



市川レポート

米国株の見通し～利上げを巡る2つのシナリオを考える

- 22日の米国株は大幅安、一部決算が嫌気され、米利上げの景気への影響にも警戒が強まった。
- 想定すべきは米利上げで景気低迷、株安のシナリオと、米利上げでインフレ抑制、株高のシナリオ。
- 現時点で株高シナリオを見込むが米国の物価動向や金融当局者発言などを見極めることが大切。

22日の米国株は大幅安、一部決算が嫌気され、米利上げの景気への影響にも警戒が強まった

4月22日の米国株式市場では、主要株価指数が大きく下落する展開となりました。ダウ工業株30種平均は、前日からの下げ幅が一時1,000ドルを超える場面もみられましたが、結局、前日比981ドル36セント安（2.8%安）の33,811ドル40セントで取引を終えました。また、S&P500種株価指数とナスダック総合株価指数も、それぞれ前日比2.8%安、2.6%安と、大きく値を崩しました。

米国では同日、通信大手ベライゾン・コミュニケーションズが2022年通年の売上高予想を下方修正し、クレジットカードのアメリカン・エキスプレスは1-3月期の決算で市場予想を上回る費用を計上しました。これらが、翌週も続く米企業の決算発表への懸念を誘い、改めて米利上げによる景気への警戒につながったことが、主要株価指数の大幅安の主因と推測されます。

【図表1：S&P500種株価指数を構成する11セクター】

セクター名	下落率(前日比、%)
素材	-3.7
ヘルスケア	-3.6
コミュニケーション・サービス	-3.3
金融	-3.0
情報技術	-2.8
S&P500種株価指数	-2.8
資本財・サービス	-2.5
エネルギー	-2.4
一般消費財・サービス	-2.4
不動産	-1.8
公益事業	-1.7
生活必需品	-1.6

(注) 下落率は2022年4月22日時点の前日からの下落率。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：弊社の米国株見通し】

主要株価指数	2022年12月末予想	2022年4月22日終値	上昇率
ダウ工業株30種平均 (ドル)	36,200.00	33,811.40	7.1%
S&P500種株価指数 (ポイント)	4,700.00	4,271.78	10.0%
ナスダック総合株価指数 (ポイント)	14,290.00	12,839.29	11.3%

(注) 2022年12月末予想は2022年4月19日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる予想。上昇率は2022年4月22日終値から2022年12月末予想値までの上昇率。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



想定すべきは米利上げで景気低迷、株安のシナリオと、米利上げでインフレ抑制、株高のシナリオ

S&P500種株価指数を構成する11セクターの動きをみると、4月22日時点で前日からの下落率が大きいのは、総じて景気敏感セクターであり（図表1）、利上げや景気を警戒する様子が見えられます。そこで、以下、2つのシナリオを想定し、米国株の今後を展望します。具体的には、①利上げが景気を冷やし、株価の調整が続くシナリオ、②利上げがインフレ抑制に成功し、景気を冷やさず株価が上昇基調を回復するシナリオです。

4月21日付レポートで解説した通り、市場は現在、かなり急ピッチの利上げを織り込んでおり、実際の利上げがこのペースで来年まで行われた場合、①のシナリオが実現する公算が大きくなります。景気を犠牲にしてインフレを抑え込む格好になるため、米国では景気低迷を織り込んで10年国債利回りが低下、ドル円は比較的大きくドル安・円高方向に振れ、米国株は低調な動きが続くことが予想されます。

現時点で株高シナリオを見込むが米国の物価動向や金融当局者発言などを見極めることが大切

一方、当面は急ピッチの利上げが行われたとしても、比較的早い段階でインフレのピークアウトが確認されれば、②のシナリオが実現する公算が大きくなります。この場合、その後の利上げペースは緩やかなものとなり、市場の過度な利上げの織り込みも後退すると思われます。米国では期待インフレ率の低下により10年国債利回りの上昇が一服、ドル高・円安の動きも一巡し、米国株は上昇基調回復が期待されます。

なお、弊社は米主要株価指数の年末着地水準について、ダウ工業株30種平均は36,200ドル、S&P500種株価指数は4,700ポイント、ナスダック総合株価指数は14,290ポイントをそれぞれ予想しています（図表2）。現時点では②のシナリオに沿った展開が見込まれますが、この先は、消費者物価指数などの米物価動向や、米金融当局者の利上げに関する発言などから、いずれのシナリオの蓋然性が高いかを探ることになります。

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会