

米国株相場見通し

5月

2022年5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4月28日発行／審査番号：220428-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

FRBによる物価上昇抑制に向けた姿勢強まる。

■ 物価上昇は高水準での推移続く

4月12日に発表された3月の消費者物価指数（CPI）は前年比8.5%上昇（予想8.4%）と先月より伸びが加速した。食料品とガソリンといった生活関連のものが高くなっており、金融当局による更なる利上げ圧力を高める方向となった。ガソリンは前年比で48.0%上昇、前月比でも18.3%上昇とウクライナ情勢による原油高の影響により高騰している。しかし、食品やエネルギーを除いたコアCPIは前月比0.3%上昇と市場予想（0.5%）を下回り、前年比でも6.5%上昇と市場予想（6.6%）をわずかに下回った。上昇していた中古車価格は前月比で3.8%下落となり、モノ全体では前年比11.7%上昇と前月の12.3%上昇からやや鈍化している。ただ、その後に発表となった3月の生産者物価指数は前年比11.2%上昇・前月比1.4%上昇と2月の上昇率よりも伸びが加速しており、物価上昇圧力は引き続き根強いことが推測される結果となった。

■ 次回会合での利上げ・金融引締め予測高まる

4月7日に公表された3月のFOMC議事録ではFRBのタカ派姿勢が改めて示された。FRB当局者の多くは3月会合での0.5ポイント幅の利上げを支持していたが、ロシアによるウクライナ侵攻が起きたため、0.25ポイントに止めたことが明かされ、物価上昇圧力が和らがない場合には0.5ポイントの利上げを複数回行う可能性も示された。その後も国際通貨基金主催の討論会で「5月会合での0.5ポイント幅の利上げは選択肢に入る」とのコメントをしており、利上げ幅拡大を支持していることが示唆された。労働市場に関しては過熱状態にあると指摘しており、需給バランス改善に向けた取組みを示唆、FRBのタカ派姿勢が鮮明となっている。議事録では金融緩和によって膨らんでいたFRBの保有資産にも言及され、月額最大950億ドルペースの縮小を考えていることが示唆された。縮小ペースは段階的に引き上げていく方針で、3カ月以上をかけて上限額に達する模様。次回会合は5月3日と4日に予定されており、市場では0.5ポイント幅の利上げとバランスシート縮小の承認が予想されている。0.5ポイント幅の利上げが実際に行われれば2000年以来の利上げ幅になる。

■ 2022年の世界経済見通しは下方修正

国際機関による経済見通しの下方修正が相次いでいる。4月12日に発表された世界貿易機関（WTO）による2022年の世界貿易量予測は前年比3%増と前回予測の4.7%増から下方修正され、世界全体の国内総生産（GDP）も前回から1.3ポイント減少の2.8%増と予測された。ウクライナ情勢によって、新型コロナウイルス禍から立ち直り始めた世界経済の回復が減速することでモノの取引が縮小し、世界の通商が広範に分裂する恐れがあるとの見方を示した。その後も、世界銀行による世界経済成長率予測は4.1%から3.2%に、国際通貨基金（IMF）による同予測は4.4%から3.6%にそれぞれ下方修正した。

2022年の経済見通しを下方修正

(実質GDP、前年比：%)	2021	2022(予)	2023(予)
世界総生産	6.1	3.6(-0.8)	3.6(-0.2)
先進国経済	5.2	3.3(-0.6)	2.4(-0.2)
新興国・途上国経済	6.8	3.8(-1.0)	4.4(-0.3)
アメリカ	5.7	3.7(-0.3)	2.3(-0.3)
ユーロ圏	5.3	2.8(-1.1)	2.3(-0.2)
ドイツ	2.8	2.1(-1.7)	2.7(+0.2)
日本	1.6	2.4(-0.9)	2.3(+0.5)
中国	8.1	4.4(-0.4)	5.1(-0.1)

カッコ内は2022年1月からの変化率

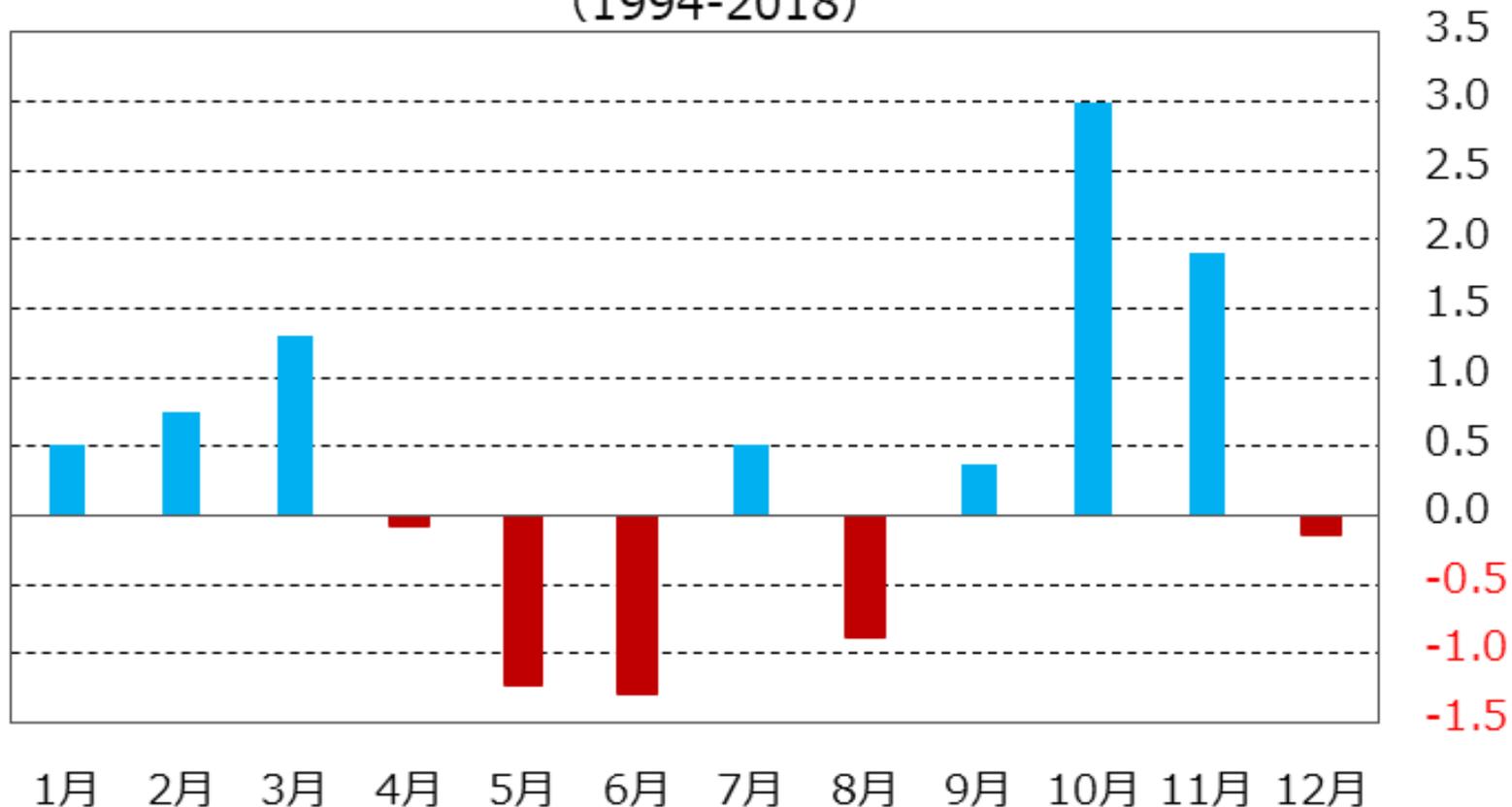
出所：国際通貨基金（IMF）世界経済見通し2022年4月よりアイザワ証券作成

国際通貨基金（IMF）による2022年・2023年の世界経済見通しは、今年1月の予測よりそれぞれ0.8ポイント、0.2ポイント下方修正され、それぞれ3.6%となった。下方修正の主な要因はウクライナ情勢と物価上昇が考えられる。エリア別ではロシア・ウクライナ両国と経済的つながりの比較的高いユーロ圏への影響は高く、1.1ポイント低下の2.8%と予測、中でもドイツは1.7ポイント低下の2.1%と各国の中でも大きな影響となった。日本は0.9ポイント低下の2.4%、米国はロシアとの経済的関係性は少ないと見られ、0.3ポイント低下の3.7%と比較的小幅な低下に収まった。

中間選挙年の月別騰落率

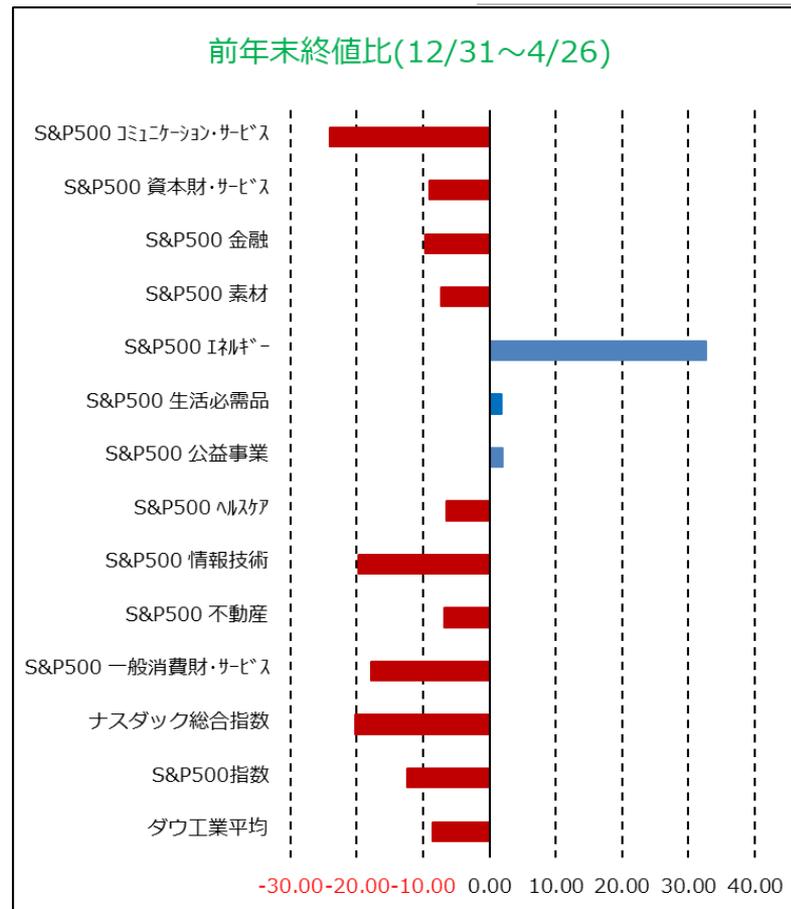
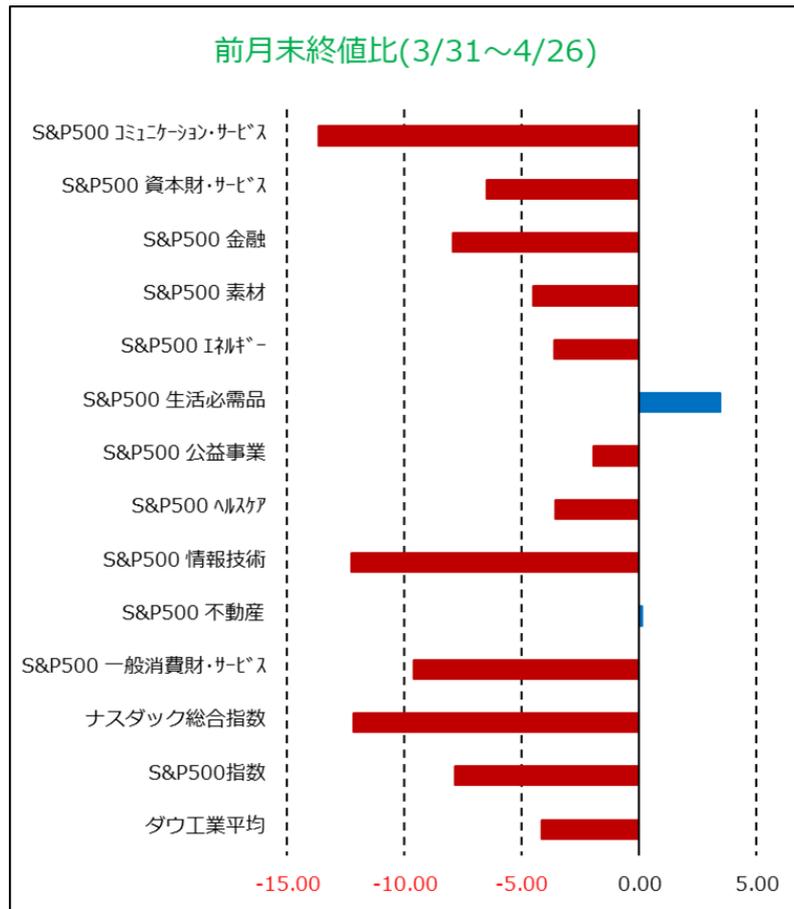
中間選挙年の月別騰落率 (1994-2018)

単位：%



中間選挙年は選挙結果の行方が不透明な間は積極的な買いに向かい難く、夏場にかけてリスク回避のキャッシュポジションが積み増される傾向がある。夏場にかけて調整局面に入りやすいというセル・イン・メイの経験則もあるように、暫くは我慢の展開が続く可能性がある。

主要指数・セクター別騰落率



数年間続いてきたグロース株の上昇は22年以降下落に転じているが、逆にエネルギー業種は好調。業種の分散が出来ているかでどうかでリターンに違いが出てくるため、保有資産の分散投資が求められる。

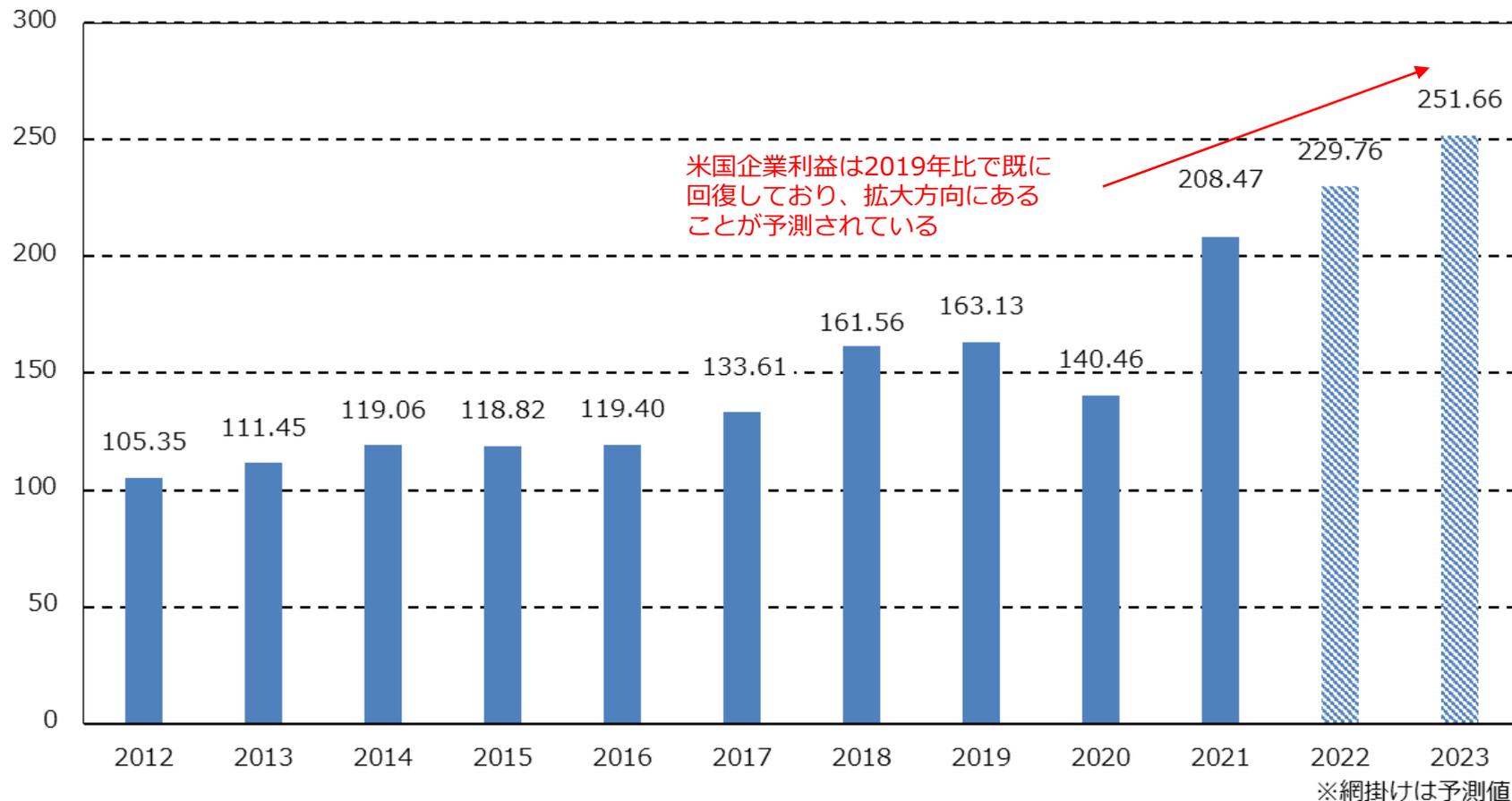
大局的に言えば景気・金利は約10年のサイクルで、①金融相場（グロース）、②景気敏感（シクリカル）、③ディフェンシブの間を循環していると言われており、セクターローテーションを踏まえた投資戦略が有効だと考える。

出所：Bloombergよりアイザワ証券作成（4月26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拡大傾向にあり、2021年はコロナショック後の落込みからV字回復をしている。新型コロナウイルスの悪影響を受けた業種ほど業績改善の効果が大きかった。

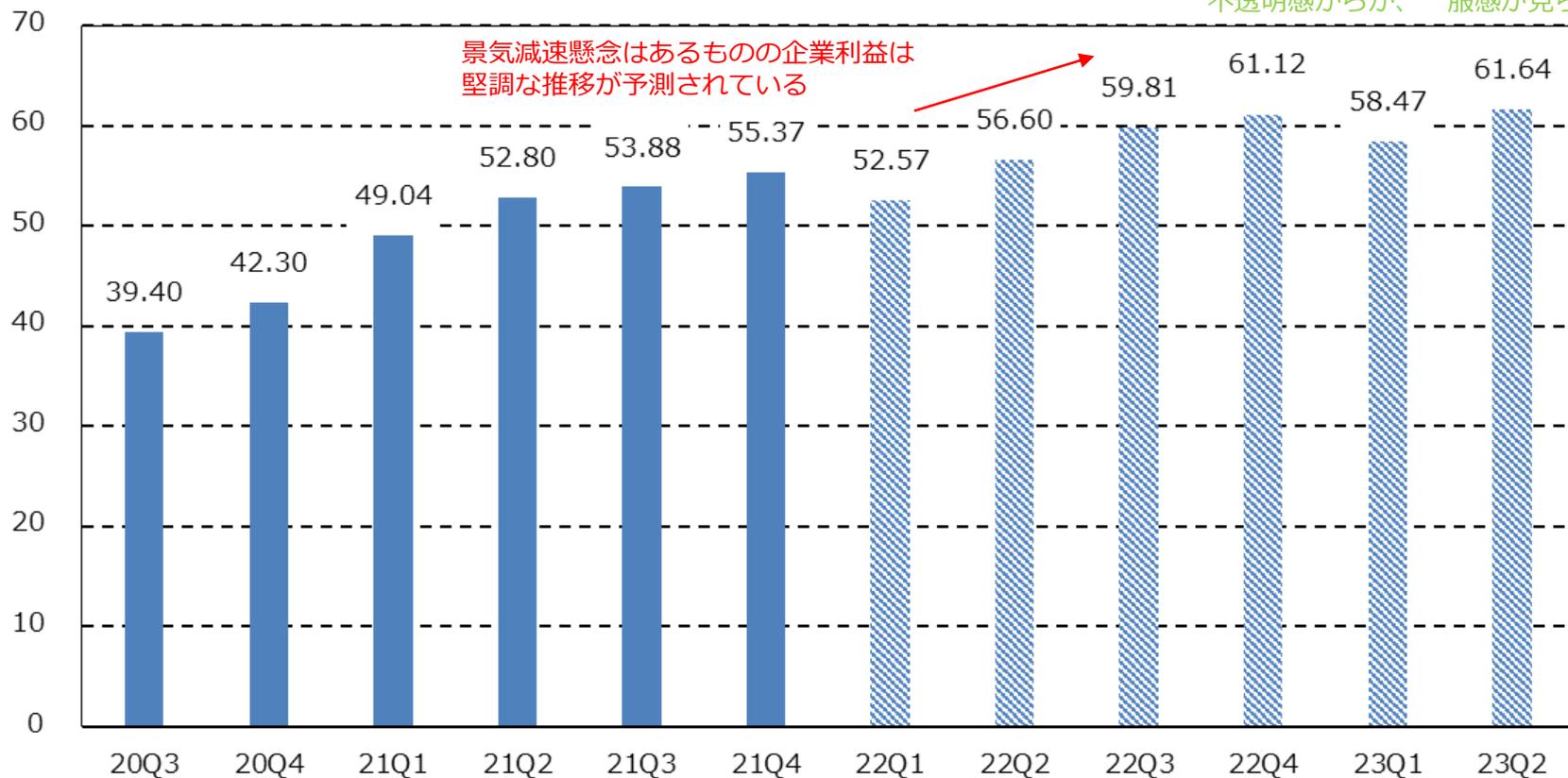
出所：ファクトセットよりアイザワ証券作成（4月22日時点）

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不透明感からか、一服感が見られる



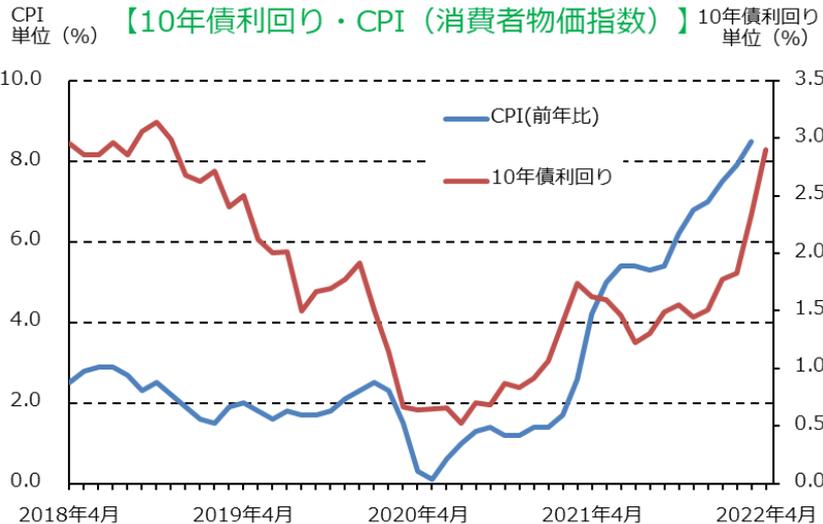
※網掛けは予測値

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厳しい見通しだが、企業利益は第2四半期以降、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 (4月22日時点)

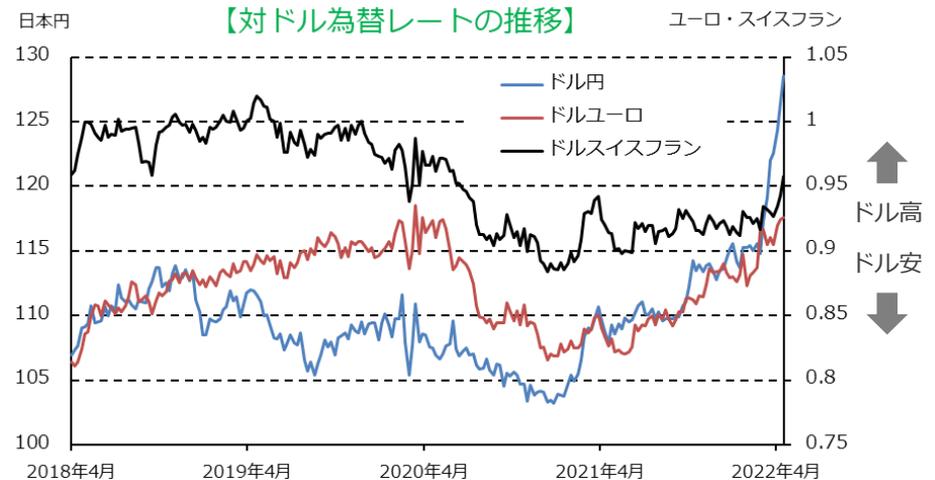
アメリカの経済動向

FRBによる利上げ幅拡大予想で、長短金利は上昇傾向継続。



- 米国債利回りは3月の利上げ決定以降、上昇傾向が続いており、米10年債利回りは2018年以来の3%近辺まで上昇。3月初め頃の1.8%程度から1%以上の急上昇となっている。
- 債券市場では長短金利とも上昇し、4月に入ってから短期金利(2年)の上昇ペースが一時鈍化。長期金利(10年)の方が上昇ペースは伸びている。

- 米国での利上げ幅の拡大予測、FRB保有資産の縮小が予測されており、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125-135円の間で推移すると思われる。3月以降、円安傾向が強まり、20年ぶりの水準となっている。



出所：Bloombergよりアイザワ証券作成

企業業績（増減益率）

- 商品価格上昇によりエネルギー業種の成長率は上昇傾向
- FRBによるタカ派姿勢の影響が懸念される中、3月時点の予想と比べて成長率予測を縮小しているセクターも見られ、中でもコミュニケーションセクターの低下幅が目立つ状況。

S&P500業種別利益成長率（%）									
セクター	2021				2022				2023
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q (予)	2Q (予)	3Q (予)	4Q (予)	1Q (予)
消費財	226.1	380.5	19.4	54.1	-10.9	15.5	42.1	14.5	45.9
生活必需品	11.1	20.4	7.4	7.7	3.0	0.8	4.2	6.6	7.3
エネルギー	28.0	243.3	1798.0	12611.0	248.9	158.2	59.8	22.3	-0.5
金融	138.0	158.2	35.9	9.9	-19.2	-17.9	-4.2	1.8	15.3
ヘルスケア	26.7	27.2	29.0	28.0	10.7	6.4	5.4	7.4	0.9
資本財	3.0	698.4	88.4	43.8	36.0	27.7	31.5	46.6	36.7
素材	62.4	139.5	89.1	64.2	38.4	12.6	8.3	1.7	-7.1
不動産	5.8	38.7	34.4	17.6	18.4	2.5	11.3	12.3	4.7
情報技術	44.9	49.6	38.2	24.6	8.6	5.2	8.6	10.5	13.6
コミュニケーションサービス	53.1	72.8	35.6	16.6	-7.1	-9.8	0.2	5.2	10.5
公共	-0.9	12.6	10.3	-1.3	7.7	-10.7	-6.8	12.1	3.6
S&P500	52.8	96.3	42.6	32.1	7.3	6.6	11.0	10.8	12.4

出所：リフィニティブよりアイザワ証券作成（2022年4月22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

補完しあうポートフォリオ組成

■ XLE（エネルギー・セレクト・セクターETF）とXLV（ヘルスケア・セレクト・セクターETF）

XLEはエネルギー・セレクト・セクター指数に連動する投資成果を目指す米国籍のETF（上場投資信託）。原油・天然ガスの開発・生産会社、掘削、エネルギー関連サービスの米国の大型エネルギー株で構成される。

XLVはヘルスケア・セレクト・セクター指数に連動する投資結果を目指す米国籍のETF。ヘルスケア機器・用品業、ヘルスケアサービス、バイオテクノロジー・医薬品業に関連する企業で構成される。

XLEは景気敏感ETF、XLVはディフェンシブETFに位置付けられる。インフレの主因はエネルギー価格の上昇に起因し、エネルギー業種の予想PERや配当利回りは割安と考えられる。一方、ヘルスケア業種は多くの製薬企業を内包し、製薬会社の特徴として価格の引上力が強いと考えられます。両者を組み合わせる事でインフレ警戒・金利先高の経済見通し下で、互いに補完しあうポートフォリオになると思われる。

PERと予想PERの変化率の大きさに期待が持てる。

ティッカー	名称		PER	予想PER	12ヶ月配当利回り%
XLV	ヘルスケアセクターETF	XLV US EQUITY	22.45	15.99	1.44
XLU	公益セクターETF	XLU US EQUITY	29.93	21.27	2.76
XLP	生活必需品ETF	XLP US EQUITY	25.68	22.66	2.20
XLE	エネルギーセクターETF	XLE US EQUITY	19.13	9.49	3.36

* 出所：PER・予想PER・配当利回りはBloomberg。PERはファンド全保有銘柄の時価総額を一株利益で割ったもの、予想PERはベンチマーク指数のもの(4/26時点)

航空旅客・輸送

■ DAL（デルタ航空）、AAL（アメリカン航空）、FDX（フェデックス）

エアライン各社の業績発表を機会にダウ輸送株平均が好調にパフォーマンスしている。航空各社は新型コロナウイルスで大きな打撃を受けたが、燃料費上昇という逆風にも関わらず、移動制限が緩和されるにつれて黒字転換見通しが増加しつつある。売買タイミングを見ながらの売買となるが、5月にかけての主力銘柄となり得る可能性がある。

参考銘柄

地理的優位

■EQNR（エクイノールADR）

EQNR（エクイノール）は、1972年設立のノルウェーの国営石油会社で政府が66%の株式を保有する。18年にスタトイルから社名変更。ドイツを始めとする中欧・東欧諸国でエネルギー源の脱ロシア化が予定されており、地理的に優位性のある北海・北極海の石油権益を持つ同社の予想PERは約7倍程度と割安に感じられる。液化天然ガス（LNG）輸送用のタンカーを複数所有するFLNG（フレックスLNG）もノルウェーの会社となり、同様の地理的優位性があると考えられる。

半導体不足からの回復

■TXN（テキサス・インスツルメンツ）、NXPI（NXPセミコンダクター）、MMM（スリーエム）

自動車用部品部門を有するTXN（テキサス・インスツルメンツ）、NXPI（NXPセミコンダクター）、MMM（スリーエム）に注目。台湾セミコンダクター（TSMC）によればPCやタブレットを中心とする消費者向け半導体市場がピークアウトしつつある一方、法人用・特に自動車用半導体の供給不足は漸く解消に向かったばかりとのこと。半導体の供給が増加に転じれば、生産ラインを一時休止していた部品サプライヤー（3次⇒2次⇒1次）、暫く後に完成車メーカーといった循環が考えられる。

自動車産業は裾野が広く、多数の候補銘柄に時間差を置いてスイッチしていけるメリットが挙げられる。まず、NXPセミコンダクターの半導体供給が増えれば、半導体を組み込んだ自動車用フロントパネルなどのテキサス・インスツルメンツ等の銘柄が連想しやすい。またスリーエムは多角化した事業部門の中で自動車用の様々な部品を提供しており、足元の配当利回りが4%程度かつ連続増配株として物色のテーマにもマッチしているように思われる。最終的にはGM（ゼネラルモーターズ）やF（フォード・モーター）などの完成車メーカーに波及すると考えられる。

円安材料

■LAD（ロシア・モーターズ）

上述の自動車産業の流れに加えて、為替市場では大幅な円安が続いている。LAD（ロシア・モーターズ）はアメリカの自動車小売り販売代理チェーンで日系車の販売シェアが高い特徴がある。小売り統計で中古車価格が下落に転じており、新車の割合が高まれば粗利益の向上にもつながると予想される。

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