

景気後退懸念で急落した米国株式市場

FRBは景気下支えモードにシフト、企業業績にも注目

2024年8月5日

お伝えしたいポイント

- ・ 景気後退懸念の急浮上により、大幅続落となった米国株式市場
- ・ FRBは景気下支えのため、「より深い」利下げモードに転換か？
- ・ 株価形成の基盤である企業業績見通しはハイテク株を中心に好調を維持

景気後退懸念の急浮上により、大幅続落となった米国株式市場

米国株式市場が波乱に見舞われています。7月10日にナスダック総合指数、16日にS&P500が相次いで史上最高値を更新した米国株でしたが、その後は相場のけん引役だったハイテク株の調整により失速。更には8月1日発表の7月ISM製造業景況感指数、週次の新規失業保険申請件数、2日発表の7月雇用統計がいずれも市場予想以上の悪化を示したため、市場では景気後退懸念が急浮上、2日間でS&P500は▲3.2%下落しました。

なかでも7月雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月差11.4万人増と市場予想（17.5万人増）を大きく下回り、失業率は4.3%と市場予想（前月から横ばいの4.1%）に反して悪化しました。

従来、市場では「米国景気は緩やかに減速しつつソフトランディングに向かう」との見方が大勢を占め、FRBによる利下げ期待と共に米国株の追い風となっていました。しかし雇用統計の予想以上の悪化により、米国景気のハードランディングが懸念され、2日の市場心理は一気にリスクオフに傾きました。

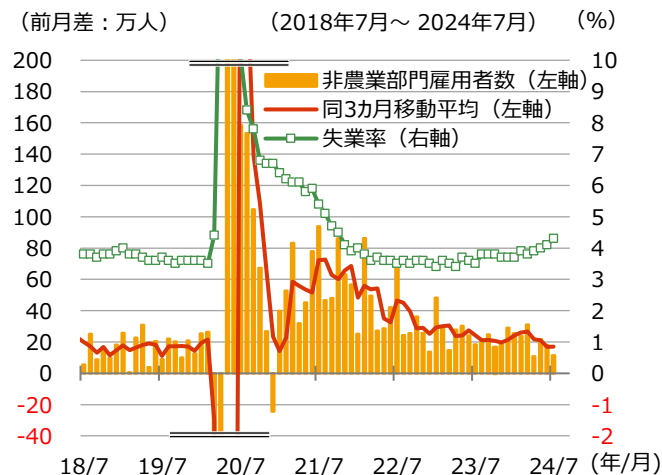
もっとも3か月平均で16.8万人の雇用者数増はコロナ禍以前との比較では妥当な水準であることや、今回の雇用統計はハリケーンの影響を受けた可能性があることを考えると、市場の反応はやや行き過ぎの面があるように思えます。

図1 S&P500とナスダック総合指数



(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

図2 米雇用統計



(出所) 米労働省より大和アセット作成

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

FRBは景気下支えのため、「より深い」利下げモードに転換か？

今後注目されるのがFRBの動きです。FF金利据え置きを決定した7月30-31日開催のFOMC後の記者会見で、パウエルFRB議長は「労働市場に悪化の兆しが見え始めれば、対応する準備が整っている」と発言しています。

今回の雇用統計を受け、FRBは今後、金融政策を従来のインフレ抑制モードから、景気下支えモードに切り替え、従来の想定を上回るペースで利下げを進めて行く可能性があります。なお、FOMC終了直後、市場では9月FOMCで0.25%ptの利下げ開始を9割弱織り込んでいましたが、雇用統計発表後には、9月の利下げ幅は0.5%ptがメインシナリオに変化しています。

今後、8月22-24日開催のジャクソンホール会議に向けて、FRBが緩和姿勢を鮮明にするならば、株式市場は次第に落ち着きを取り戻すと考えられます。

株価形成の基盤である企業業績見通しはハイテク株を中心に好調を維持

一方、株価形成の基盤である企業業績は全体としては堅調です。決算発表が進行中のS&P500構成銘柄の24年4-6月期増益率（前年同期比+12.9%）は事前予想（同+10.6%）を上振れています。24年、25年通期についてもハイテク株をけん引役に二桁増益となる見通しに変化はありません。

無論、本当に米国が景気後退するならば、予想増益率も鈍化する懸念があります。そうした可能性を踏まえたうえで、注目したいのが大型ハイテク株です。AIに対する熱狂が一旦冷めたことで足元の大型ハイテク株の株価は大きく調整しました。しかし今後、景気の先行きに不透明感が増すのであれば、大型ハイテク株は、財務安定性と利益成長力の高さが評価され、投資対象として選好される可能性が高いと考えています。

図3 各FOMCにおけるFF金利水準の織り込み

(%)

FF金利	24年内FOMC					
	9月FOMC		11月FOMC		12月FOMC	
	7月31日	8月2日	7月31日	8月2日	7月31日	8月2日
5.25-5.50 (現水準)	—	—	—	—	—	—
5.00-5.25	88.1	24.0	29.1	—	0.1	—
4.75-5.00	11.8	76.0	66.9	8.5	29.2	—
4.50-4.75	0.1	0.5	7.9	41.7	62.7	6.3
4.25-4.50	—	—	0.1	49.8	7.9	33.2
4.00-4.25	—	—	—	—	0.1	47.8
3.75-4.00	—	—	—	—	—	12.7

※7月31日はFOMC終了日、8月2日は7月雇用統計発表日

(出所) FedWatchより大和アセット作成

図4 S&P500の予想EPSと同PER（週次）

(倍)

(2015年1月初～2024年8月2日)



※予想はLSEG。12カ月先予想

(出所) LSEGより大和アセット作成

ファンドに関するお電話でのお問い合わせ

☎0120-106212

(受付時間：営業日 9：00～17：00)

※お客様のお取引状況・その他口座内容に関するご照会はお取引先の銀行、証券会社等の金融機関にお問い合わせください。

URL <https://www.daiwa-am.co.jp/>

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から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。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。