



インフレ懸念の再来を受けた当面の米国株の展望

インフレ懸念や中東情勢悪化が米国株の重石に

2023年末から堅調な上昇が続いてきた米国株式市場ですが、2024年4月に入ると利下げ観測の後退や中東情勢の悪化などが相場の重石となりつつあります(図1)。

足元の米国の経済指標では市場予想を上回るインフレ率や個人消費の底堅さが示され、米連邦準備制度理事会(FRB)の利下げ時期が遅れる観測が浮上しています。金利先物市場が織り込む政策金利の見通しは、2023年末時点では早期の利下げ転換が見込まれていたものの、直近4月16日時点では2024年内は1回程度の小幅の利下げが織り込まれるに留まっています(図2)。

パウエル議長も4月16日、インフレ率が目標の2%に戻る確信を得るには「予想以上に時間がかかりそうだ」と述べ、利下げ開始を先延ばしする可能性を示唆しました。

中東情勢悪化によりインフレ圧力が増す可能性も

また、4月13日のイランによるイスラエルへの大規模攻撃を契機に、中東情勢悪化への懸念が増しています。

地政学的リスクの高まりは金融市場でのリスク回避姿勢の広がりを通じて株価の抑制要因となりやすく、当面はイスラエルによる反撃の有無や、「報復の連鎖」回避に向けた国際的な外交交渉の行方に注目が集まりそうです。

また、中東情勢の悪化は、原油価格の上昇を通じてインフレに追い打ちをかける懸念もあります。足元の米国のインフレ率は主に食品・エネルギーを除くコア・サービス価格の上昇によって押し上げられており、原油高による価格転嫁が進めばインフレ圧力が増す可能性があります(図4)。

高金利環境は米国株のセクター見直しの好機に

こうした高金利が継続する市場環境では、米国株式市場の中でセクター間の見直しが広がることが想定されます。

足元の米国株は予想PERが20倍前後の高水準にあり、特に割高感の高いグロース株にとっては金利上昇が株価の抑制圧力に繋がりがやういとみられます(図3)。

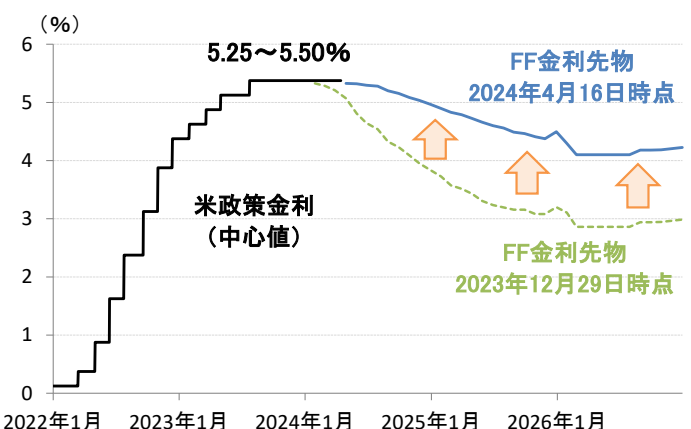
一方、米国株の今後の業績見通しの面では、2024年後半以降は幅広いセクターに業績の主導役が広がると見込まれ、マグニフィセント・セブンに集中した米国株への投資を見直す好機となる可能性があります(図5)。

図1: 米国株と米10年国債利回りの推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2021年1月1日~2024年4月16日

図2: FF金利先物が織り込む米政策金利の見通し



(出所)ブルームバーグ (期間)2022年1月1日~2024年4月16日
(注)最新のFF金利先物は2024年4月限~2026年12月限

図3: 米国株の予想PER(株価収益率)の推移

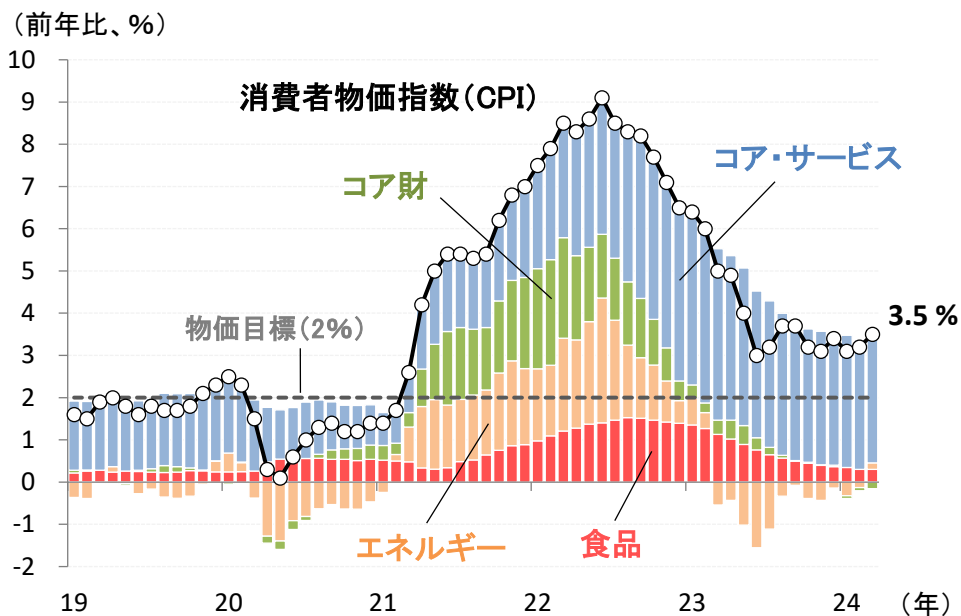


(出所)ブルームバーグ (期間)1997年1月2日~2024年4月16日

●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。

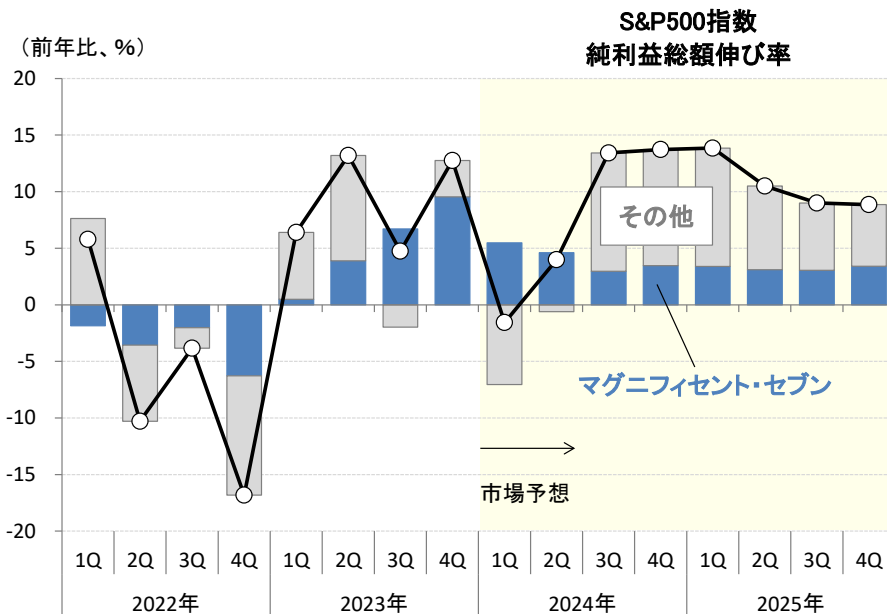


図4: 米国のインフレ率の寄与度分解



(出所)米労働省 (期間)2019年1月~2024年3月

図5: 米国株(S&P500指数採用銘柄)の純利益総額の見通し



(出所)ファクトセット (期間)2022年1Q~2025年4Q

(注)市場予想は2024年3月28日時点。マグニフィセント・セブンは、アップル、マイクロソフト、アマゾン・ドット・コム、エヌビディア、アルファベット、メタ・プラットフォームズ、テスラの7銘柄。