



インフレ鈍化観測から安定を取り戻し始めた米国株

インフレ鈍化により安定を取り戻し始めた米国株

米国株式市場はインフレのピークアウト観測の浮上によって安定を取り戻し始めています(図1)。11月10日に公表された10月の米消費者物価指数(CPI)が前年比+7.7%と市場予想を下回ったことで、足元でインフレ加速と一段の金融引き締めへの懸念が後退しつつあります。

市場予想では、12月の連邦公開市場委員会(FOMC)で0.5%に利上げペースの鈍化が見込まれ、2023年2月と3月のFOMCでの0.25%ずつの小幅利上げをもって米国の利上げ局面は終了を迎えるとの見方が大勢です(図4)。米10年国債利回りについても、終盤に入る利上げ局面や今後の景気後退リスクの高まりなどを見据えて、2023年には長期金利の低下進行が予想されています。

本格的なインフレ鈍化のカギを握る住居費の動向

もっとも、10月分の単月の指標だけで米国のインフレが本格的な鈍化基調に転じるかを判断するのは時期尚早とみられ、今後も物価指標への市場の注目は続きそうです。

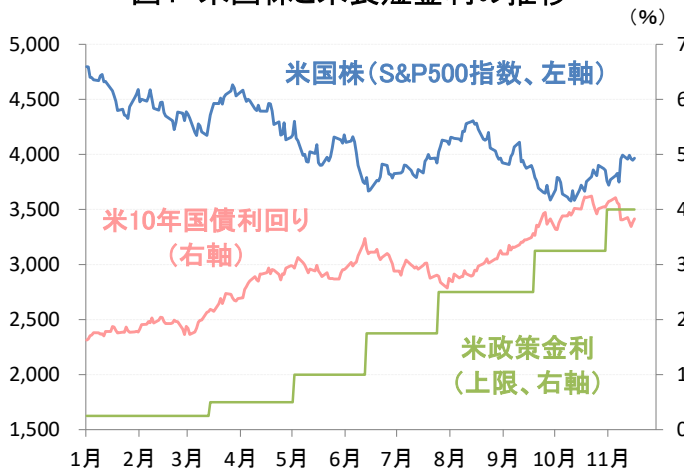
特に、基調的なインフレの行方のカギを握るCPI住居費は、10月も前年比+6.9%と高い伸びを示しています。ただ、足元の米国の賃貸住宅市場では家賃上昇率の鈍化が明確になっており、今後はCPI住居費にも家賃上昇率の鈍化の影響が遅れて顕在化することが見込まれます(図2)。

米国企業の利益予想の下方修正が続く

また、米国企業の2022年第3四半期の決算動向に関しては、売上高と一株当たり利益が市場予想を上回る銘柄の比率が低下傾向にあるなど、業績の低調が続いています(図5)。2023年の一株当たり利益の市場予想は、引き続きハイテク株を中心に下方修正が進んでおり、業績予想の底入れは依然として確認されていません(図6)。

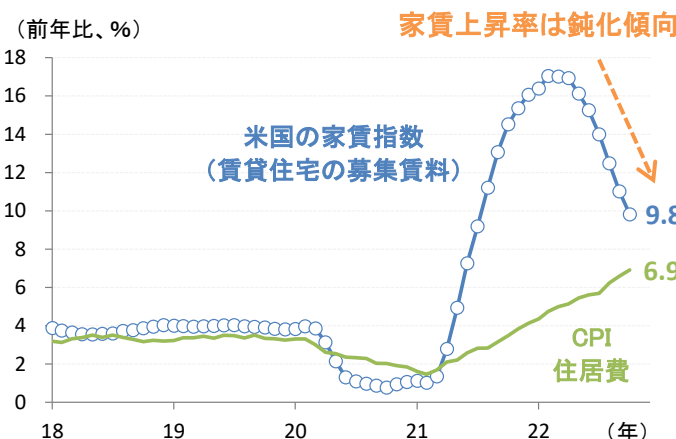
こうした中、米国のテクノロジー・セクターでは、今後の景気後退リスクを見据えた雇用削減公表の動きが広がっています(図3・7)。雇用削減の拡大は短期的な米国景気にとっては減速要因となる一方、米国企業の業績にとってはコスト削減による利益率の改善効果が期待されます。中期的に見ると、米国企業の財務体質の改善は次なる景気回復局面が到来した際の米国株の押し上げ要因となることが期待されます。

図1: 米国株と米長短金利の推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2022年1月3日~11月18日

図2: 米国のCPI居住費と家賃指数の推移



(出所)米労働省、米不動産情報サイト運営ジロー (期間)2018年1月~2022年10月

図3: 足元の主な米国企業による雇用削減の動き

企業	雇用削減規模		日付
	(人)	(構成比)	
メタ・プラットフォームズ	11,000	13%	11月9日
アマゾン	10,000	3%	11月16日
ツイッター	3,700	50%	11月4日
ストライプ	1,000	14%	11月3日
セールスフォース	1,000	1%	11月7日
リフト	700	13%	11月3日

(出所)各種報道 (注)日付は雇用削減の公表日、または雇用削減が明らかになった日。

●当資料は、説明資料としてフランクリン・テンブルトン・ジャパン株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したもので、その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではありません。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。●フランクリン・テンブルトン・ジャパン株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。



市場参加者は2023年初の利上げ終了と米10年国債利回りの低下を見込む

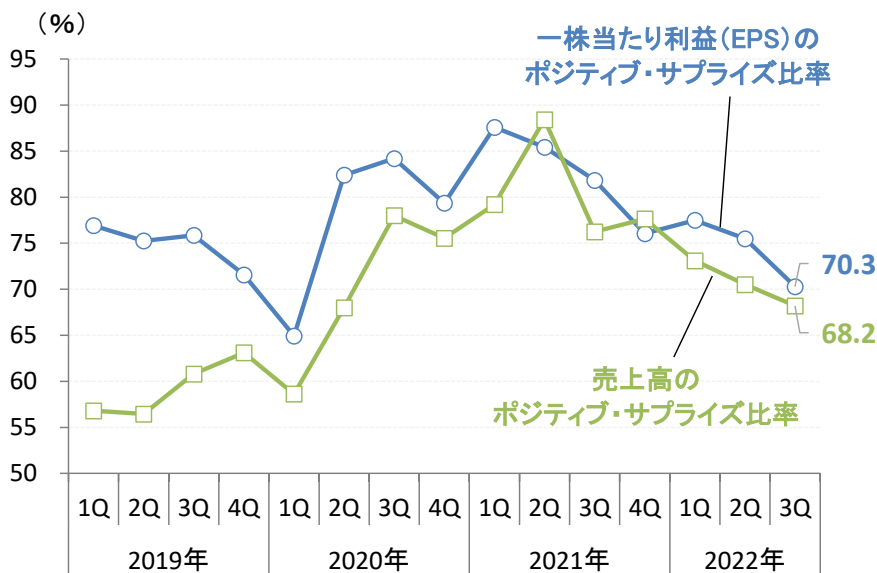
図4: 米政策金利と米10年国債利回りの市場予想



(出所)ブルームバーグ (期間)2020年1月1日～2022年11月18日
(注)市場予想はブルームバーグ集計のエコノミスト予想コンセンサス(11月15日時点)。

決算発表において売上高・利益が市場予想を上回る銘柄の比率が低下傾向

図5: 米国企業の決算発表のポジティブ・サプライズ比率の推移



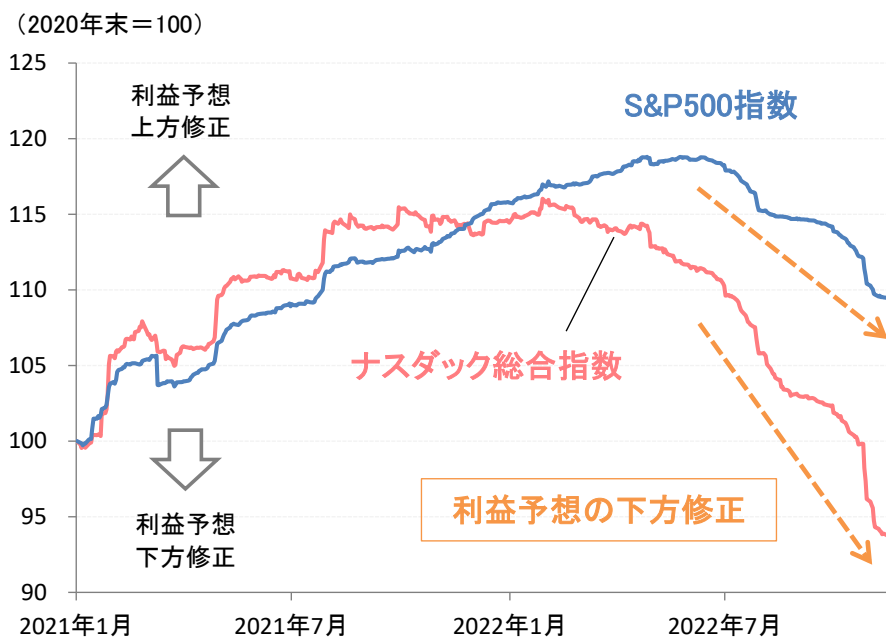
(出所)ファクトセット (期間)2019年1Q～2022年3Q(11月18日時点)
(注)ポジティブ・サプライズ比率は各期の決算を発表した米国企業(S&P500指数採用銘柄)のうち一株当たり利益または売上高が事前の市場予想を上回った銘柄の比率。

●当資料は、説明資料としてフランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したもので、その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。●フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。



景気後退リスクの高まりなどから、2023年の利益予想の下方修正が続く

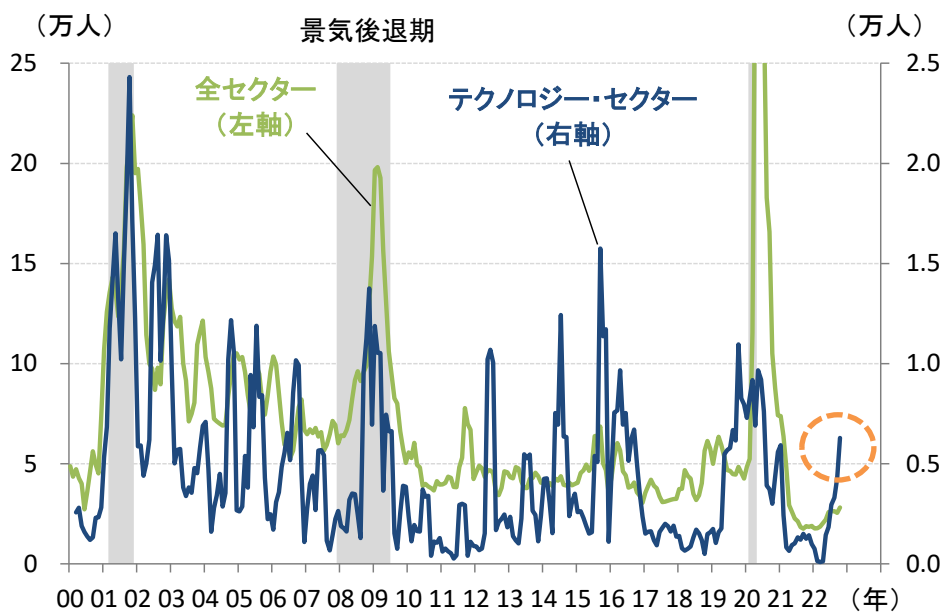
図6: 2023年の一株当たり利益(EPS)予想の推移



(出所)ファクトセット (期間)2021年1月1日～2022年11月18日

テクノロジー・セクターの雇用削減が先行して拡大する兆し

図7: 米国企業による雇用削減発表数の推移



(出所)ブルームバーグ、チャレンジャー・グレイ・アンド・クリスマス
(期間)2000年1月～2022年10月 (注)3ヵ月移動平均値。

●当資料は、説明資料としてフランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したもので、その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。●フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。