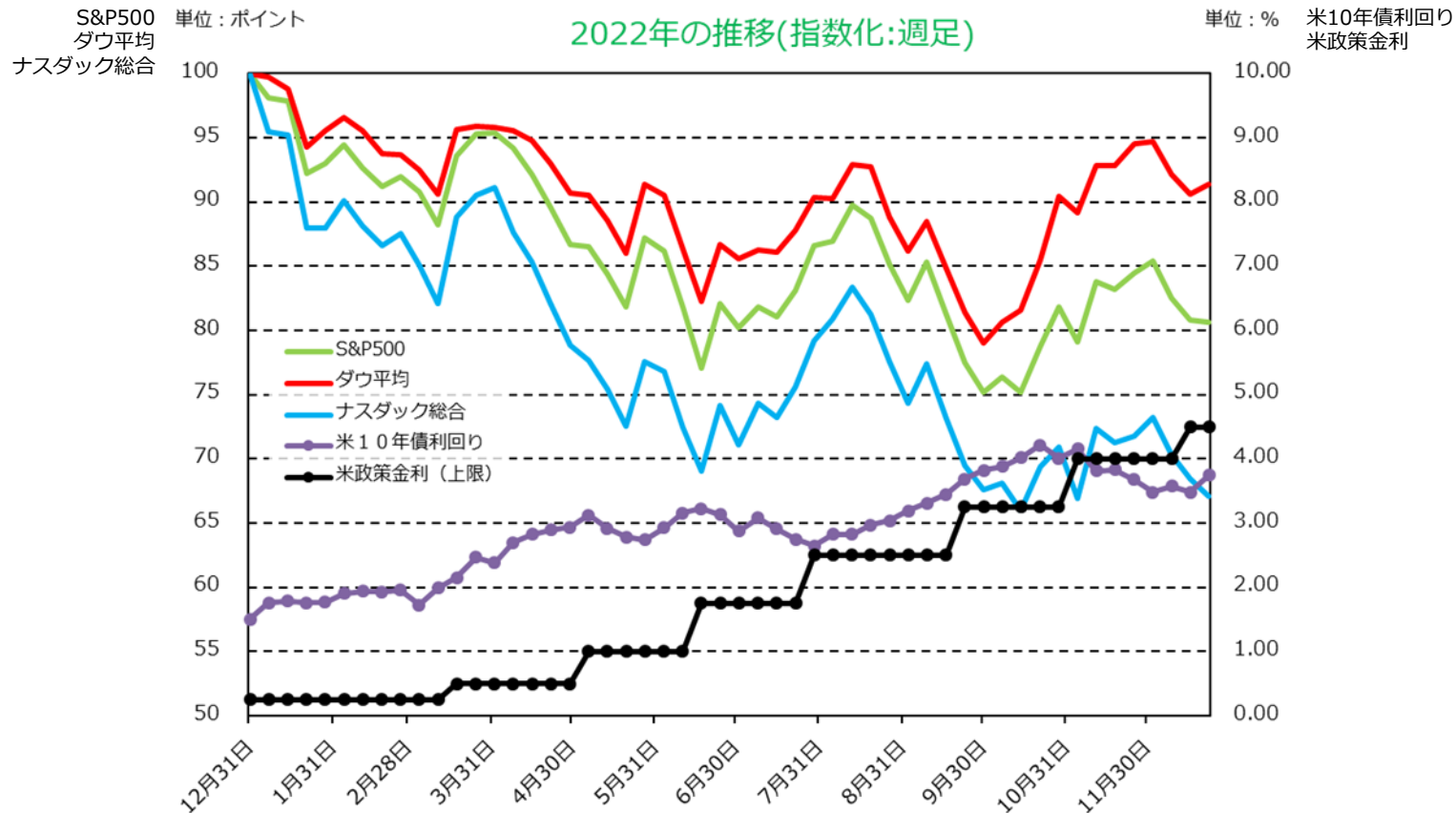
13日に発表された11月の消費者物価指数（CPI）は前年比7.1%上昇、前月比0.1%上昇と共に市場予想（7.3%・0.3%）を下回り、前年比で5カ月連続の鈍化となりました。要素別では商品が前年比3.7%の上昇（前月は5.1%）となりエネルギーやモノの価格上昇は一服しています。また住居費は前年比7.1%の上昇（前月は6.9%）と数値そのものは高水準であるものの、先行指標とされるケースシラー住宅価格指数などは反落に転じており、来年には減速し始めると予想されピークアウトが近いとの見方が主流となっています。

一方、サービス価格は前年比6.8%と高止まりが続いているように見受けられ、上述の労働需給の改善時期が焦点となっています。

■12月のFOMCでは利上げ幅を縮小も金利見通しはタカ派

14日に行われた連邦公開市場委員会（FOMC）では0.5%の利上げが発表され、これまで4会合連続で続けてきた0.75%からは利上げ幅の縮小となりました。11月の会合時に近く利上げペースの減速が適切になる可能性が高いとの認識を示していたこともあり、0.5%の利上げ自体は市場予想通りの展開となりました。一方、23年末の金利見通しは5.1%と市場予想（約4.9%：ブルムバーグ調べによる金利最終到達点予想）よりもタカ派的な内容となりました。パウエル議長は今回の利上げ決定後も、抑制的な水準に近付きつつあるものの、まだ十分に景気抑制的な政策姿勢ではなく、利上げの継続が適切となる可能性が高い旨を示しています。尚、次回のFOMCは2023年1月31日～2月1日に予定されています。

2022年の株式相場は総じて下落



2022年は株式市場にとって厳しい年となりました。経済活動は新型コロナウイルス感染拡大からの回復が見られたものの、年初よりFRBによる金融引き締め強化を警戒する動きや、ロシアによるウクライナ侵攻がエネルギー供給などに影響したこともあり、主要3指数とも下落となりました。特にナスダック総合指数は金利上昇の影響を受けやすいとされる高PERのハイテク企業が多く、年初来(2022年)で約33%の下落(12月23日時点)となりました。一方でハイテクセクターが比較的少なく、ヘルスケアなどのセクター比率の高いNYダウ平均の下落は限定的で、10月からの戻り場面でも相対的な強さが見られました。

出所: Bloombergよりアイザワ証券作成

金融当局者による金利見通しは上方修正

FOMC予測中央値 (単位：%)		2022	2023	2024	2025	長期
金利見通し	今回	4.4	5.1	4.1	3.1	2.5
	9月時点	4.4	4.6	3.9	2.9	2.5
実質GDP	今回	0.5	0.5	1.6	1.8	1.8
	9月時点	0.2	1.2	1.7	1.8	1.8
失業率	今回	3.7	4.6	4.6	4.5	4.0
	9月時点	3.8	4.4	4.4	4.3	4.0
インフレ率 (PCE：米個人消費支出)	今回	5.6	3.1	2.5	2.1	2.0
	9月時点	5.4	2.8	2.3	2.0	2.0
コアインフレ率 (コアPCE)	今回	4.8	3.5	2.5	2.1	—
	9月時点	4.5	3.1	2.3	2.1	—

(GDP・インフレ率は前年第4四半期からの変化率、失業率は第4四半期の平均、コアインフレ率は食品・エネルギーを除くもの)

12月のFOMCで公表されたFOMC参加者による今後の見通しでは、前回（9月）よりも金利上昇と景気減速を予測していることが示されました。金利予測中央値では2023年末が4.6%→5.1%、2024年末が3.9%→4.1%へと上方修正されました。パウエル議長は会見で、「2023年の見通しがピーク金利を表している」とコメントしており、2023年の利下げは想定していない旨を示しました。また、「今後ピーク金利予想を引き上げないと確認持て言えない」とも述べており、データ次第では更なる引き上げの可能性も示しています。

経済見通しについては、2022年は0.2%→0.5%に上方修正された一方、2023年は1.2%→0.5%に下方修正されています。

出所：Board of Governors of the Federal Reserve System よりアイザワ証券作成

2022年のホリデーシーズンについて

単位 (%)	前年比	予測 (9月時点)
小売り全体 (自動車除く)	7.6	7.1
店舗	6.8	7.9
Eコマース	10.6	4.2
アパレル	4.4	4.6
デパート	1.0	0.3
家電	-5.3	3.5
宝石類	-5.4	2.2
レストラン	15.1	-

大手クレジットカード会社であるマスターカードによるホリデーシーズン（11月1日～12月24日）の小売売上高調査では、小売り全体は前年同期比7.6%上昇となり、上昇率は2021年の8.5%より鈍化しましたが、同社が9月に予想していた7.1%を上回りました。調査結果はインフレ調整されていないため、11月のCPIが前年比7.1%だったことを加味すると、実質的な上昇率は横ばいに近い結果かと思われそうですが、インフレが続く中でもホリデーシーズンの消費意欲は底堅かったと考えられます。

項目別では、家電・宝石類の消費は減少となっており、昨年の巣ごもり消費による反動や高額商品の買い控えの可能性が見受けられます。一方でレストランの上昇率は同15.1%上昇と高く、サービス面への消費が旺盛だったと見られ、11月のCPIでサービス面が高止まり傾向にあることとも一致する結果だと思われそうです。

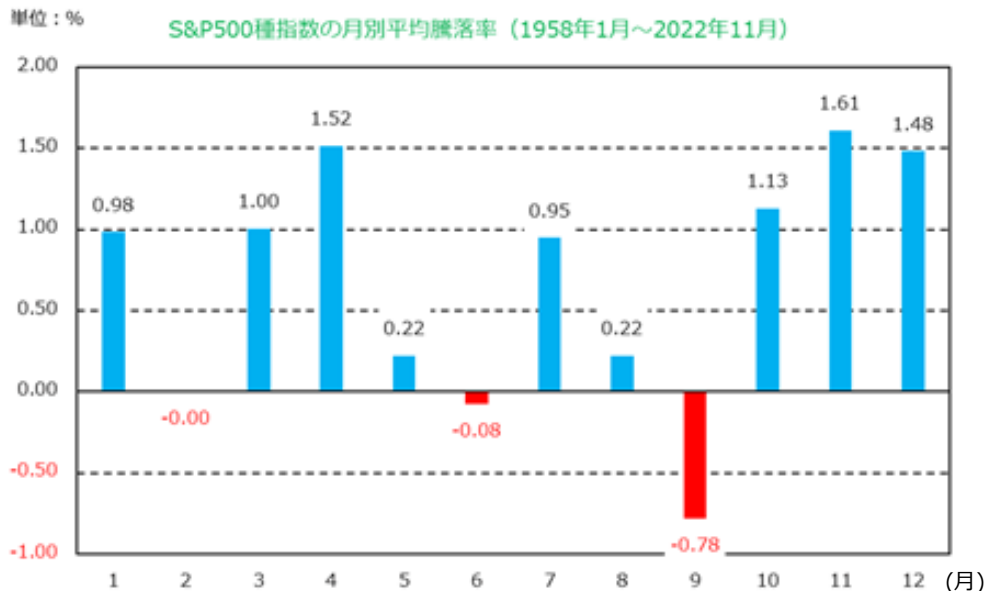
出所：Master cardの発表資料よりアイザワ証券作成

今後の株式市場展望

例年1月は「1月効果」と呼ばれるアノマリー（経験則）もあり、上昇しやすい月だと言われています。1月効果の原因としては、新年になったことで機関投資家やファンドなどの資金流入が起きやすいことや、12月の節税売りから一転し、1月からは買戻しされる傾向があることなどが要因として挙げられます。

そのため1月に入ると、売り込まれていた高PERの小型ハイテクなどの銘柄は一旦安値水準からの戻りを試す展開となる可能性があります。ただ、2月は過去のデータではパフォーマンスがあまり良くない月に該当するため、こうした動きは短期的だと思われます。

今回のFOMCでも利上げの継続と利上げ後の水準を維持する旨が示されており、大半の経済主体は減速していくとの見方が主流です。景況感悪化による業績への影響も懸念される中では、ディフェンシブな銘柄が選好されやすく、中でも公益や生活必需品セクターに比べて、PER・配当面で割安に推移していると考えられる医薬品などのヘルスケアセクターは引き続き注目されると思われます。

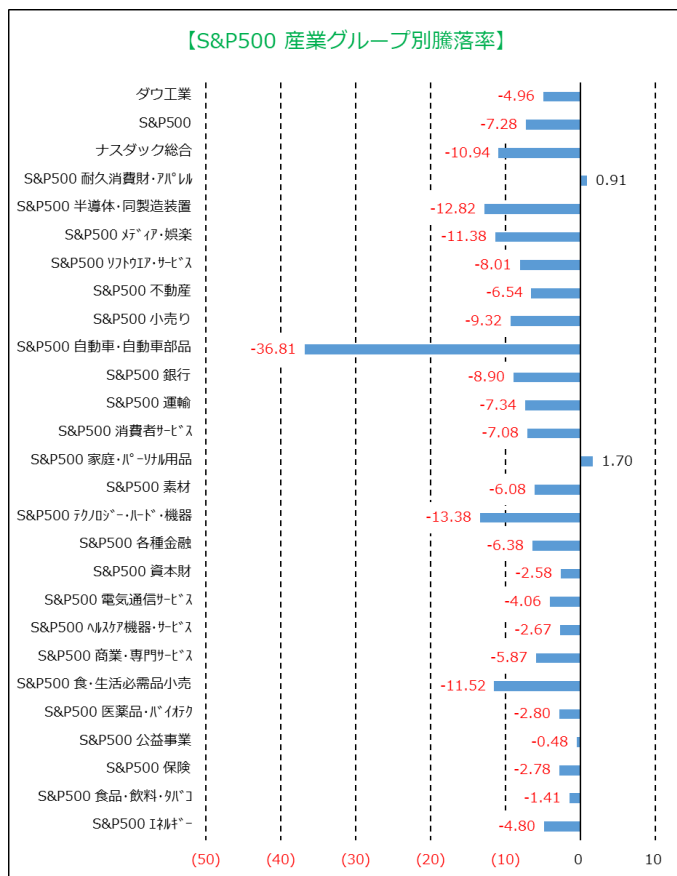


出所：Bloombergのデータを基にアイザワ証券作成

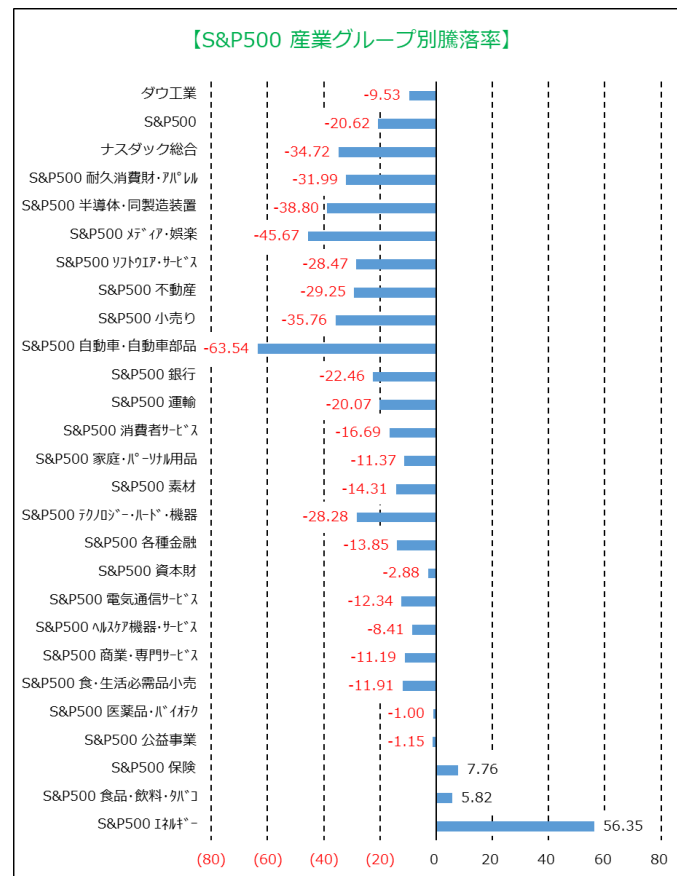
本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました

主要指数・業種別騰落率

【2022/11/30終値～2022/12/28終値の騰落率】



【2021/12/31終値～2022/12/28終値の騰落率】



12月の月間騰落率（28日終値まで）では大部分の産業グループで下落となりました。下落の目立つ自動車・自動車部品は、テスラ（TSLA）が約42.1%下落したことが影響しました。同社株価はCEOであるイーロン・マスク氏の言動によって上下に振れる傾向が見られ、同氏によるツイッター社買収や値引き販売、1月の上海工場の生産スケジュール見直しなどが影響したと思われます。

出所：Bloombergよりアイザワ証券作成（12月28日時点）

企業業績予想（増減益率）

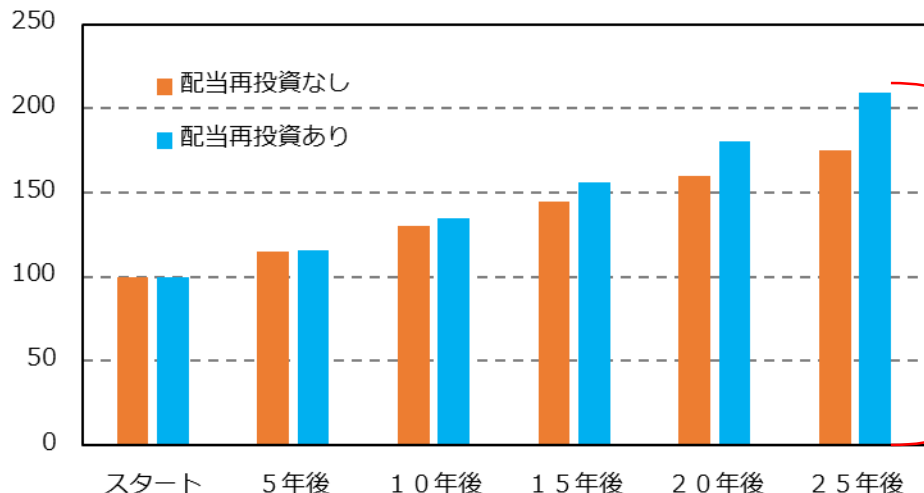
- 2022年第4四半期決算では、S&P500全体でも減益に転じると予想されており、景況感の悪化による企業業績への影響が懸念されます。10月時点の予測からでは、素材・消費財・コミュニケーションサービスセクターなどは減益方向へ予測が変化し、公共・エネルギーセクターなどは増益方向へ変化しています。

S&P500業種別利益成長率（対前年同期比%）							
セクター	2022(12/23時点の予測値)			2022 第4四半期予想の変化推移			
	2022/4Q (予)	2023/1Q (予)	2022通期 (予)	10/1時点	7/1時点	4/1時点	1/1時点
消費財	-14.6	41.2	-10.1	-0.6	6.4	15.5	57.3
生活必需品	-3.4	-0.2	1.7	0.4	4.0	7.5	10.3
エネルギー	64.2	26.3	156.0	63.9	50.3	6.0	-13.6
金融	-5.1	6.9	-14.4	-2.2	1.4	1.2	7.4
ヘルスケア	-6.4	-10.2	5.3	0.6	3.0	7.3	12.7
資本財	43.5	27.5	33.0	43.5	48.2	47.1	36.4
素材	-22.5	-23.0	8.2	0.3	9.8	-0.5	-11.9
不動産	6.9	-3.4	15.1	9.9	11.5	12.1	11.1
情報技術	-8.7	-6.7	1.3	1.0	8.6	10.7	12.7
コミュニケーションサービス	-21.2	-6.9	-17.5	-9.2	2.3	10.0	17.8
公共	3.5	-8.8	2.6	3.0	14.8	20.4	18.2
S&P500	-1.5	1.4	5.6	5.8	10.6	10.4	14.1

出所：リフィニティブよりアイザワ証券作成（2022年12月23日時点）

インフレ時代の資産配分（ポートフォリオ）案

配当を再投資した場合の推移（複利効果）



スタート時の約2.1倍

配当利回り3%の銘柄の配当金を再投資した場合、25年後には再投資しなかった場合の約1.75倍に比べ、高い投資成果が期待されます。増配銘柄の場合は更なる増加も見込まれます。（*株価が一定の場合）

①業種別のバランスを取ったポートフォリオ構築

⇒1業種に偏らず、成長株（高PERのハイテク企業等）や景気敏感（素材・エネルギー等）、ディフェンシブ（ヘルスケア・生活必需品等）な銘柄を持ち、インフレ環境下では成長株の割合を減らしつつ、景気敏感やディフェンシブなど状況に応じた銘柄へ移していくことなどが考えられます。個別株の選定が難しい場合は、銘柄がセットになったETF（上場投資信託）を利用することも一案です。

②高配当株・増配株を組み入れてインカムゲインを狙う

⇒たばこ会社のアルトリア（MO）や銀行・石油セクターなどの高配当株や、ジョンソン&ジョンソン（JNJ）アッヴィ（ABBV）等の連続増配株や関連ETF（VIGなど）

③将来的な景気後退を見越して債券投資を組入れる

⇒iシェアーズ米国国債20年超ETF（TLT）等

参考銘柄

水素エネルギー関連

■ PLUG (プラグ・パワー)、BE (ブルーム・エナジー)

水素関連の市場規模は拡大傾向にあります。脱炭素に向けたクリーンエネルギーと注目されていましたが、ロシアによるウクライナ侵攻をきっかけに、エネルギー源の多様化としても注目度が上がっています。世界の水素エネルギー市場は国立新エネルギー・産業技術総合開発機構のレポートによると、2050年に約160兆円規模まで拡大すると予測されています。また、ゴールドマンサックスによる水素生成市場の予測では、2050年の市場規模は1兆ドル以上に達する可能性があるとしており、現在の市場規模（約1250億ドル）から約30年で8倍以上の成長が期待されています。

プラグ・パワー（PLUG）は主に大規模倉庫や流通センターで使用される電動フォークリフト向けの水素燃料電池メーカーです。従来のバッテリーは使用後に充電や冷却といった処理（ダウンタイム）が必要ですが、同社電池を使用することでそうした時間を省略可能となります。人手の効率化や生産性の向上、省スペース化が期待され、アマゾンやウォルマートの倉庫などでも利用されています。

ブルーム・エナジー（BE）は主に、水素などを用いた燃料電池発電設備を企業・大学・病院などの施設向けに販売、メンテナンスなどのサービスを行う会社です。同社の持つ燃料電池技術（固体酸化物形燃料電池）のメリットとしては、電池材料の低コスト化・高い発電効率・燃料の柔軟性などが挙げられます。

両銘柄とも12月14日の市場で上昇。UBSのアナリストが「水素は2030年に10兆ドルの市場規模になるポテンシャルがあり、PLUGはそのマーケットリーダーを目指す」としており、「投資家は同社を過小評価している」とのコメントが出ておりました。

医療テクノロジー関連

■ DOCS (ドキシミティ)

医療従事者向けのSNSを運営する企業。医療従事者同士の交流や医療情報、キャリア管理、遠隔治療などのサービスを提供しており、米国の医師の8割、NPs（診療看護師や医師アシスタント等）の5割以上が同サービスを利用しています。主な収益源は医療従事者向けに広告を出す製薬会社や病院などのサブスクリプション契約によるものです。

参考銘柄

mRNA技術関連

■ BNTX（ビオンテックADR）、MRNA（モデルナ）

コロナワクチン開発に使われたmRNA技術はワクチン開発以外にもがん抑制などの様々な分野への応用が可能とされています。両銘柄とも2021年につけた高値から下落し、2022年はボックス圏の相場展開をしていましたが、10月半ば頃より上昇傾向を見せています。

ビオンテック（BNTX）はファイザー製ワクチンとして知られる「コミナティ筋注(BNT162b2)」を開発したドイツ企業です。ファイザーはパートナー企業として開発・臨床支援と供給を担当。同社の研究チームにはノーベル賞候補と囁かれる研究者もおり、mRNA技術のドリームチームと言えるほどの研究者が揃っています。

モデルナ（MRNA）はmRNA技術をベースとするワクチンや治療法を開発する米国のバイオテクノロジー企業。コロナ以外の感染症ワクチン開発をしている他、ガン免疫療法・希少疾患・循環器疾患・自己免疫疾患などの領域で新薬開発を行っています。2022年8月時点で46の開発プログラムが進行中とのことです。

節約関連

■ DLTR（ダラーツリー）

100均ショップ「ダイソー」の様な均一価格戦略をとる大手ディスカウントチェーン店を運営する会社です。景気後退局面では消費者の節約志向が高まり、同社の様なディスカウントストアが選好されやすく、相対的に強い動きを見せられるとされます。

天然ガス関連

■ CTRA（コテラ・エナジー）、SWN（サウスウエスタン・エナジー）、AR（アンテロ・リソーシズ）

アメリカでは多くの地域で寒波に見舞われており、ニューヨーク州では非常事態宣言が発令されています。こうした冬の寒さは天然ガス関連企業への追い風になると期待されます。上記3社はアメリカの独立系シェールガス大手です。XOM（エクソンモービル）などのエネルギー大手もシェールガス生産を行っていますが、主力はオイル関連であり、ガス関連の業績への影響は比較的小さくなります。

CTRAは足元で予想PERベースで約5.1倍・12か月配当利回りは約10.6%、SWNは予想PERベースで約4.5倍、ARは予想PERベースで約5.7倍程度で推移しており、割安と思われる水準にあります。

参考銘柄

アフターコロナ需要関連

■DIS (ディズニー)

11月8日発表の第4四半期業績発表直後にコンテンツ制作・配信費用の増加を背景に、ディズニー+やHuluを含む動画配信事業の黒字化が遅れるとの予測が悪材料視され、発表後に約10%の大幅下落となりました。同時に労働力配分の適正化を目的とした小幅なリストラを発表しています。因みにアイガー前CEOはマスコミの取材の際にインフレに関して「当社で最も稼ぐ従業員（ミッキーマウス）は、24時間働きしかも賃上げを要求しない」と回答したそうです。

株式市場の反応はともかく、新型コロナウイルスが終息に向かう中で、テーマパーク事業部門は売上、営業利益共に前年比倍増と順調な回復を見せており、映画事業も前年比で改善が著しいです。しかしながら株価は新型コロナショック時の20年3月の安値圏と同水準にあり、良い機会だと思われます。

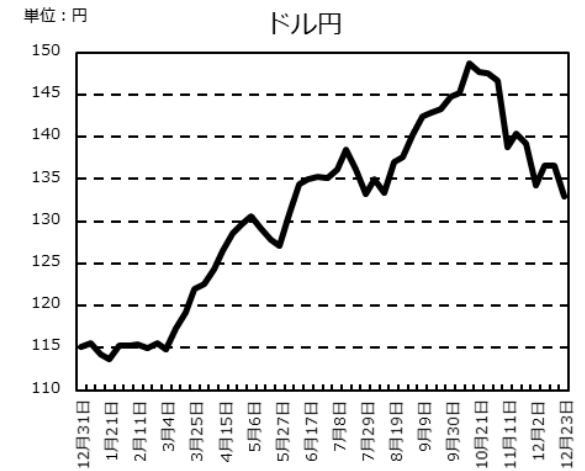
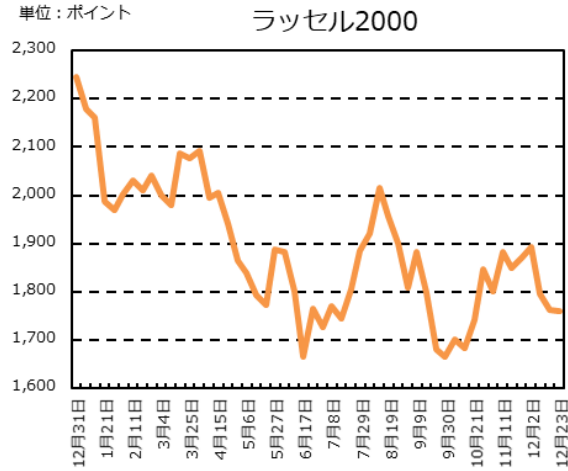
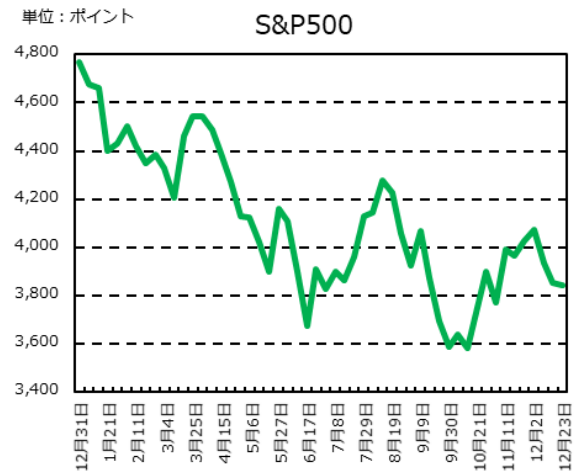
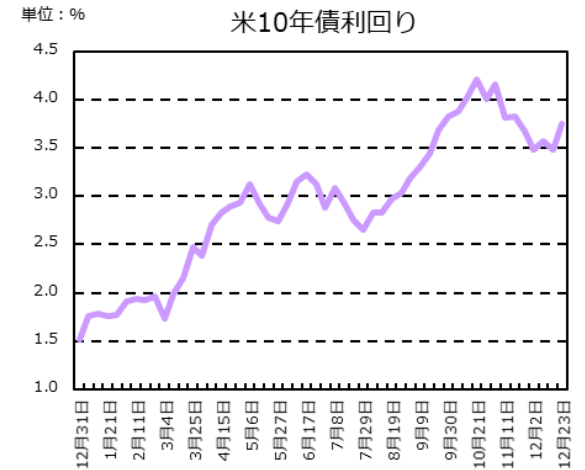
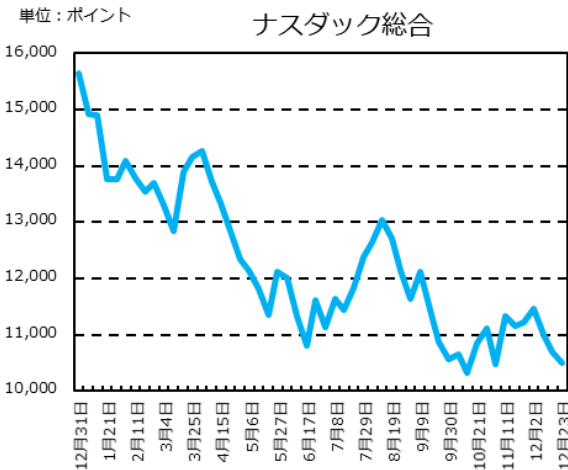
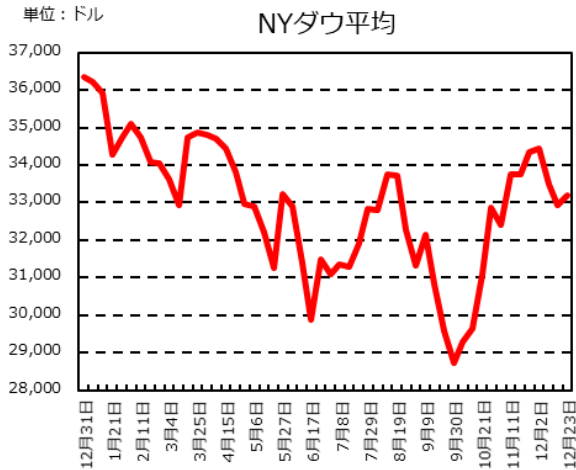
11月21日の株式市場では、ボブ・アイガー前CEOがCEOへ復帰するとの発表がなされたことで、株価は上昇。アイガー氏は同社CEOを長年務めてきた実績があり、「スターウォーズシリーズ」を作成したルーカスフィルムや21世紀FOXなどの数々の買収も手掛けてきました。

航空関連

■BA (ボーイング)、GE (ゼネラル・エレクトリック)、AL (エア・リース)

新型コロナウイルスの影響により減少していた航空旅客需要は改善しており、航空機製造、部品（エンジン）製造・整備、航空機リース事業は株価の上値追いが期待されます。中国政府もゼロコロナ政策からの転換が見られており、今後渡航回復による航空機需要の回復も期待されます。BAの株価は新型コロナウイルス拡大前は350ドル前後で推移していましたが、現在は200ドルを下回るところで推移しています。

チャートグラフ集



出所：Bloombergよりアイザワ証券作成

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 2.20%(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す。

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