



## 市川レポート

## 2022年後半の米国株を展望する

- FRBのインフレ対応の遅れと、急速なタカ派転換で、2022年前半は米国株にとって厳しい局面に。
- 大幅利上げで景気減速は避けられず、ダウ平均、S&P500指数、ナスダックの見通しは下方修正。
- 米国株は目先低調も年末にかけてインフレや景気の過度な懸念が後退し株価の持ち直しを予想。

## FRBのインフレ対応の遅れと、急速なタカ派転換で、2022年前半は米国株にとって厳しい局面に

2022年前半は、米国株にとって非常に厳しい局面となりました。米国では、2021年4月以降、すでに物価上昇の動きが顕著となっていました。米連邦準備制度理事会（FRB）は当時、コロナ後の経済活動再開に伴う人手不足などが主因であり、物価上昇は一時的と判断していました。FRBがこの判断を撤回したのは同年11月で、結果的にインフレへの対応が遅れることになりました。

米連邦公開市場委員会（FOMC）は2022年3月、ようやく最初の利上げを決定し、その後、急速にタカ派姿勢に転じています。米国株式市場では、先行き大幅な連続利上げが見込まれるなか、景気減速懸念が強まっており、下げ止まりの兆しがみられません。ダウ工業株30種平均、S&P500種株価指数、ナスダック総合株価指数の昨年末から昨日までの下落率は、それぞれ16.1%、21.1%、29.4%に達しています。

【図表1：米国株の予想レンジ】

	ダウ平均	S&P500指数	ナスダック
2022年7-9月期 (期末着地)	26,700~35,600 (32,300)	3,300~4,400 (4,000)	9,600~12,800 (11,610)
10-12月期 (期末着地)	29,900~38,000 (34,700)	3,700~4,700 (4,300)	10,700~13,600 (12,480)
2023年1-3月期 (期末着地)	30,700~38,800 (35,600)	3,800~4,800 (4,400)	11,000~13,900 (12,770)

(注) 単位はダウ平均がドル、S&P500指数とナスダックはポイント。2022年6月20日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる予想。  
(出所) 三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：コロナ・ショック直前につけた高値】

	ダウ平均	S&P500指数	ナスダック
①コロナ・ショック 直前につけた高値	29,551.42	3,386.15	9,817.18
②2022年6月22日 終値	30,483.13	3,759.89	11,053.08
②から①まで下げた場合 の下落率	-3.1%	-9.9%	-11.2%

(注) 単位はダウ平均がドル、S&P500指数とナスダックはポイント。①はダウ平均が2020年2月12日、S&P500とナスダックは同年2月19日の終値。  
(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



## 大幅利上げで景気減速は避けられず、ダウ平均、S&P500指数、ナスダックの見通しは下方修正

米金融当局は、景気が多少減速しても、大幅利上げによってインフレを抑制するという姿勢を示していることから、弊社は6月20日、ダウ平均、S&P500指数、ナスダックの見通しを下方修正しました。ダウ平均については、9月末の着地水準を33,200ドルから32,300ドルへ、12月末の着地水準を34,800ドルから34,700ドルへ、それぞれ下方修正しました（図表1）。

次に、S&P500指数については、9月末の着地水準を4,200ポイントから4,000ポイントへ、12月末の着地水準を4,400ポイントから4,300ポイントへ、それぞれ引き下げました。そして、ナスダックについては、9月末の着地水準を12,310ポイントから11,610ポイントへ、12月末の着地水準を12,900ポイントから12,480ポイントへ、それぞれ下方修正しました。

## 米国株は目先低調も年末にかけてインフレや景気の過度な懸念が後退し株価の持ち直しを予想

米国の景気については、この先、大幅利上げで減速が見込まれ、人手不足などの供給制約が徐々に解消されることで、年末までにインフレはいくらか落ち着くと予想しています。弊社の米国株の基本的な見方は、インフレや景気に対する懸念が残る間は、しばらく低調な動きが続くものの、過度な懸念は年末にかけて後退し、それに伴って株価は持ち直すというものです。

ただ、当面は下値不安がくすぶり、予想レンジの下限も意識されますが、その手前の水準として、2020年のコロナ・ショック直前につけた高値があります（図表2）。直ちにここに達するというものではありませんが、想定外に市場が混迷を深めた場合は、コロナ・ショック後の金融・財政政策による株価押し上げ効果がリセットされる水準という意味で、注意しておきたいと思えます。

■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