



市川レポート

株式市場の懸念材料を整理する

- 米国株の不安定な動きの背景にあるのは、根強いインフレ懸念と中国景気の減速に対する警戒。
- インフレの主な原因は、コロナ禍での供給制約と、経済制裁によるロシア産資源の供給不安定化。
- 多くの国が利上げを実施、効果の浸透に時間はかかるが、インフレは次第に落ち着く公算が大きい。

米国株の不安定な動きの背景にあるのは、根強いインフレ懸念と中国景気の減速に対する警戒

米国株式市場は不安定な動きが続いており、5月9日の主要株価指数は大幅安の展開となりました。ダウ工業株30種平均は、前日比653ドル67セント（2.0%）安の32,245ドル70セントで取引を終え、3月8日以来、約2カ月ぶりに年初来安値を更新しました。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3.2%安、4.3%安となり、そろって5月6日につけた年初来安値を更新しました。

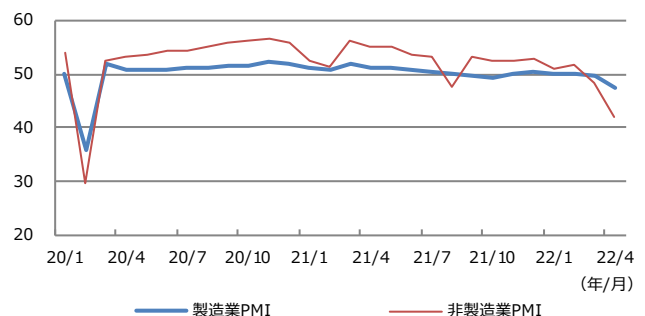
株安の背景には、根強いインフレ懸念があり、市場では米連邦準備制度理事会（FRB）がインフレ抑制に手間取り、最終的に大幅利上げに追い込まれるとの声も聞かれます。また、中国では、上海市の都市封鎖（ロックダウン）など、新型コロナウイルスの感染者を徹底的に抑え込む「ゼロコロナ」政策が行われているため、それによる中国景気の減速と、世界経済への波及に対する警戒も強まっています。

【図表1：利上げを行っている主要国・地域】

北米	米国、カナダ
中南米	メキシコ、アルゼンチン、ブラジル、チリ、コロンビア、ペルー
欧州	チェコ、ハンガリー、ノルウェー、ポーランド、スウェーデン、英国
独立国家共同体・中東・アフリカ	ロシア、イスラエル、サウジアラビア、南アフリカ
アジア・オセアニア	オーストラリア、香港、インド、ニュージーランド、韓国、台湾

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：中国の購買担当者景気指数（PMI）】

(注) データは2020年1月から2022年4月。中国国家統計局のPMI。
(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

インフレの主な原因は、コロナ禍での供給制約と、経済制裁によるロシア産資源の供給不安定化

インフレは、米国のみならず、世界的な問題となっていますが、今局面では、①コロナの影響と、②ウクライナ情勢の悪化、によるところが大きいと考えられます。①は、いわゆる「供給制約」による需給のひっ迫です。つまり、コロナ禍での景気対策により、各国の経済活動が再開し、需要が回復する一方、人手不足や物流停滞の解消が遅れ、供給が追いつかないという状況です。

②は、西側諸国のロシアへの経済制裁による、ロシア産原油や天然ガスの供給不安定化です。WTI原油先物価格は、前述の各国の経済活動再開を受け、昨年からですに上昇傾向にありました。今年に入り、ロシアが2月24日にウクライナへの侵攻を開始すると、WTI原油先物価格は急騰し、3月7日には一時1バレル=130ドル50セントの高値をつけ、足元でもおおむね100ドル台での推移が続いています。

多くの国が利上げを実施、効果の浸透に時間はかかるが、インフレは次第に落ち着く公算が大きい

こうしたなか、主要国の多くの中央銀行は利上げに踏み切っており（図表1）、これらの行動は、時間の経過とともに、需要の抑制と物価の安定に効果を発揮すると思われます。需要が広く抑制されれば、①に関しては、人手不足や物流停滞の解消が多少遅れても、供給制約による需給ひっ迫は改善が見込まれます。また、②に関しては、原油や天然ガスの需給も緩和が期待されます。

なお、原油と天然ガスの消費大国である中国の景況感が足元で悪化しており（図表2）、これも資源需給緩和の一因となり得ます。ただ、弊社では中国景気が大きく冷え込みリスクは今のところ限定的とみています。一般に、金融政策の効果が浸透するまでには、半年から1年ほどの時間を要するとされるため、市場のインフレ懸念は理解できますが、世界的に需要は抑制方向にあり、インフレは次第に落ち着く公算が大きいと考えています。

■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