

米国株は最悪期を乗り越えていく ～年後半の米国株の動向を占う～

2022年6月17日

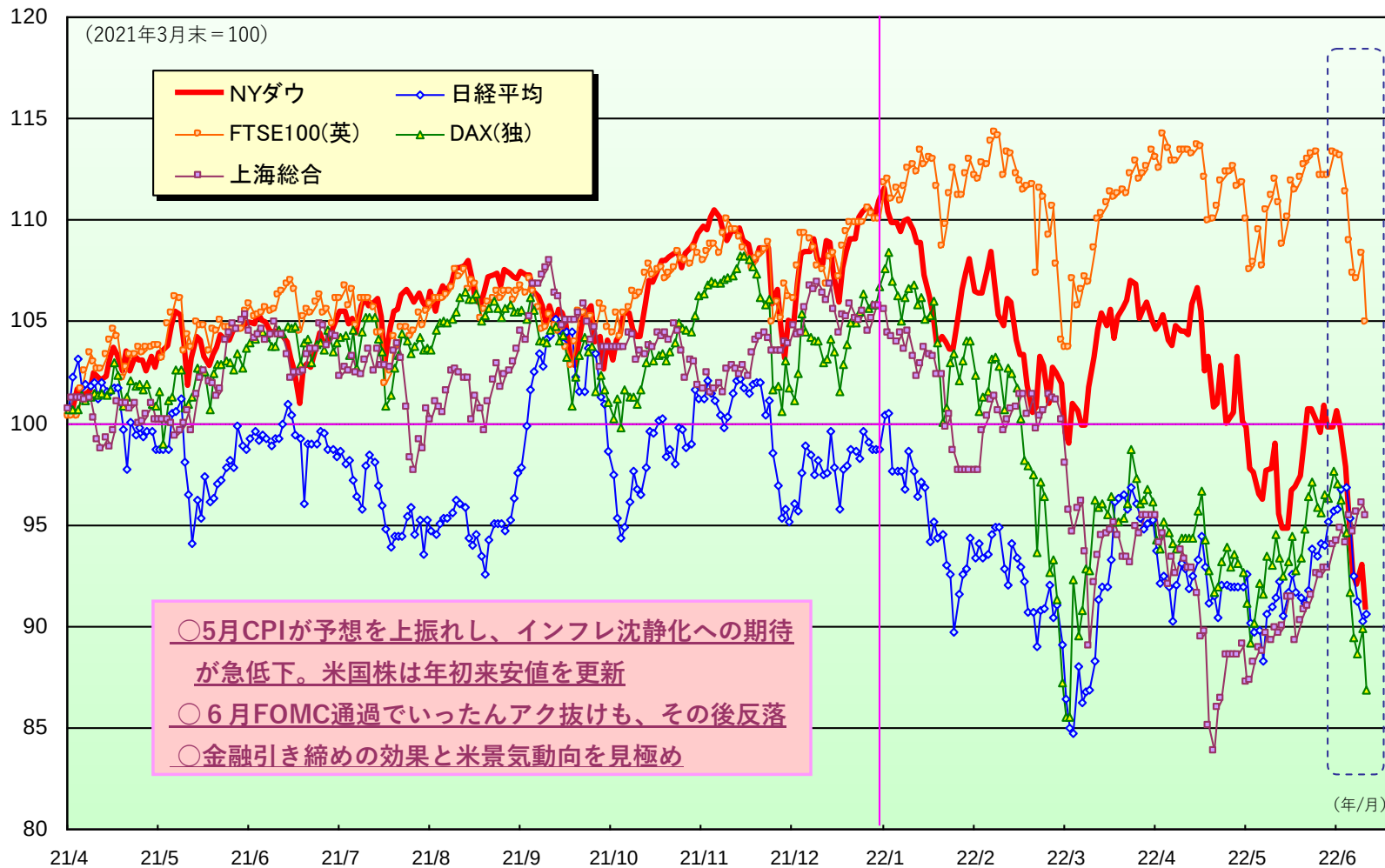
大和証券
チーフ グローバル ストラテジスト
壁谷 洋和

株式市場が直面する様々な不確実性

- ①米国の金融引き締め強化をどう捉えるか？
- ②引き締め強化の背景にあるインフレの行方は？
- ③米国経済はソフト・ランディングできるか？

利上げラッシュに動揺する株式市場

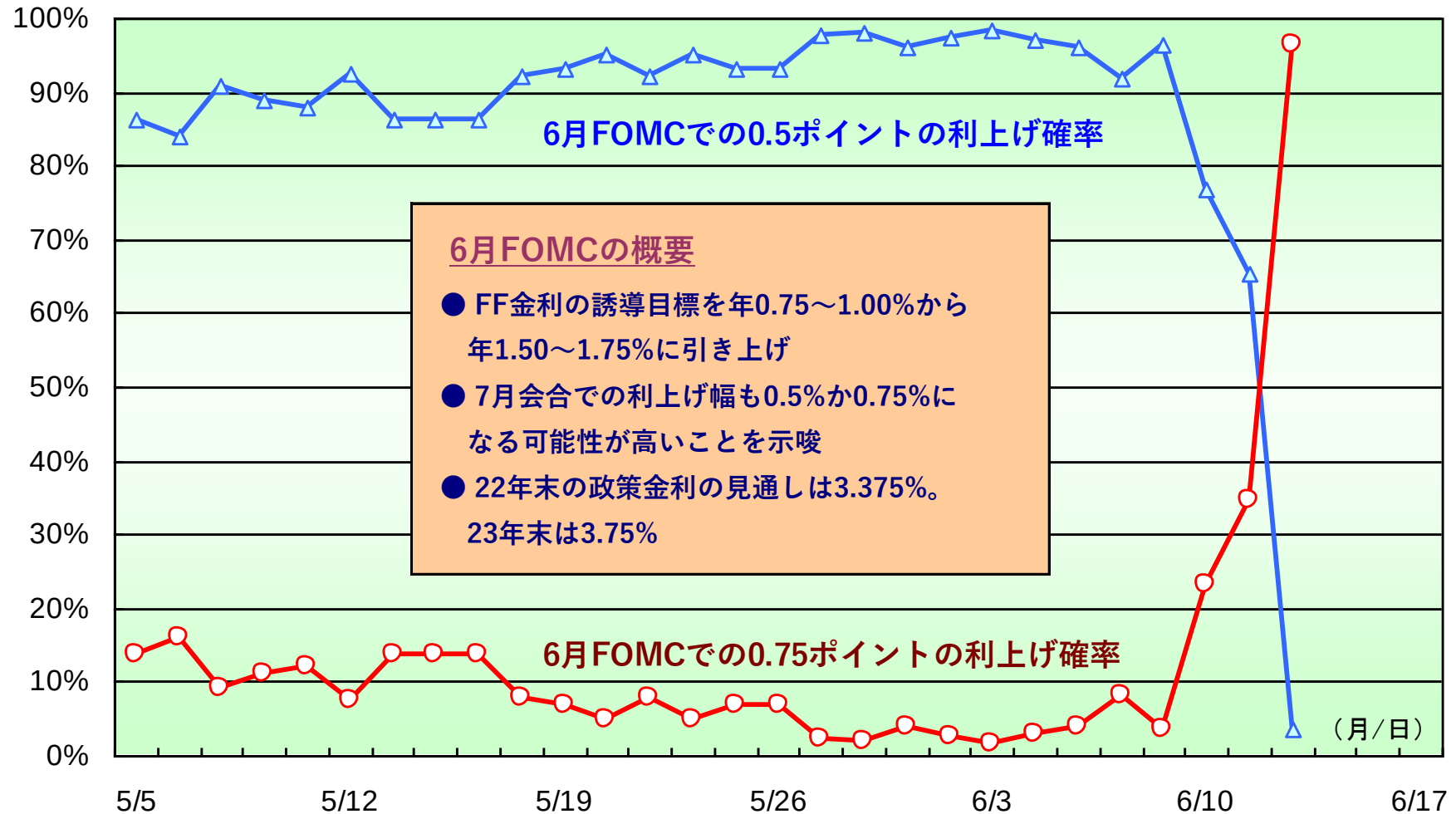
世界の主要株価指数の推移



(出所)ブルームバーグより大和証券作成 (注)6/16まで

CPIショックで6月FOMCは直前に軌道修正

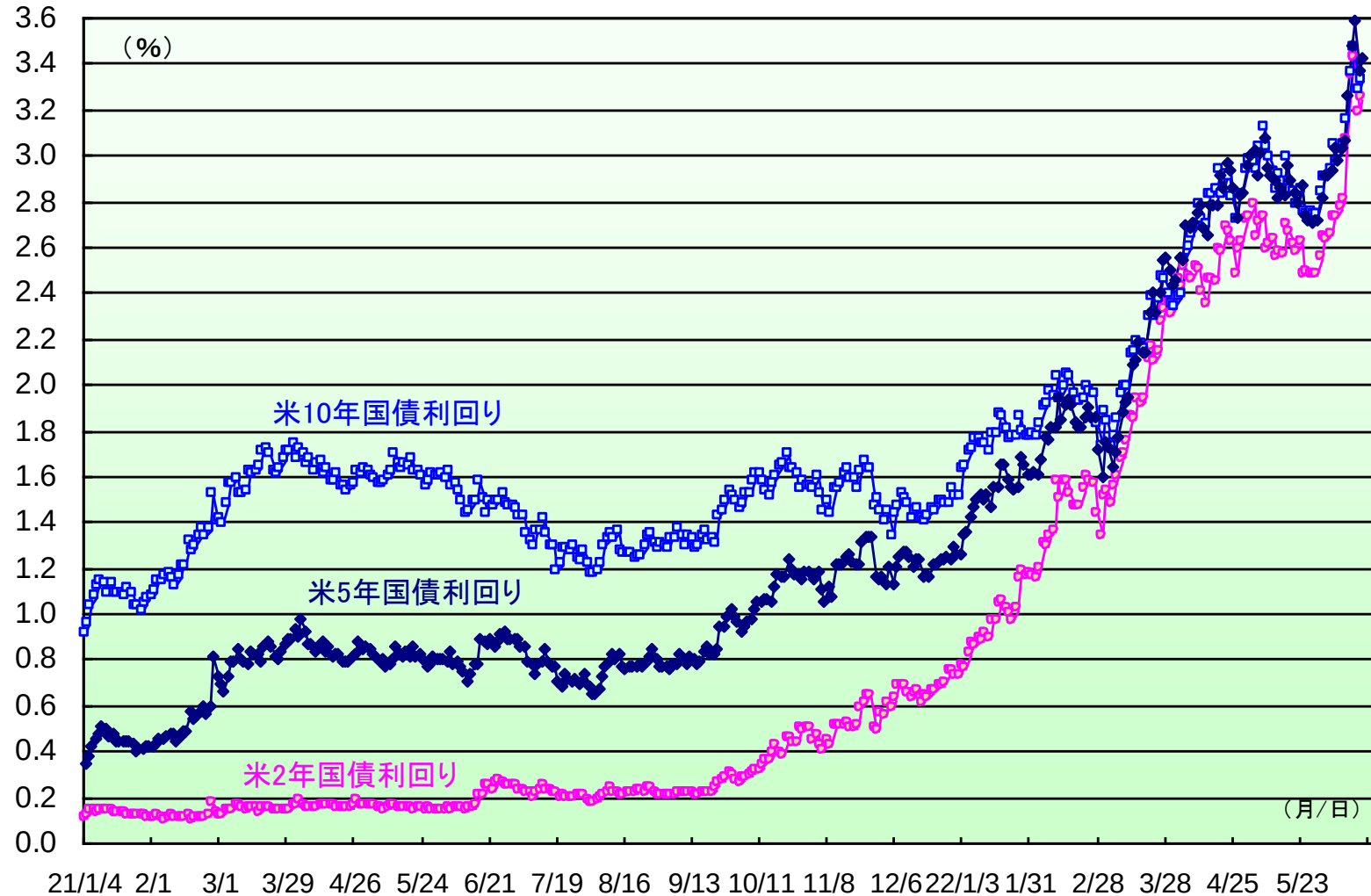
金利先物市場に織り込まれた6月FOMCでの利上げ確率の推移



(出所)FRB、CMEグループ「Fed Watch」より大和証券作成

金融引き締めを織り込み金利は急上昇

米10年・5年・2年国債利回りの推移



(出所)ブルームバーグより大和証券作成

FOMC通過によるアク抜けで動揺は収まったかに見えた



(出所)ブルームバーグより大和証券作成 (注)6/16まで

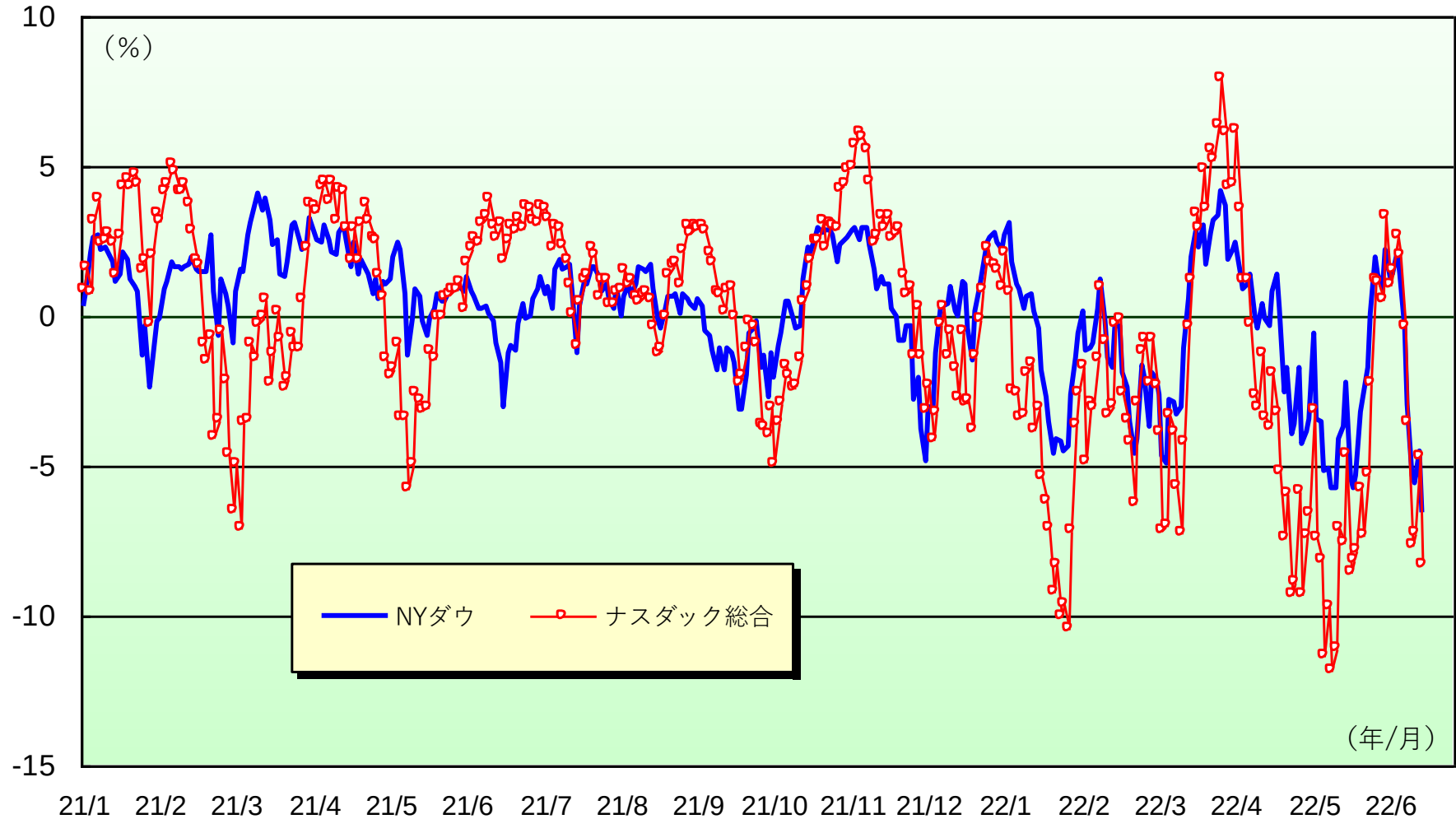
金利上昇で予想PERの調整は進展



(出所)ブルームバーグ、リフィニティブより大和証券作成

足元では急ピッチな株価の調整に売られ過ぎ感も

NYダウとナスダック総合指数の5週移動平均乖離率の推移



(出所)ブルームバーグより大和証券作成

FRBはインフレ抑制を優先 / 中央銀行としての信頼を取り戻す

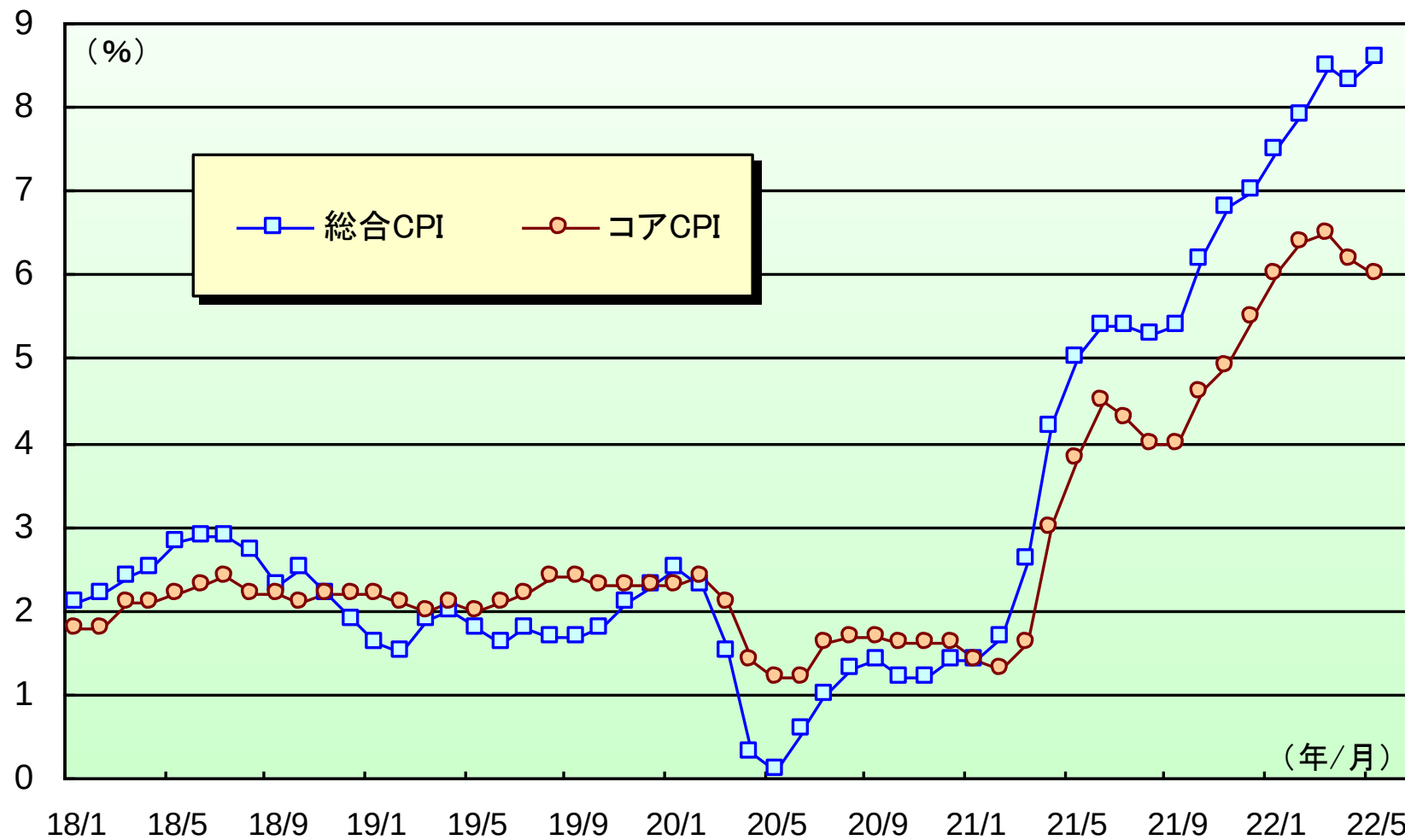
FOMCメンバーによる経済・金利見通し(2022年6月)

[単位：％]	2022年	2023年	2024年	長期
GDP成長率	1.7 (2.8)	1.7 (2.2)	1.9 (2.0)	1.8 (1.8)
失業率	3.7 (3.5)	3.9 (3.5)	4.1 (3.6)	4.0 (4.0)
物価上昇率 (PCE)	5.2 (4.3)	2.6 (2.7)	2.2 (2.3)	2.0 (2.0)
政策金利	3.4 (1.9)	3.8 (2.8)	3.4 (2.8)	2.5 (2.4)

(出所)FRBより大和証券作成 (出所)カッコ内は2022年3月FOMC時点のもの

インフレのピークアウトの期待が打ち砕かれる・・・

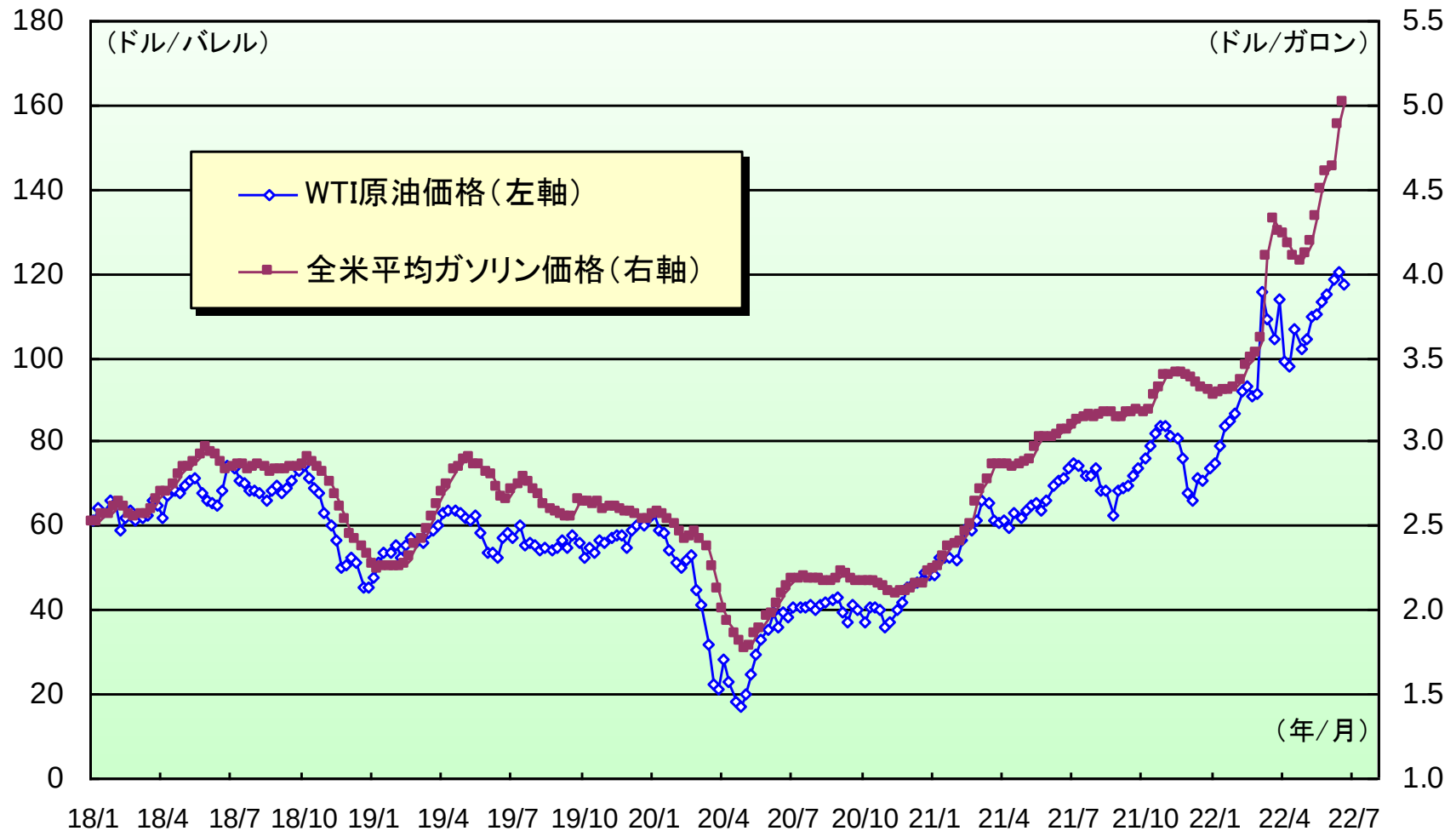
米消費者物指数(CPI)の推移



(出所)ブルームバーグより大和証券作成

米国のガソリン価格は過去最高値圏

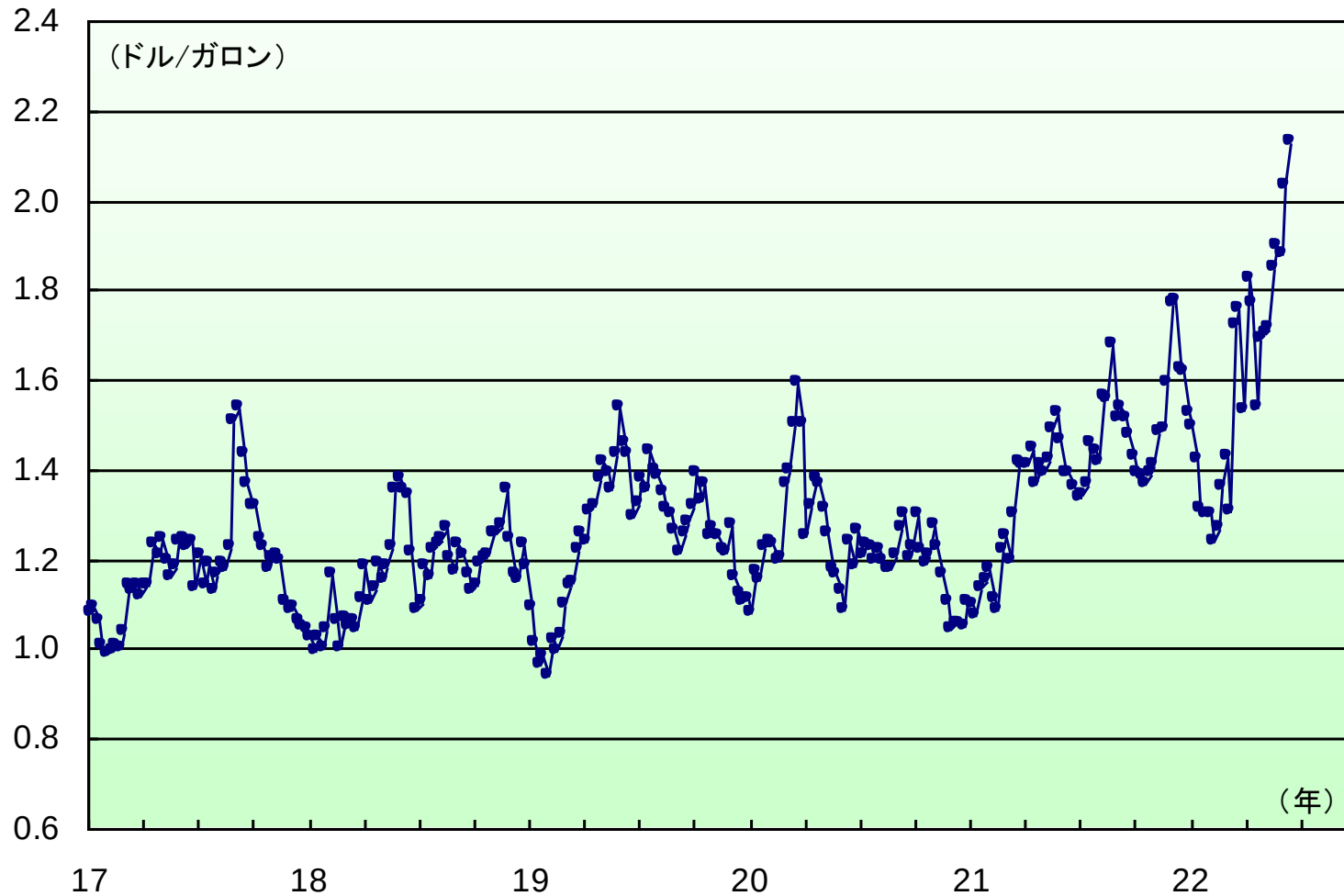
WTI原油価格と全米平均ガソリン価格の推移



(出所)ブルームバーグより大和証券作成

精製マーゲジンの拡大が需要の強さを物語る

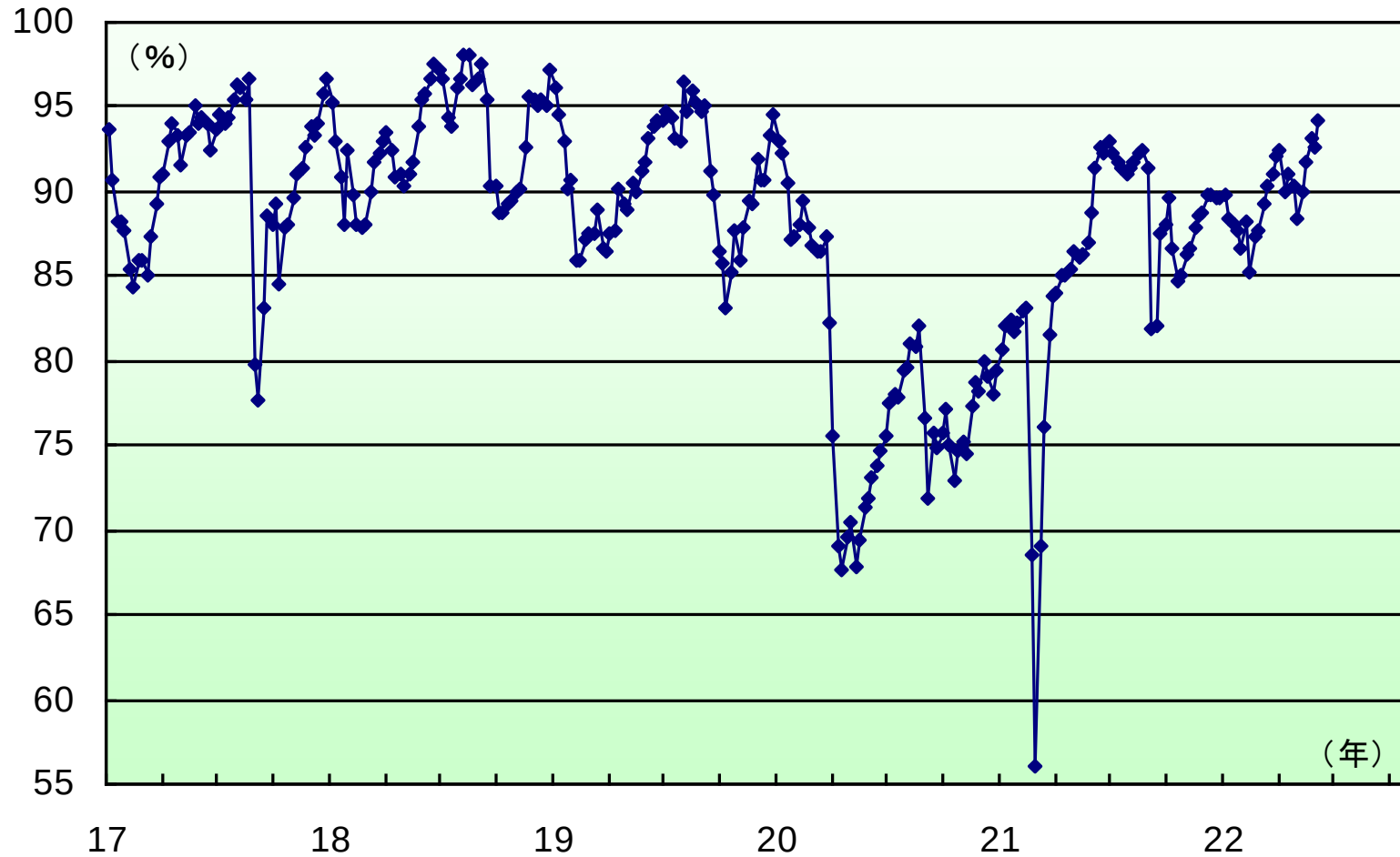
クラックスプレッド(ガソリン価格－WTI原油価格)の推移



(出所)ブルームバーグより大和証券作成

製油所の稼働率は上限に迫る

製油所稼働率の推移



(出所)ブルームバーグより大和証券作成

8月頃までガソリン高が続く見通し

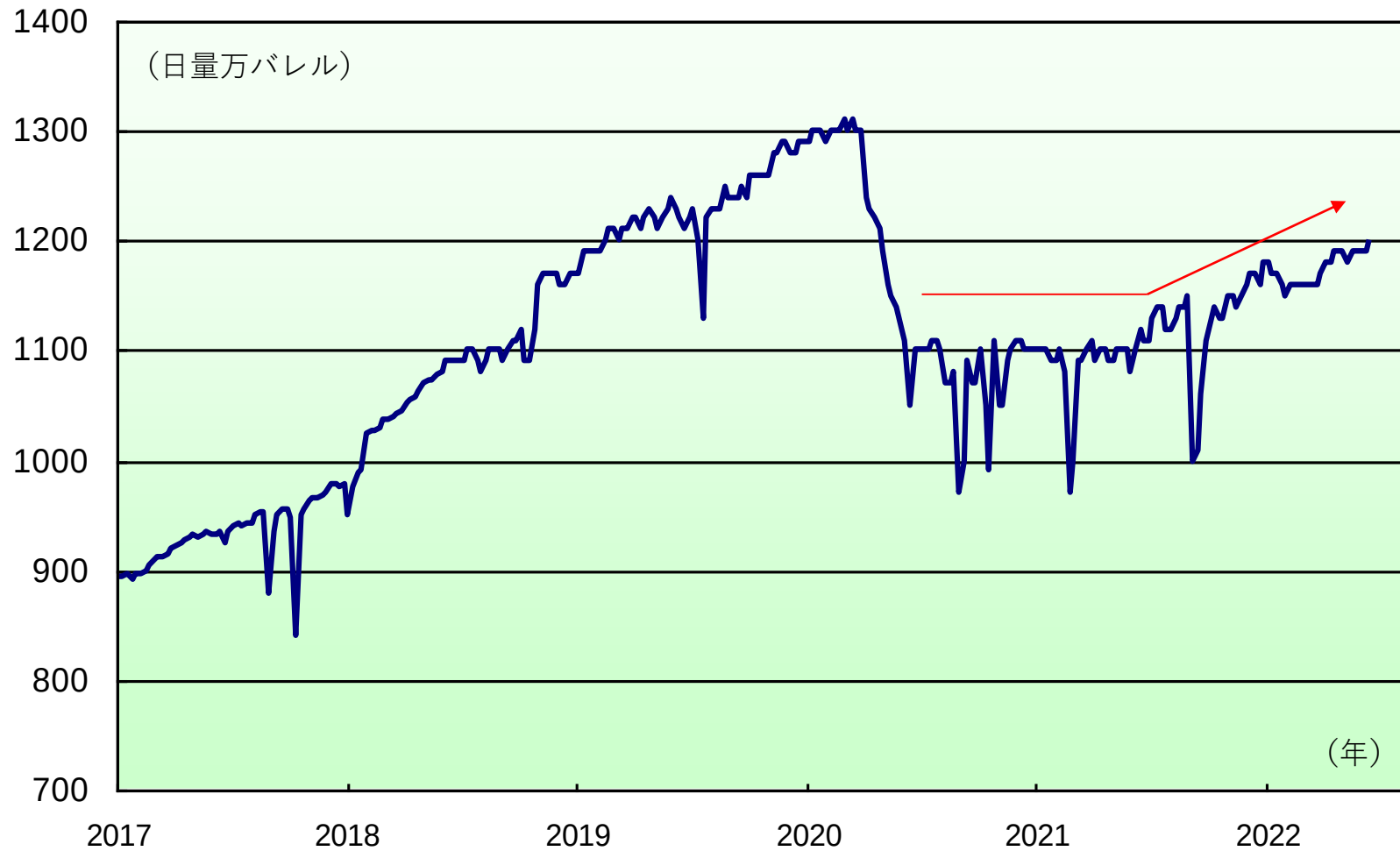
米国のガソリン精製量(消費量)の推移(4週移動平均)



(出所)ブルームバーグより大和証券作成

米国での原油生産がじわり回復

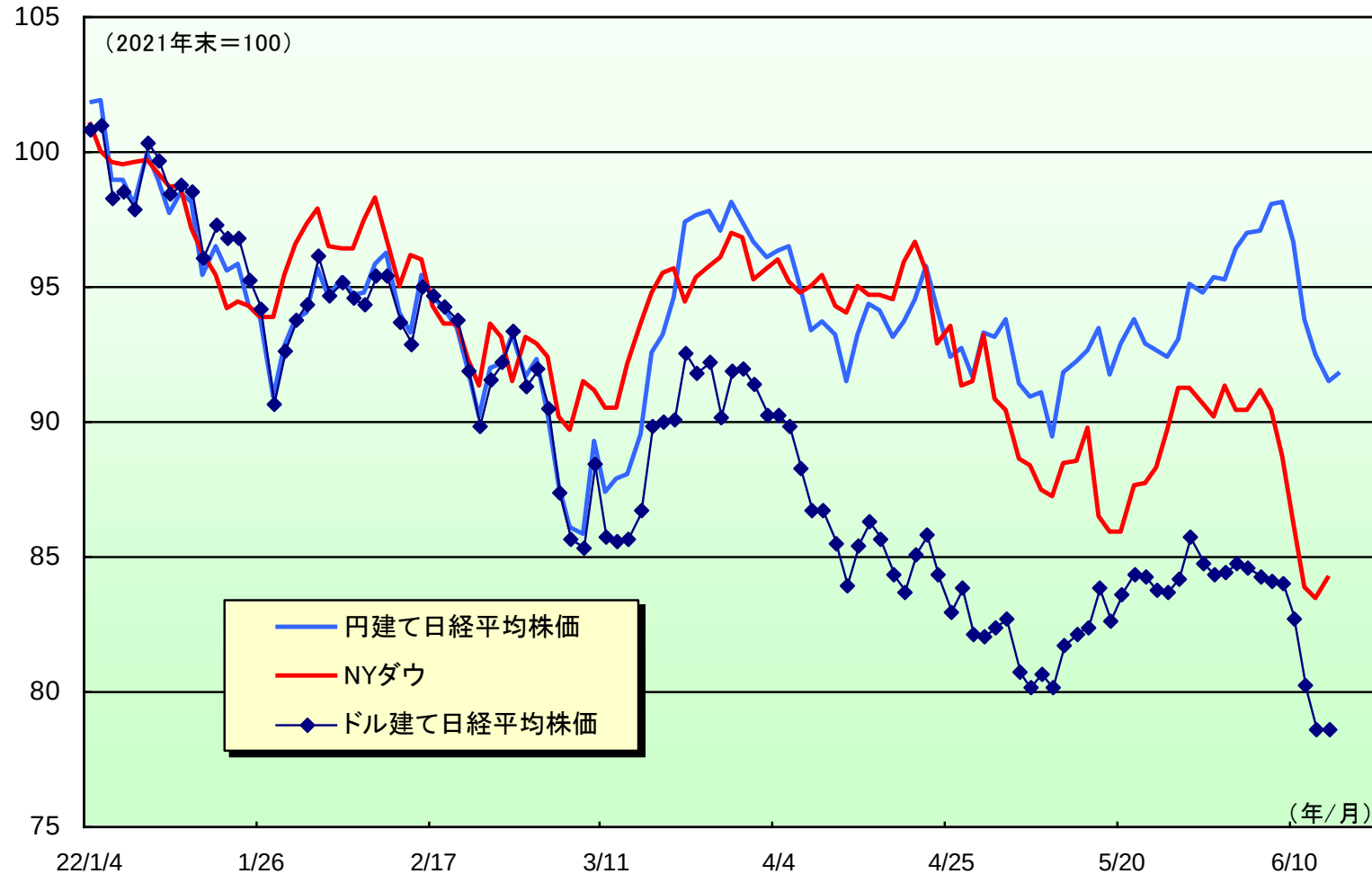
米国の原油生産量の推移



(出所)ブルームバーグより大和証券作成

ドル建ての日経平均株価に出遅れ・割安感

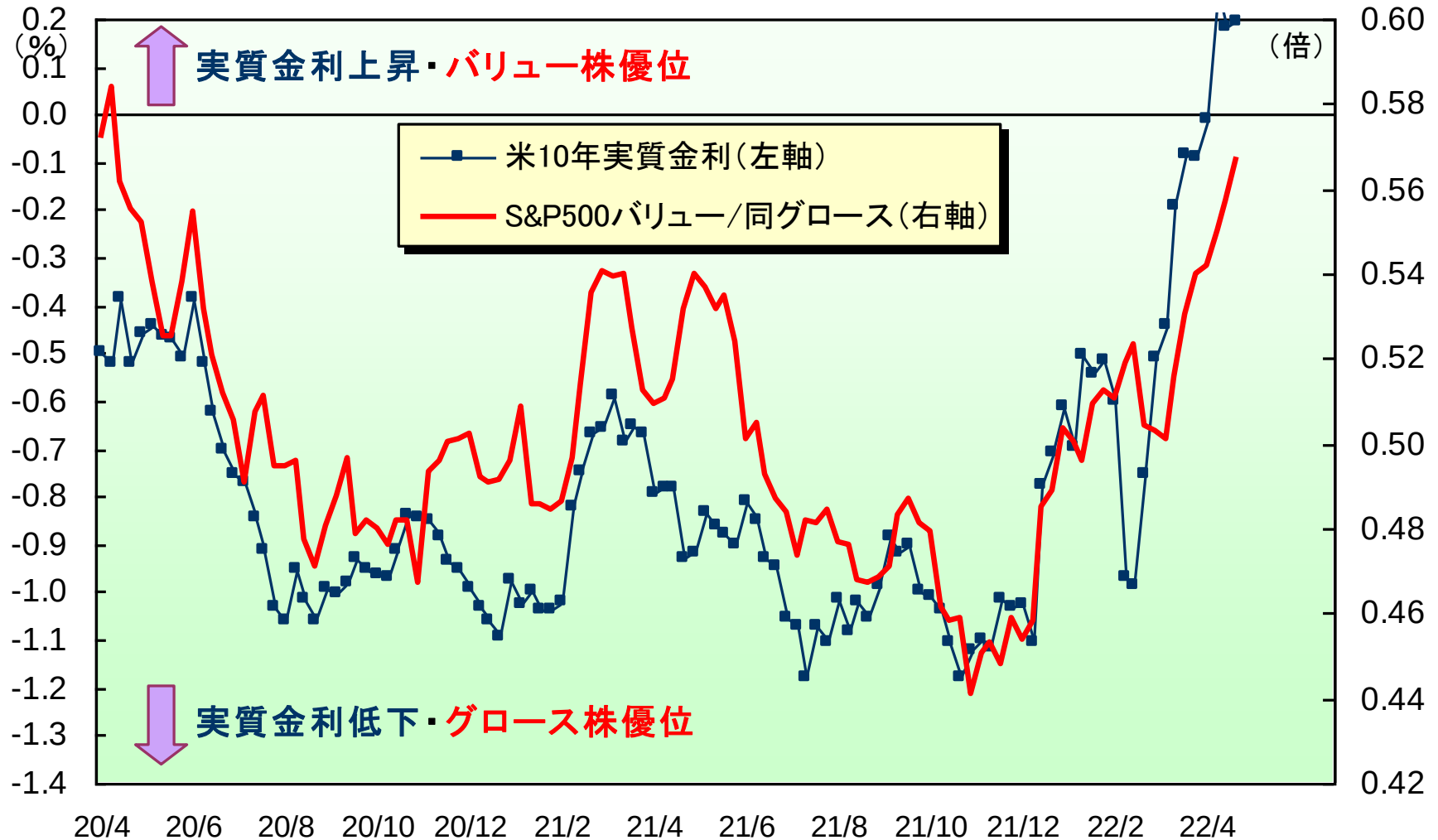
年初来の日経平均株価とNYダウの推移(日次)



(出所)ブルームバーグより大和証券作成

低金利下ではグロース株優位 / 金利上昇なら・・・

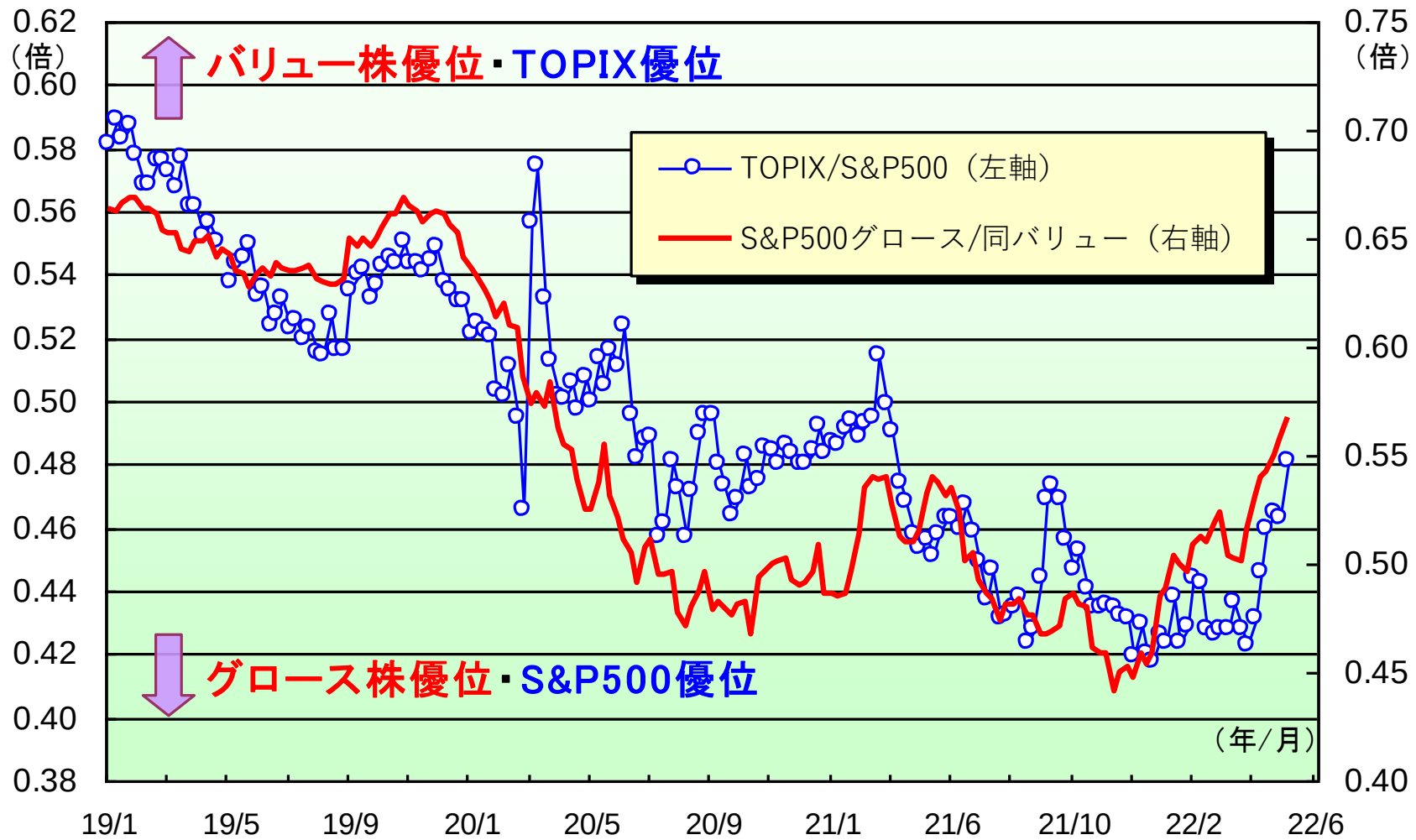
米実質金利の動向とグロース株/バリュー株の選好



(出所) Bloomberg より大和証券作成

米金利上昇 ⇒ バリュース株優位 ⇒ 日本株優位

米グロース株/バリュース株の選好と日米株価の優位性



(出所) Bloomberg より大和証券作成

ダイワ・セレクション（2022年6月）

独自の成長力を有する銘柄

○※ 第一三共	(4568)
フジミインコーポレーテッド	(5384)
日本製鉄	(5401)
※ 日立製作所	(6501)
NEC	(6701)
○※ ルネサスエレクトロニクス	(6723)
※ 伊藤忠商事	(8001)

世界的な競争力を有する銘柄

○※ 日揮ホールディングス	(1963)
東レ	(3402)
信越化学工業	(4063)
コマツ	(6301)
ダイキン工業	(6367)
※ ソニーグループ	(6758)
○※ I H I	(7013)
トヨタ自動車	(7203)
商船三井	(9104)

業績期待の内需銘柄

ウエストホールディングス	(1407)
東急不動産ホールディングス	(3289)
○※ ラウンドワン	(4680)
共立メンテナンス	(9616)

米国のテクノロジー成長銘柄

※ アップル	(AAPL,A0490)
※ アルファベット	(GOOGL,A1962)
※ マイクロソフト	(MSFT,A7565)
エヌビディア	(NVDA,A5249)
※ ビザ	(V,A5120)

米国のESG関連銘柄

※ ネクステラ・エナジー	(NEE,A1730)
※ テスラ	(TSLA,A3972)

米国（北米）の代表銘柄

※ バンク・オブ・アメリカ	(BAC,A5645)
※ ブッキング・ホールディングス	(BKNG,A3741)
※ ウォルト・ディズニー	(DIS,A4810)
○※ ハネウェルインターナショナル	(HON,A0260)
○※ イーライリリー	(LLY,A2680)
※ マリオット・インターナショナル	(MAR,A3074)
※ ニュートリエン	(NTR,A6706)
※ ファイザー	(PFE,A3450)

欧州好業績期待銘柄

※ ASMLホールディング	(ASML,A1147)
○※ シェル	(SHEL,A1058)

中国・アジア好業績銘柄

※ TSMC	(TSM,A5572)
※ BYD	(1211,N1211)

YouTube「大和証券グループ公式チャンネル」にて配信中!



2023年は大統領選の前年にあたる年

NYダウの大統領選を巡るアノマリー

[対象] NYダウ	中間選挙年		大統領選前年		大統領選挙年		大統領選翌年	
	年	騰落率	年	騰落率	年	騰落率	年	騰落率
1	50	17.4%	51	14.4%	52	8.4%	53	-3.8%
2	54	44.0%	55	20.8%	56	2.3%	57	-12.8%
3	58	34.0%	59	16.4%	60	-9.3%	61	18.7%
4	62	-10.8%	63	17.0%	64	14.6%	65	10.9%
5	66	-18.9%	67	15.2%	68	4.3%	69	-15.2%
6	70	4.8%	71	6.1%	72	14.6%	73	-16.6%
7	74	-27.6%	75	38.3%	76	17.9%	77	-17.3%
8	78	-3.1%	79	4.2%	80	14.9%	81	-9.2%
9	82	19.6%	83	20.3%	84	-3.7%	85	27.7%
10	86	22.6%	87	2.3%	88	11.8%	89	27.0%
11	90	-4.3%	91	20.3%	92	4.2%	93	13.7%
12	94	2.1%	95	33.5%	96	26.0%	97	22.6%
13	98	16.1%	99	25.2%	00	-6.2%	01	-7.1%
14	02	-16.8%	03	25.3%	04	3.1%	05	-0.6%
15	06	16.3%	07	6.4%	08	-33.8%	09	18.8%
16	10	11.0%	11	5.5%	12	7.3%	13	26.5%
17	14	7.5%	15	-2.2%	16	13.4%	17	25.1%
18	18	-5.6%	19	22.3%	20	7.2%	21	18.7%
	平均	6.0%	平均	16.2%	平均	5.4%	平均	7.1%
	勝敗数	11勝7敗	勝敗数	17勝1敗	勝敗数	14勝4敗	勝敗数	10勝8敗
	勝率	61.1%	勝率	94.4%	勝率	77.8%	勝率	55.6%
	全期間：平均騰落率8.7%，52勝20敗，勝率72.2%							

(出所)ブルームバーグより大和証券作成

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行なう場合、約定代金に対して最大 1.26500%（但し、最低 2,750 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては約定代金に対して最大 0.99000%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行なうにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行なうことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失が生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された購入時手数料および運用管理費用（信託報酬）等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行なわれていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社／金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本STO協会

【保有株式等について】

大和証券は、このレポートに記載された会社が発行する株券等を保有し、売買し、または今後売買することがあります。大和証券グループが、株式等を合計 5%超保有しているとして大量保有報告を行なっている会社は以下の通りです。（2022 年 5 月 31 日現在）

コムシスホールディングス(1721) サンケイリアルエステート投資法人(2972) 日本アコモデーションファンド投資法人(3226) 森ヒルズリート投資法人(3234) サムティ(3244) 産業ファンド投資法人(3249) アドバンス・レジデンス投資法人(3269) ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人(3278) アクティビア・プロパティーズ投資法人(3279) GLP投資法人(3281) コンフォリア・レジデンシャル投資法人(3282) イオンリート投資法人(3292) ヒュリックリート投資法人(3295) 日本リート投資法人(3296) 積水ハウス・リート投資法人(3309) ケネディクス商業リート投資法人(3453) ヘルスケア&メディカル投資法人(3455) サムティ・レジデンシャル投資法人(3459) 野村不動産マスターファンド投資法人(3462) ラサールロジポート投資法人(3466) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人(3471) ティーケービー(3479) 三菱地所物流リート投資法人(3481) データセクション(3905) オンコセラビー・サイエンス(4564) ダイト(4577) レナサイエンス(4889) 東邦亜鉛(5707) TDK(6762) アドバンテスト(6857) 太陽誘電(6976) アストマックス(7162) GMOフィナンシャルホールディングス(7177) グッドスピード(7676) クレディセゾン(8253) マネーパートナーズグループ(8732) 日本ビルファンド投資法人(8951) ジャパンリアルエステイト投資法人(8952) 日本都市ファンド投資法人(8953) オリックス不動産投資法人(8954) グローバル・ワン不動産投資法人(8958) ユナイテッド・アーバン投資法人(8960) インヴィンシブル投資法人(8963) 日本ロジスティクスファンド投資法人(8967) ケネディクス・オフィス投資法人(8972) 大和証券オフィス投資法人(8976) ジャパン・ホテル・リート投資法人(8985) 大和証券リビング投資法人(8986) ジャパンエクセレント投資法人(8987) Green Earth Institute(9212) 帝国ホテル(9708) ファーストリテイリング(9983)（銘柄コード順）

【主幹事を担当した会社について】

大和証券は、2021 年 6 月以降下記の銘柄に関する募集・売出し（普通社債を除く）にあたり主幹事会社を担当しています。

住友林業(1911) アルトナー(2163) ライフドリンク カンパニー(2585) サンケイリアルエステート投資法人(2972) SOSiLA物流リート投資法人(2979) SREホールディングス(2980) ストレージ王(2997) ヒュリック(3003) 日東紡績(3110) アクティビア・プロパティーズ投資法人(3279) コンフォリア・レジデンシャル投資法人(3282) Oneリート投資法人(3290) イオンリート投資法人(3292) ヒュリックリート投資法人(3295) クリエイト・レストランツ・ホールディングス(3387) サムティ・レジデンシャル投資法人(3459) ケイアイスター不動産(3465) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人(3471) 三菱地所物流リート投資法人(3481) Sun Asterisk(4053) 恵和(4251) THECOO(4255) BeeX(4270) クイック(4318) モビルス(4370) コアコンセプト・テクノロジー(4371) Photosynth(4379) フレクト(4414) JDSC(4418) Finatextホールディングス(4419) Chatwork(4448) ミルボン(4919) サークレイス(5029) ANYCOLOR(5032) 日本郵政(6178) 鈴茂器工(6405) ウェルスナビ(7342) ネットプロテクションズホールディングス(7383) タカショー(7590) 幸和製作所(7807) 日本ビルファンド投資法人(8951) フロンティア不動産投資法人(8964) 平和不動産リート投資法人(8966) 大和ハウスリート投資法人(8984) 大和証券リビング投資法人(8986) フルハシEPO(9221) AB&Company(9251) 朝日放送グループホールディングス(9405) 福井コンピュータホールディングス(9790)（銘柄コード順）