

# 米国株相場見通し

## 長期金利を睨んだ展開

2021年10月号  
アイザワ証券市場情報部

金融マーケティング課

2021年10月1日発行／審査番号：211001-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

## 早期テーパリング観測から長期金利が上昇、アノマリー（過去の経験則）に沿った展開

- 早期テーパリング観測：8月27日ジャクソンホール、9月22日FOMC（連邦公開市場委員会）パウエル議長は、インフレ率（CPI）の上昇は一時的と前置きしながら早期テーパリングを示唆。債券市場に比べ株式市場はやや遅れて調整局面を迎えたが、この展開は前回（2013年5月）と同様に推移しており想定内（次ページ参照）。
- 米議会の債務上限問題：議会情勢から政治的デフォルトリスクはやや高い。しかしながら利払い延期などに過ぎず、債券市場は大きな混乱には発展しないと思われる。もっとも債券増発を嫌気し、一時的な長期金利の上昇など、債券自警団的と揶揄される市況展開は想定される。
- 長期金利が上昇傾向：CPIは高止まりの様相（8月5.4%⇒9月5.3%）。長期金利（10年国債利回り）は目先1.5%水準に上昇。

☞ 上記を踏まえ、11月3日の会合後にテーパリング実施と予想。

☞ 10年債金利が1.5%～1.8%で推移すると予想。

## 不透明要素が多く10月も短期調整局面が続く、11月以降に再びハイテク買い

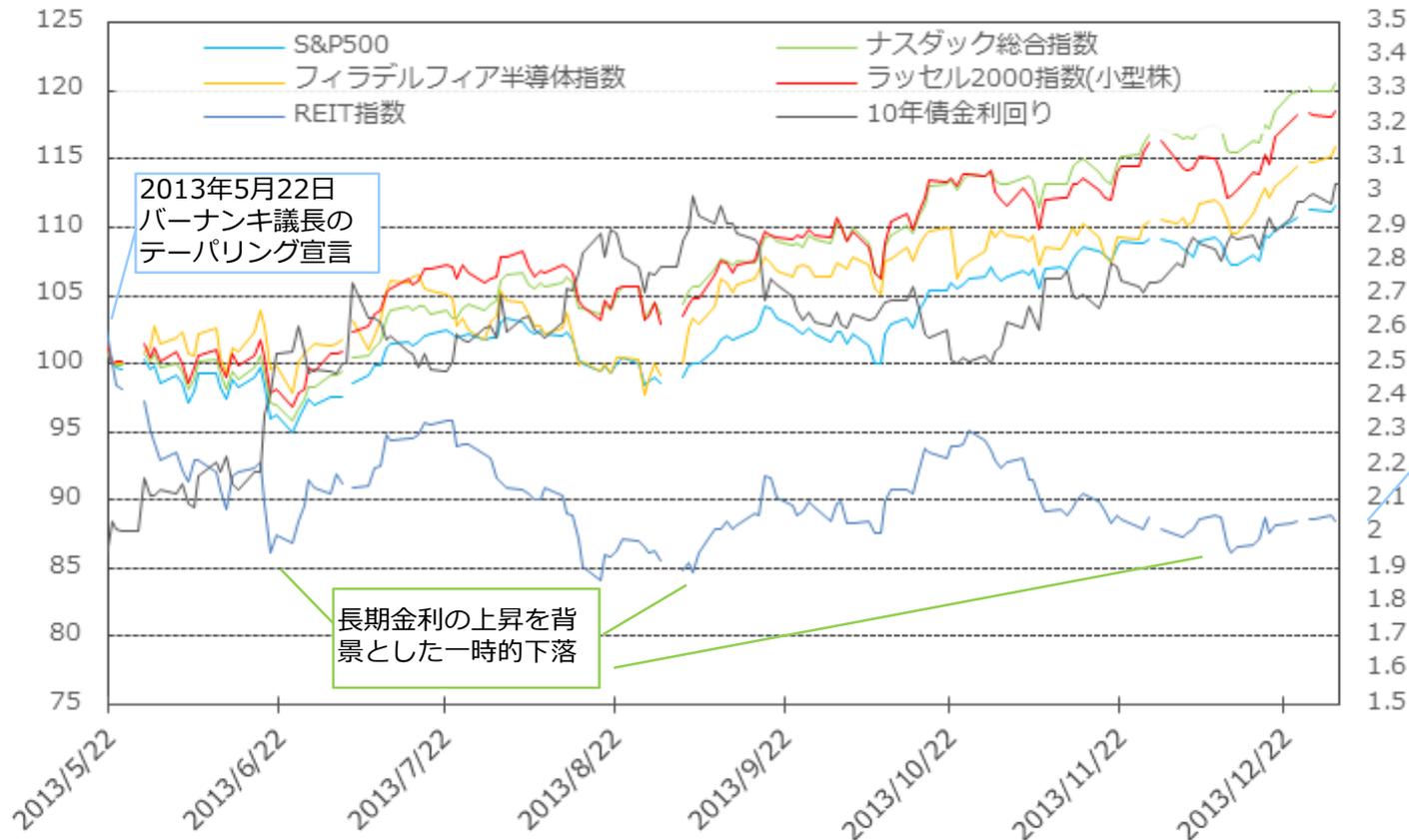
- 目先グロース株は軟調な展開：長期金利の上昇は、ハイテク・バイオなどグロース（成長）株など金利に敏感な業種に不利。約1年続いた上昇相場の主役だけに利食い圧力は暫時続く。10月中はジョンソン&ジョンソンやコカコーラ、ロッキード・マーチンなど生活必需品や防衛関連など金利上昇に強いディフェンシブ株が底堅い動きとなると思われる。しかし11月以降はCPIが減速に転じ、その際はグロース株が反発すると予想する（下値拾いスタンス）。もっともグロース株の投資テーマはBNPL（Buy Now Pay Later）など新しい分野に入れ替わる。
- ワクチン株は一服：デルタ株の流行とワクチン株もピークアウト感。次の相場タイミングは11月～12月の冬場の感染拡大時で、ワクチン接種率の低い新興国での感染拡大が予想される。逆に高品質なコロナワクチンを接種済みの米日欧は宿泊・観光・娯楽などのアフターコロナ銘柄が業績の改善と共に物色は続くと思われる。

# 2013年テーパリング直後の株価推移

## 2013年テーパリング後の株価推移

株価指数騰落率  
単位：%

(2013年5月22日 - 12月31日)



REITは長期金利と真逆に推移

長期金利の上昇を背景とした一時的下落

出典：Bloombergアイザワ証券作成

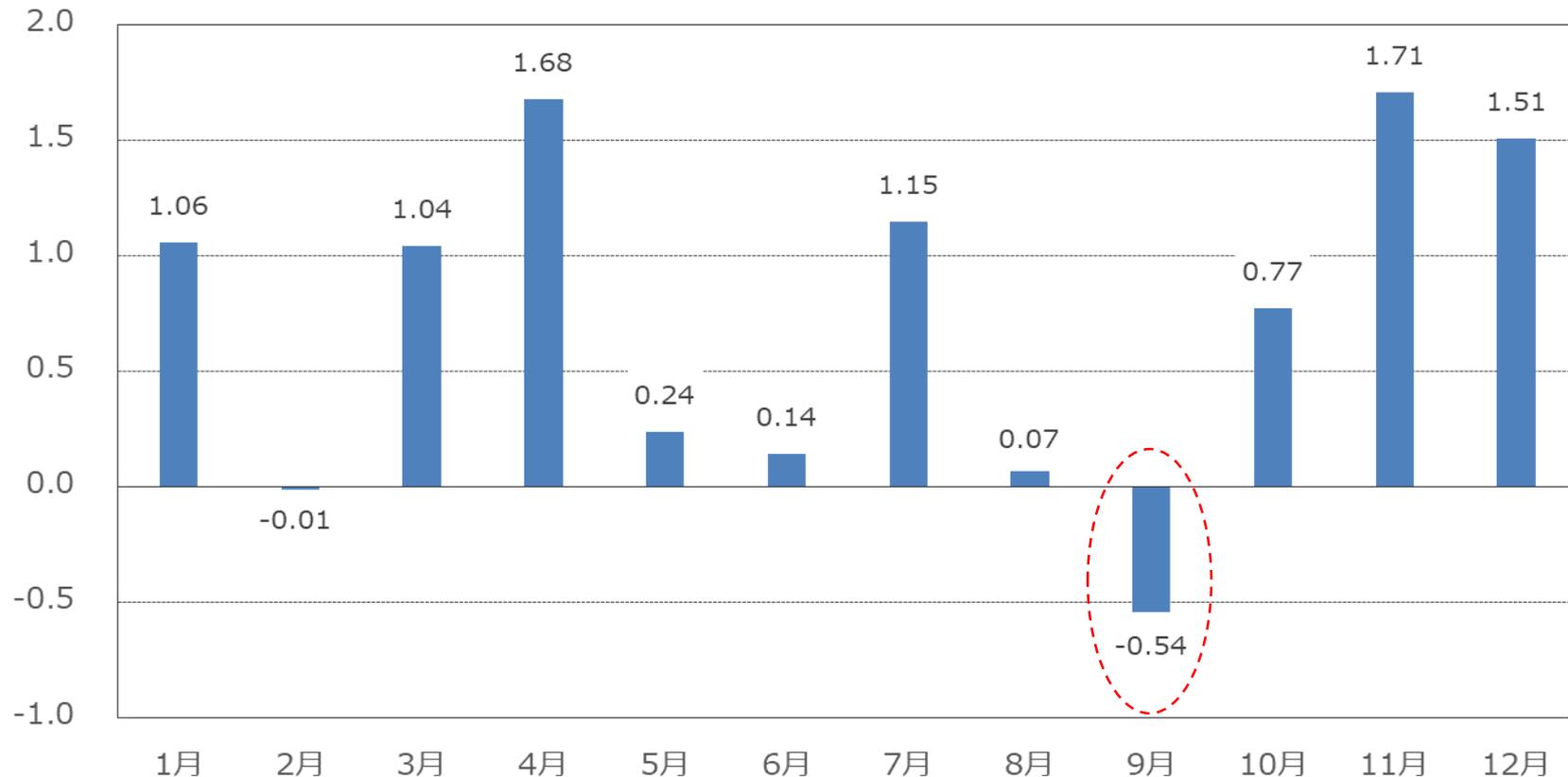
2013年のテーパリング時に長期金利の急騰（1%⇒2%）を契機として、テーパータントラムが発生。しかしながら短期的な株価変動率の高まりは見られたものの、半年後には株価は一段高となった。

# 目先の下押し圧力と年末高のアノマリー

## S&P500種指数月間パフォーマンス

(1950年1月 - 2021年9月)

単位：%



※各種データより今井正之作成

季節アノマリーで9月が下落することは知られているが、過去20年に限ると10月の株式市場が波乱含みとなり、やや後ろズレしている。

# アメリカの経済動向 金利

## 金融引き締め議論で、直近長期金利は上向きに



- 長期金利は、新型コロナの感染拡大で昨年2月中旬より急低下。FRBは3月に1.5ポイントの利下げを行い、ほぼゼロ金利に。量的緩和も復活
- 今年2月末に、大型経済対策などによる国債増発やインフレ圧力の懸念から急上昇。3月末に1.7%を超えたが、その後は低下し、足元は1.4%強の水準
- FRBが2022年の利上げ方向に傾いたことで直近の長期金利は上昇。インフレ率の上昇はコロナ禍の反動など一時的な要素も強く、上昇は限られる可能性

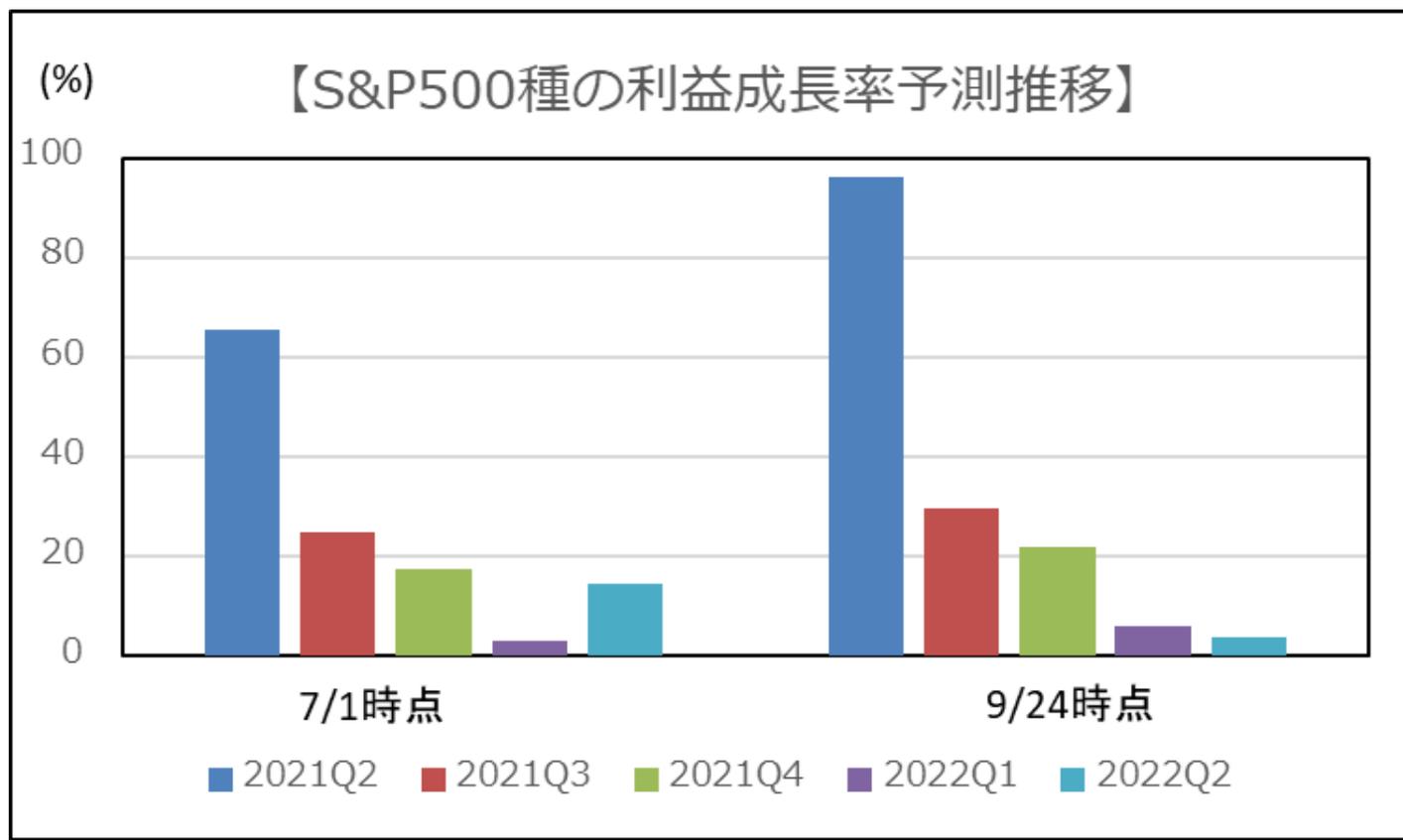
# 企業業績（増減益率）

- コロナで急落した企業業績は、2020年3Q（7～9月）より情報技術を中心に回復
- 2021年1Q（1～3月）は、消費財や金融などの回復も顕著
- 2Q（4～6月）以降は、資本財やエネルギーなど景気敏感業種の回復が大きくなる予想

S&P500業種別利益成長率（%）								
セクター	2020		2021				2022	
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q（予）	4Q（予）	1Q（予）	2Q（予）
消費財	-2.3	-5.0	226.1	380.5	9.5	24.9	10.2	28.0
生活必需品	6.3	5.4	11.1	20.4	3.2	3.8	6.0	5.7
エネルギー	-108.2	-105.0	28.0	243.3	1390.4	4904.7	102.8	27.8
金融	-2.8	20.4	138.0	158.2	17.6	-0.9	-20.0	-17.1
ヘルスケア	11.8	10.6	26.7	27.2	15.1	21.2	6.2	2.5
資本財	-54.7	-37.7	3.0	698.4	81.6	68.2	65.1	34.3
素材	-1.5	22.7	62.4	139.5	93.4	62.3	27.6	-2.8
不動産	-12.8	-10.7	5.8	38.7	17.5	13.9	8.2	-2.1
情報技術	9.9	20.4	44.9	49.6	28.6	15.4	6.0	4.1
コミュニケーションサービス	3.7	10.1	53.1	72.8	23.8	11.7	2.3	3.4
公共	0.9	-2.6	-0.9	12.6	0.2	-1.1	7.1	-10.0
S&P500	-6.5	3.8	52.8	96.3	29.6	21.9	6.1	3.8

# 企業業績（上方・下方修正）

2021年2Q（4～6月）は上方修正、3Q（4～6月）以降も順調な収益拡大の予想、2022年2Qは反動による下方修正



# 参考銘柄（店頭）

## 10月上旬

### ■生活必需品：JNJ（ジョンソン・エンド・ジョンソン）、KO（コカ・コーラ）

長期金利の上昇局面では、公益・生活必需品・防衛などの業種が堅調に推移すると思われる。両社ともダウ工業平均に採用されるアメリカを代表する優良企業として知られる。JNJとKOいずれも200日移動平均線を下回る水準で推移し、2-3カ月或は長期保有を目途に保有する場合は、買い場と思われる。その他、V(ビザ)、MA(マスターカード)、BMY(ブリストル・マイヤーズスクイブ)、LMT(ロッキード・マーチン)なども候補。

### ■「コロナ後」の上昇待ち～エアビーアンドビー（ABNB）

昨年12月に上場した、民泊仲介サイトの世界最大手。今年に入り米国で予約、単価の回復が好調。世界の民泊市場の成長余地は大きい。先進国間での海外旅行の再開待ち。

## 10月下旬

### ■AMD（アドバンスト・マイクロ・デバイセズ）

10月下旬に業績発表が予想されるAMD（アドバンスト・マイクロ・デバイセズ）は、目先は利食い圧力が強い。しかしながら季節アノマリーを踏まえ押し目買いスタンスで発表前に200日移動平均線に接近する場面で100ドル以下の水準で仕込みたい。

### ■広告費の復調と手堅い財務基盤にスポット～アルファベット（GOOGL）

米国は9月から新学期セールを迎え、12月のクリスマス商戦でピークとなるいわゆる「消費シーズン」を迎える。米国のGDPの7割を占める内需企業にとって年1回の商戦であり、新型コロナショック時に削減された広告費の伸びは暫く継続すると思われる。フリーキャッシュフローの残高が積みあがっており、自社株買いなどの財務余力が高い。株価は今年大きく上昇しており高値警戒感から調整しているが、今秋中に積極的に押し目買いを狙いたい銘柄。季節アノマリーを踏まえ押し目買いスタンスで10月末を目途に200日移動平均線に接近する場面で仕込みたい銘柄。その他、MSFT（マイクロソフト）、AAPL（アップル）なども候補。

## 参考銘柄（委託）

### ■ LNG（液化天然ガス）関連：LNG（シェニールエナジー）、GLNG（ゴラールLNG）

環境対策から中国で石炭火力発電が抑制され、同国で冬場の電力不足が予想される。LNG(液化天然ガス)価格は、原油価格よりも先物市場の規模が小さく、高止まりが予想される。

PTR（ペトロチャイナ）のアメリカ側の契約先企業の1社はLNG（シェニールエナジー）。GLNG（ゴラールLNG）は、LNG(液化天然ガス)輸送船やFSRU（浮体式ガス化設備）を保有する会社。

### ■ 民泊の次の一手：CCL（カーニバルクルーズ）、RCL（ロイヤルカリビアンクルーズ）

質の良いワクチンを接種した国はワクチン株よりエンターテイメント株のリバウンド期待が継続すると思われる。航空株、民泊株、オンライン旅行関連と比べ株価が出遅れているCCL（カーニバルクルーズ）、RCL（ロイヤルカリビアンクルーズ）、ノーウェイジアンクルーズラインなどが次の候補と考えられる。

### ■ BNPL(Buy Now Pay Laterの略語)：AFRM（アフアーム）、UPST(アップスタート)、MQ(マルケタ)、ストライプ、クラーナ

直近業績発表の中では、BNPLとは米国発祥の無金利分割払いを提供する新しいフィンテック企業群の業績の伸びが著しい。いずれも株価に割高感のあるグロース株なので金利上昇局面では下落リスクも高いものの、11月辺りには買い場を迎えることが予想される。尚、ストライプ、クラーナは10月1日時点で未上場。

# 参考：AMD（アドバンスト・マイクロ・デバイセズ）



# 参考：MSFT（マイクロソフト）



出来  
りを狙

## 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

外国証券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」:

インターネット発注 売買代金の 1.65%、

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)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。

外国証券の売買等にあたり、円貨と外貨を交換する際には、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よるものとします。

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