

米国株式市場見通し

5月

2023年5月号
アイザワ証券市場情報部

情報三課

2023年5月1日発行／審査番号：230501-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

経済統計から5月は利上げの公算。市場では最後の利上げと予想される。

■米国の雇用統計は堅調も徐々に利上げの影響が感じられる

4月7日に発表した3月の雇用統計は非農業部門雇用者数が前月比23.6万人増、失業率は3.5%と市場予想（23.8万人増・3.6%）とほぼ変わらずの結果となり、引き続き雇用環境の堅調さが示されました。一方で、3日発表の3月のISM製造業景況感指数は46.3と市場予想（47.5）を下回る結果となっており、その要因の1つとして雇用指数が2020年7月以来の低水準にあることが指摘されています。また4日に発表された2月のJOLT求人件数は993.1万人と市場予想（1050万人）を下回り、2021年5月以来の1000万人を割る結果となりました。統計によって強弱がまちまちの展開となっておりますが、FRB（連邦準備理事会）による利上げの影響が徐々に雇用環境に浸透してきていると伺えます。

■物価上昇率はエネルギー価格の下落影響が目立つ

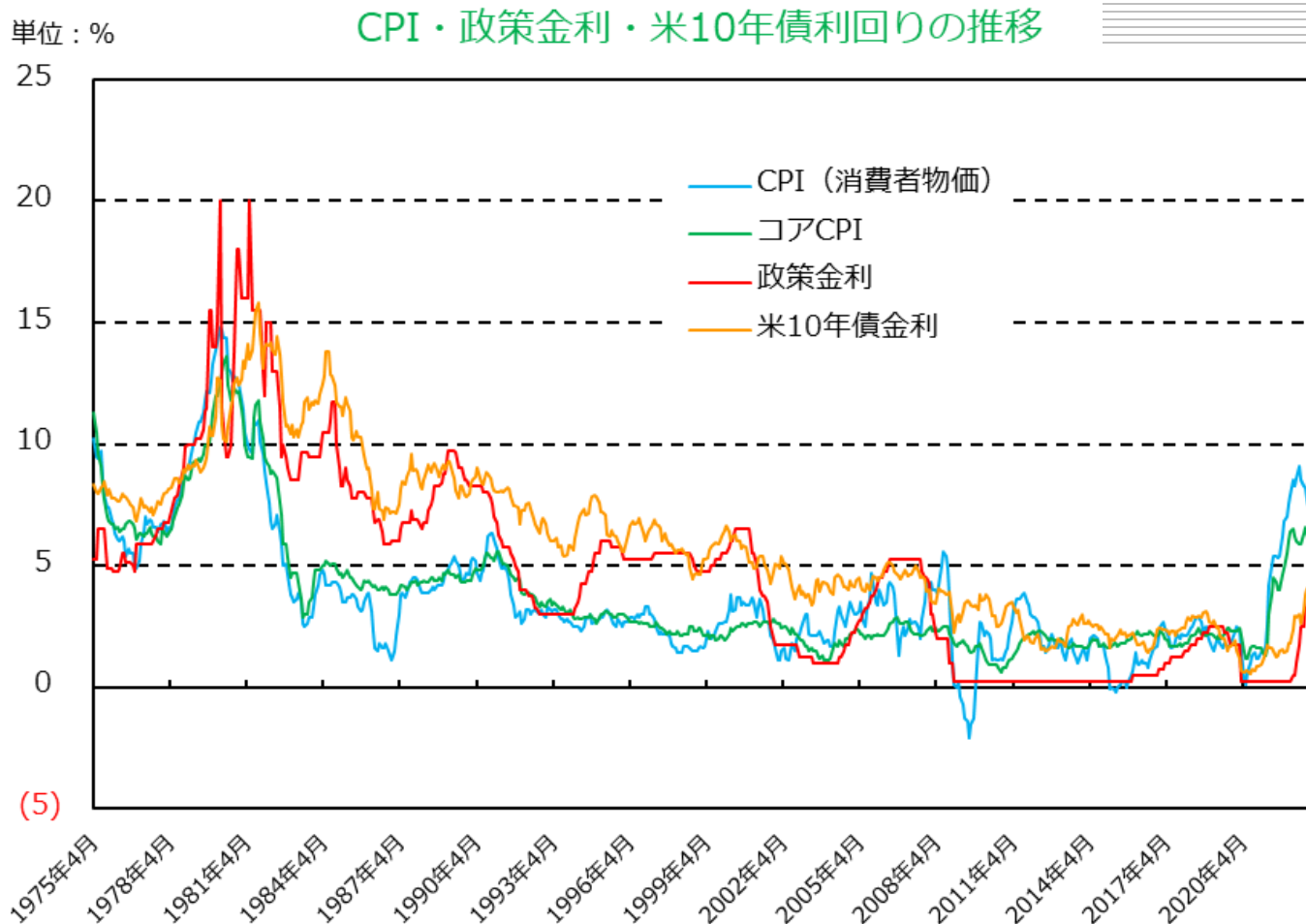
12日に発表された3月の消費者物価指数（CPI）は前年同月比5.0%上昇・前月比0.1%上昇と市場予想（5.1%・0.2%）を若干下回りました。前年同月比ベースでは前月（6.0%）から大きな鈍化を見せ、上昇率が鈍化し始めた昨年7月以降で最大の減速幅となりました。ただ、変動の大きいエネルギーと食料品を除いたコアCPIは同5.6%上昇（市場予想と一致）と前月（5.5%）から加速しており、今回の下落はウクライナ戦争によるエネルギー価格の急上昇が起きた昨年3月から17.4%減少を見せたガソリンなどのエネルギー価格減少の影響が大きかったものと伺えます。今回の発表ではサービス価格が同7.1%上昇と2021年8月以来となる前年同月比ベースで鈍化が見られました。構成比率の大きい住居費は同8.2%とまだ加速を示していますが、ケースシラー住宅価格指数などは下落が見られていることから将来的な鈍化が見込まれています。

これらの経済統計などから5月2日～3日に予定されているFOMC（連邦公開市場操作）では、0.25%の利上げを行い、これが最後の利上げになると多くの市場関係者は予想しています。また、その後の予想については、年後半にも景気後退が鮮明になり、利下げに転じるのではないかと市場では期待されています。

■米国の経済状況は3月からほぼ横ばい

19日に発表された各地区連銀が管轄する地域の経済状況をまとめた米地区連銀報告（ベージュブック）では、3月上旬から4月上旬までの経済活動は横ばい状態にあるとの認識が示されました。米国経済の約7割を占める個人消費は「横ばいから若干の減少」と評価、銀行融資についてはいくつかの地区で融資基準の厳格化が見られると報告されました。今回の発表は3月に起きたシルバーゲート銀行の破綻が起きた後の初めての発表であり、影響は見られるものの現時点では限定的な様に思われ、今後の影響度合いが注目されます。

政策金利はCPIと同水準まで上昇

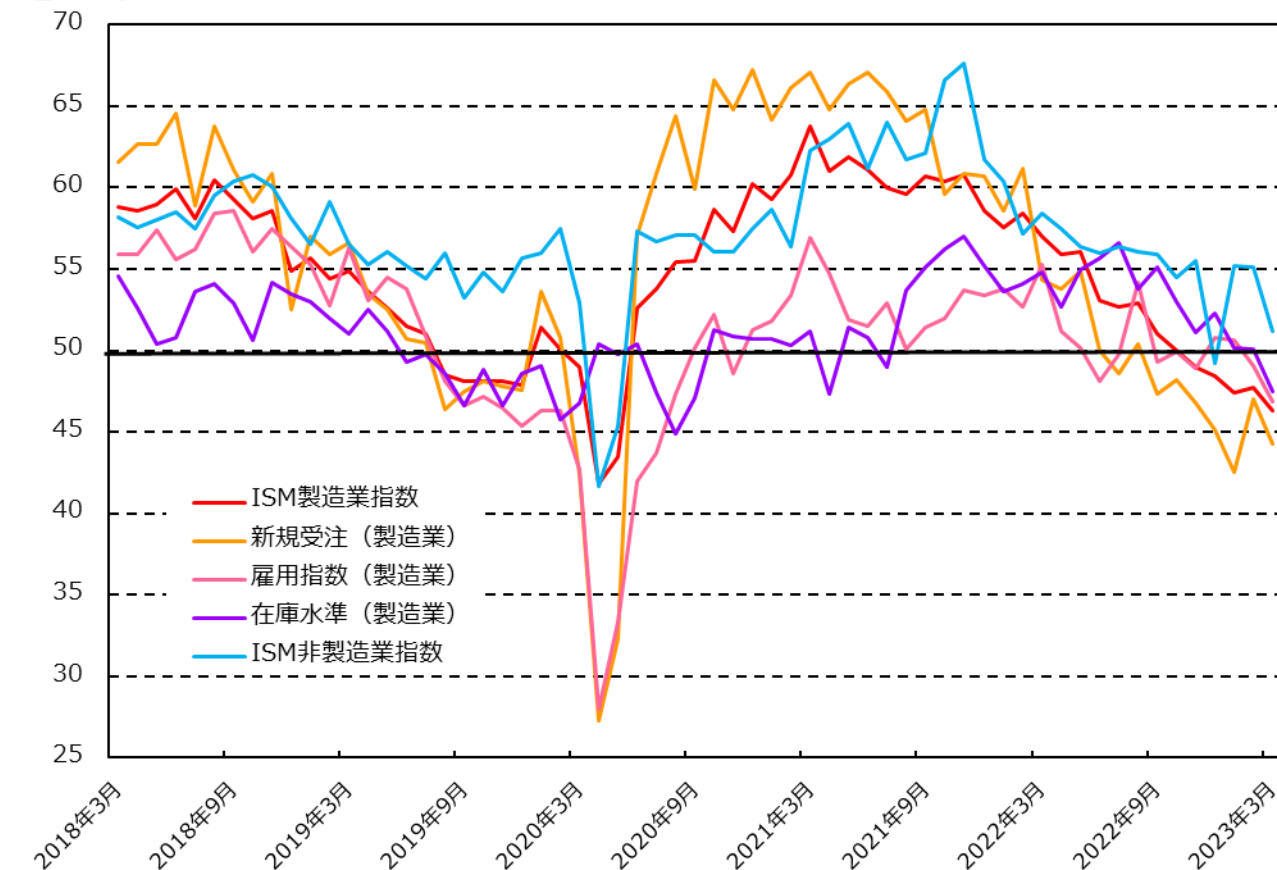


FRBの政策金利は3月の利上げで5%に達し、消費者物価指数（CPI）と同程度の水準となりました。1980年代の第2次オイルショック時と同様の状況になった事や米景気後退の兆候を踏まえると、年終盤の小幅な利下げが行われるとの道筋が見えてきたように思われます。

米景況感先行指数は下降傾向

ISM製造業・非製造業指数の推移

単位：ポイント

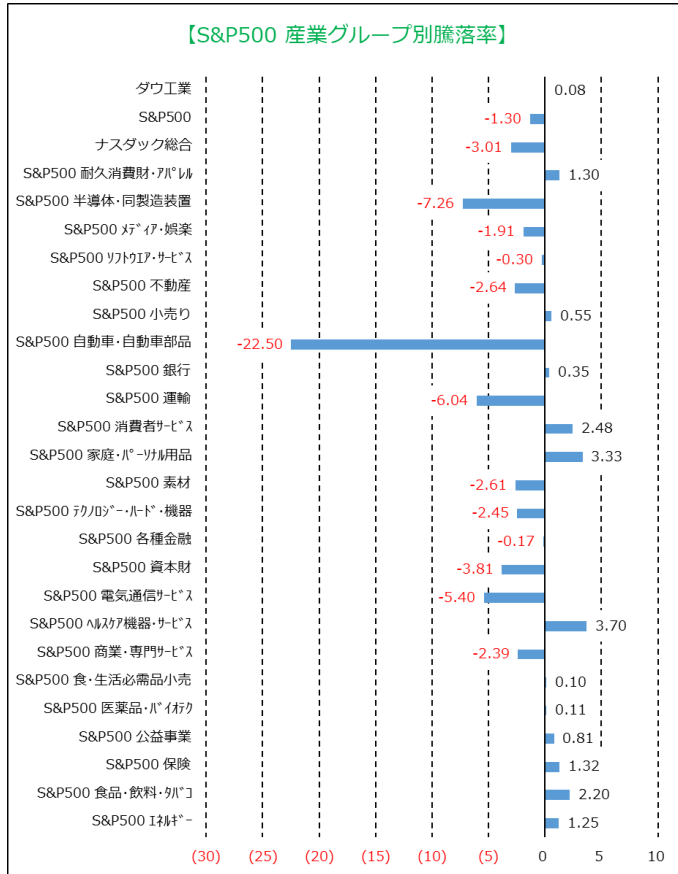


米製造業の景況感を示し、景気の先行指標とされるISM製造業景況感指数（赤）は景気の拡大・後退の分岐点とされる50を割り込む水準で推移しています。3月のISM製造業指数は46.3（市場予想：47.5）、非製造業指数は51.2（同：54.4）と両指数とも市場予想を下回る結果となっており、企業や消費者が慎重姿勢を強めていることが示唆されていると言われています。

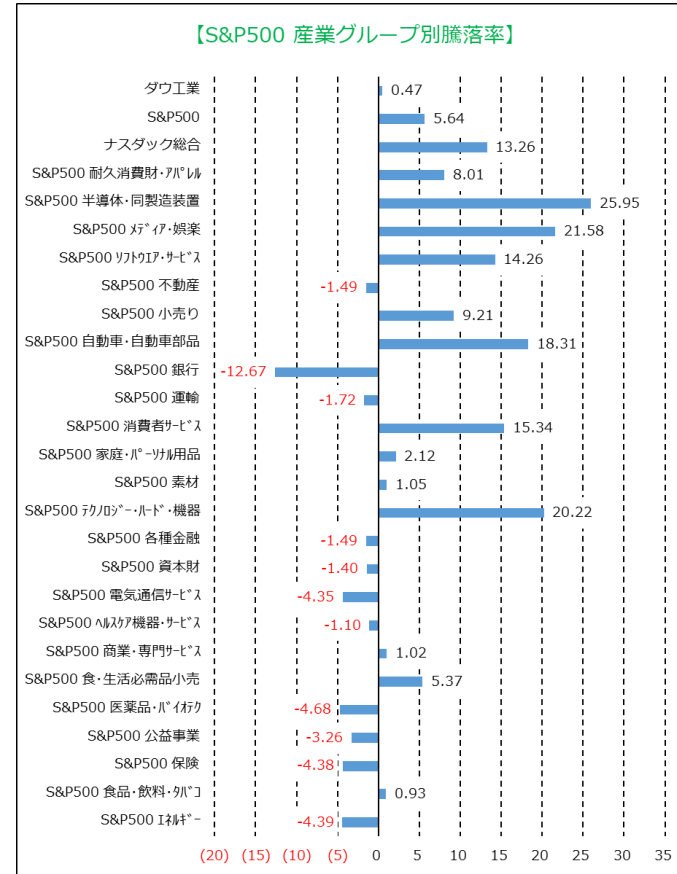
出所：Bloombergのデータを基にアイザワ証券作成

主要指数・業種別騰落率

【2023年4月の月間騰落率(4/26まで)】



【年初来の騰落率 (2023年)】



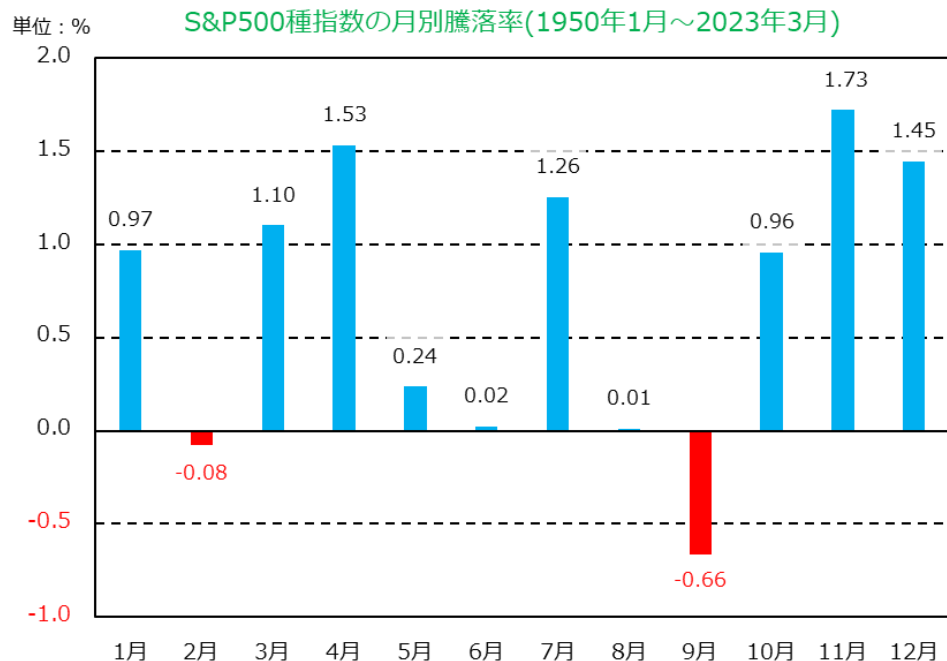
4月の月間騰落率(26日終値まで)では、下げの目立つ展開となりました。値下がり上位の自動車・同部品産業は減益を発表したテスラ(TSLA)が約25.9%下落したことが響きました。値上がり上位はヘルスケア機器や家庭・パーソナルなどのディフェンシブ色のある銘柄群の上昇が見られます。

出所：Bloombergよりアイザワ証券作成(4月26日時点)

今後の株式市場展望

下の図は1950年以降の米国を代表する株価指数S&P500種指数の月間平均騰落率のグラフです。過去の統計では5月は低調な株価の動きになることが伺えます。5月は「Sell in May (セル・イン・メイ)」というアノマリー（経験則）が知られており、5月近辺に高値を付け、その後株価が崩れやすいとも言われています。

現在の株式市場は2000年のITバブルや2008年のリーマンショック等の過去の景気後退直前の株価水準と比較し、株式バリエーションが高水準にあることから、目先の株式市場の堅調さよりもインフレピークアウト後の高金利の米国債券の投資機会に活路を見いだす動きが本格化すると思われる。



出所：Bloombergのデータを基にアイザワ証券作成

企業業績予想（増減益率）

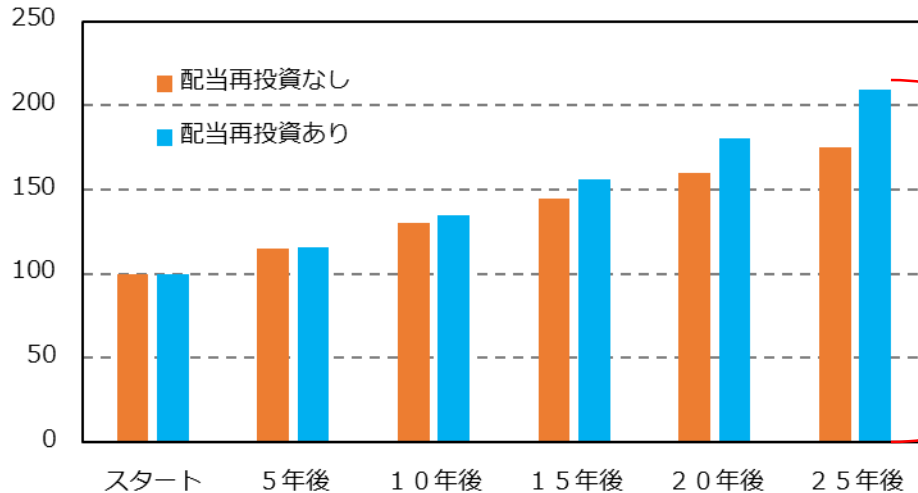
- 4月中頃から第1四半期の決算発表シーズンに入りました。今決算ではS&P500種指数全体で前年同期比で約5%程度の減益が予想されています。4月21日までの段階で500社中88社が決算を発表、約76%の企業がアナリスト予想よりもポジティブな決算結果となっており、過去の水準と比べてますますの滑り出しとなっている模様です。

S&P500業種別利益成長率（対前年同期比%）							
セクター	2023/4/21時点の予測値			2023 第1四半期予想の変化推移			
	2023/1Q（予）	2023/2Q（予）	2023通期（予）	2023/4/1時点	2023/1/1時点	2022/10/1時点	2022/7/1時点
消費財	37.6	24.1	21.4	36.3	40.4	62.3	69.9
生活必需品	-3.7	7.9	5.0	-4.8	-0.2	2.1	6.1
エネルギー	12.2	-38.2	-21.9	13.5	26.5	26.2	13.7
金融	6.8	10.2	11.2	5.2	6.9	9.9	12.7
ヘルスケア	-18.5	-12.7	-9.2	-18.8	-10.3	-6.6	-5.6
資本財	16.9	5.8	11.0	17.9	27.5	31.0	37.0
素材	-31.9	-22.4	-16.1	-33.5	-22.9	-11.4	-5.3
不動産	-8.1	-4.1	-0.5	-8.1	-3.4	-1.4	-1.5
情報技術	-14.3	-5.7	-1.5	-14.4	-6.7	1.3	7.9
コミュニケーションサービス	-11.9	6.7	12.8	-12.6	-6.9	4.7	7.3
公共	-13.8	2.8	6.4	-9.9	-8.8	-7.7	-10.0
S&P500	-4.7	-4.4	0.7	-5.1	1.4	7.4	9.9

出所：リフィニティブよりアイザワ証券作成（2023年4月21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、税金等は考慮せず)

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

大手銀行関連

■BAC（バンク・オブ・アメリカ）

前月号から継続してバンク・オブ・アメリカに注目しています。著名投資家バフェット氏率いるバークシャーハサウェイは、直近保有開示において地銀USバンコプを削減した反面、ブライアンモニハンCEOを称えバンクオブアメリカを買い増した点に注目したいと思います。インフレ・金利見通しが不透明な中、ITバブルやリーマンショック時にバークシャーハサウェイは信用力（企業ブランド）を武器に銀行株の銘柄選択で莫大な利益を上げて来た事を指摘します。

環境対策関連

■FSLR（ファースト・ソーラー）、ENPH（エンフェーズ・エナジー）

バイデン政権のインフラ投資法案には、補助金の条件として米国国内製造に寄与する事が含まれています。両社ともソーラー発電関連銘柄ですが、再生エネルギーへの投資加速が予想される中、ファーストソーラーは23年中に生産能力を50%引上げられる見通しで、かつ受注残が27年まで生産能力を上回っており、投資妙味があると思われます。

医薬品関連

■RPRX（ロイヤルティ・ファーマ）

新型コロナウイルスの流行が収束してきていると見られ、通常疾患の治療は世界的に増加傾向にあります。前月号で挙げた大型製薬株のABBV（アッヴィ）、JNJ（ジョンソン&ジョンソン）、PFE（ファイザー）に加えて、世界的に売れている医薬品特許のポートフォリオを持つロイヤリティファーマにも注目したいと思います。

参考銘柄（新規店頭取引開始銘柄）

■C（シティグループ）

シティグループは、総合金融サービス持株会社で、世界各地で投資銀行、個人向け証券仲介、法人向け銀行、資金管理など、様々な金融サービスを提供しています。SVB（シリコンバレー銀行）破綻の影響は、リターンの高い中小銀行の預金から信用力の高い大銀行にシフトする動きが起き、業績には追い風となると思われます。

■ON（オン・セミコンダクター）

オン・セミコンダクターは半導体メーカーですが、データ管理および電力管理用のアナログ半導体、標準ロジック、および単機能半導体を供給しており、IC（集積回路）およびアナログ ICなどの製品を提供しています。また、さまざまな表面実装および標準パッケージの単機能半導体も提供しており、特にパワー半導体、CMOSイメージセンサーで競争力があり共に世界シェア2位を有しています。自動車向け、産業向けが好調で、22年12月通期の売上高は前年比23.5%増、純利益は同88.4%となり、経済活動の正常化に伴うリカバリー銘柄といえます。

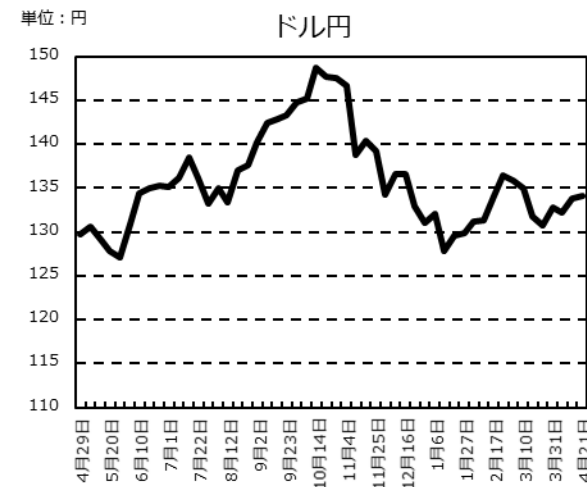
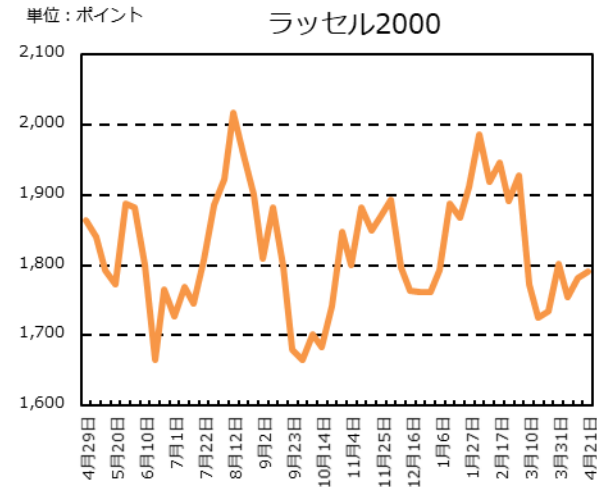
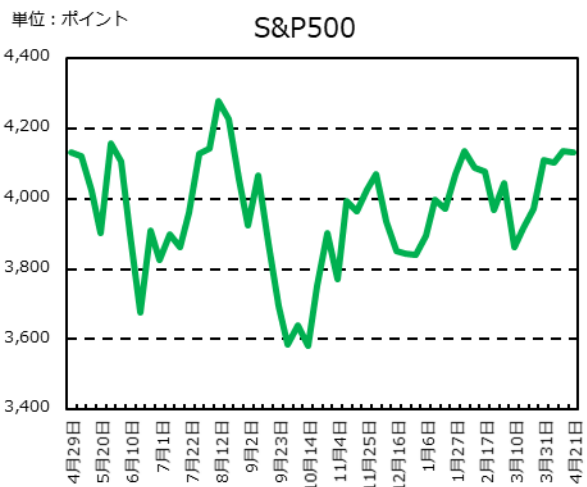
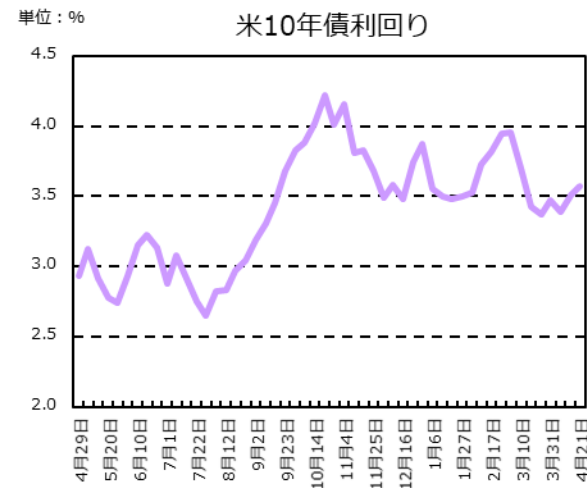
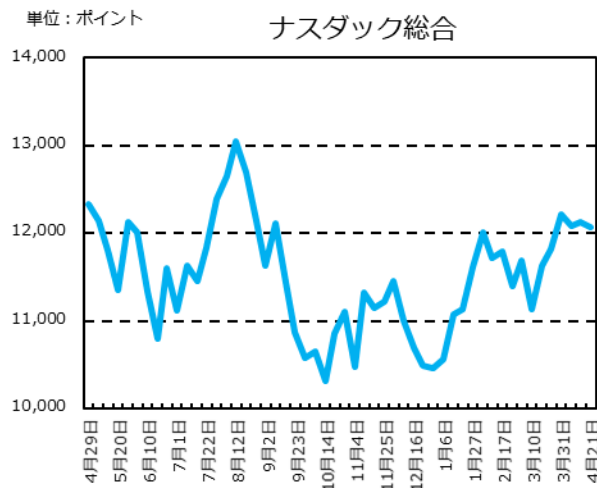
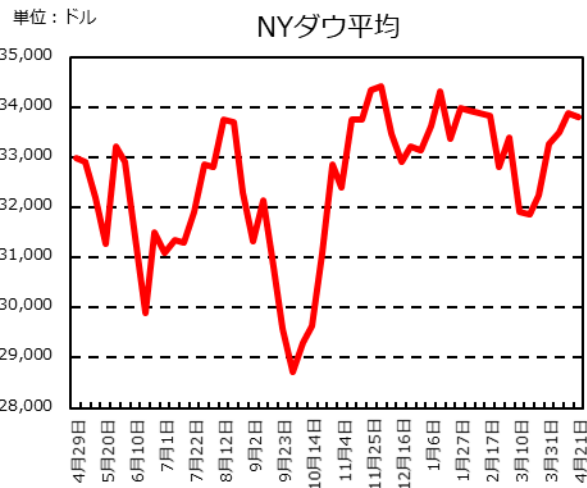
■CDNS（ケイデンス・デザイン・システムズ）

ケイデンス・デザイン・システムズは半導体回路設計ソフトで業界シェア2位の米企業です。シェア1位のシノプシスと比較し、半導体の微細化・高度化・複層化による恩恵を受けやすく、回路設計の補助機能に優れる点から、シェアを高めつつあります。

■MBLY（モバイルアイ・グローバル）

モバイルアイグローバルは、自動車向けADAS（先端運転補助システム）のソフトウェア、ハードウェアの開発に特化している世界最大手のイスラエル企業です。米NASDAQ GSに上場しています。以前、テスラのサプライヤーとして注目されて上場した経緯がありますが、その後にはテスラとは関係を解消、インテルに買収され非公開化されています。その後、インテルからスピンオフし、22年に再上場しました。

チャートグラフ集 (週末推移)



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