

利上げの影響はこれから

横山 泰史

業種:日本株ストラテジー

引き締め効果はタイムラグをとまなう

先週のNY市場では、12月のFOMCは無難にこなしたと思われたものの、FOMC終了翌日の米国市場でNYダウは大幅下落となり、先週末にかけて3営業日続落で終えた。背景にはラガルドECB(欧州中央銀行)総裁のタカ派コメントによる欧州株の下落などもあったが、そもそも今回の米国における政策金利引き上げの副作用はこれからであるといえる。通常、利上げによる景気への引き締め効果は1年程度のタイムラグを伴って確認される。こう考えると、利上げペースの鈍化によって株価の上昇を期待するには時期尚早であり、株価の調整も想定内の動きであったといえよう。

今年 FRB の想定通りに減速しなかった

12月のFOMCにて示された米国経済の予測を前回(9月)と比較すると興味深い。2022年の米GDPの伸び率は前回の0.2%から0.5%に引き上げられており、今年度の米国経済はFRBが想定していたよりも減速しなかった。一方で、2023年の米GDPの伸び率は前回の1.2%から0.5%に引き下げられている。今年の経済成長が思ったよりも良かった分、来年は景気引き締めの手綱を従来よりも強めると受け止められる。FRBにとって、足元の雇用は想定以上にタイトな状態が続き、賃金インフレは継続、そして物価も思ったよりも下がらなかったというのが今年の締めくくりであろう。

来年の米国経済の見通しは下方修正

このため、来年の政策金利の見通しは従来よりも厳しい内容となっており、来年末のFFレートの見通しは従来の4.6%から5.1%に引き上げられている。この影響が来年は出てくる。来年の米国では、景気引き締めの影響がようやく雇用にも及び始め、2023年の失業率の見通しは4.6%と従来の4.4%から悪化する予測である。金利引き上げの効果(景気減速)が経済の様々なところで確認できる、というのが来年の米国経済だろう。足元の米国の長期金利利回り(10年債利回り)は3.5%割れと、11月に記録した4.2%を大きく下回る水準であることが市場の予想を物語っている。

来年前半は不安定な動きが高まるだろう

株式市場は不透明感を嫌うが、日本株にとって、米国の景気が不安感を増す年前半は、不安定な動きが高まることが予想される。このため、来年前半の日経平均は上値が重い展開を想定している。

東京市場マーケットデータ

2022/12/16 現在

日経平均	2万7527円
プライム売買代金	3兆4268億円
プライム時価総額	699兆6918億円
日経平均予想PER	12.6倍
日経平均PBR	1.1倍
日経平均配当利回り	2.3%

出所: Quick

日経平均パフォーマンス

年初来高値	2万9388円	2022年01月05日
年初来安値	2万4681円	2022年03月09日

出所: Quick

国内株式売買代金ランキング

2022/12/16 現在

株価前日比

1 レーザーテック	▼5.9%
2 ソフトバンクグループ	▼3.7%
3 ファーストリテイリング	▼3.5%
4 東京エレクトロン	▼4.4%
5 三菱UFJFG	▼0.1%
6 トヨタ	▼1.8%
7 三井住友FG	▼0.5%
8 日本郵船	0.4%
9 キーエンス	▼1.4%
10 ソニーグループ	▼1.7%

出所: Quick、アイザワ証券作成

日経平均と予想PERの推移



出所: Quick

12月のFOMCにて示された米国経済の予測

	2022予	2023予	2024予	2025予	長期予
実質GDP	↑ 0.5%	↓ 0.5%	↓ 1.6%	1.8%	1.8%
前回 (9月)	0.2%	1.2%	1.7%	1.8%	1.8%
失業率	↓ 3.7%	↑ 4.6%	↑ 4.6%	4.5%	4.0%
前回 (9月)	3.8%	4.4%	4.4%	4.3%	4.0%
PCEインフレーション	↑ 5.6%	↑ 3.1%	↑ 2.5%	2.1%	2.0%
前回 (9月)	5.4%	2.8%	2.3%	2.0%	2.0%
FFレート	4.4%	↑ 5.1%	↑ 4.1%	3.1%	2.5%
前回 (9月)	4.4%	4.6%	3.9%	2.9%	2.5%

出所：FRB、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）

株式の主なリスク

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。お取引の際は、契約締結前交付書面をよくお読み下さい。

お客様にご負担いただく手数料等について

国内株式は、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。

対面口座：約定代金に対し、最大 1.265%（最大 149,875 円、2,750 円に満たない場合は 2,750 円）

インターネット口座「ブルートレード」：インターネット発注 最大 1,650 円

コールセンター発注 約定代金が 55 万円以下の場合 1,650 円、

約定代金が 55 万円超 3,000 万円以下の場合 3,300 円

コンサルネット発注 約定代金に対し、最大 1.265%（最大 149,875 円、2,750 円に満たない場合は 2,750 円）

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。執筆担当者または弊社と本レポートの対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。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。

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