



市川レポート

回復基調が鮮明な米ハイテク株と強い米労働市場をどう考えるか

- 米国では年初の経済指標がインフレ減速を示唆し長期金利が低下、ハイテク株の上昇が顕著に。
- ただ1月米雇用統計は非常に強い内容、年次改定要因を踏まえても雇用ひっ迫は継続の様相。
- ハイテク株は当面長期金利の動向に要注意、インフレ再加速回避なら回復基調の毀損も回避へ。

米国では年初の経済指標がインフレ減速を示唆し長期金利が低下、ハイテク株の上昇が顕著に

米国株式市場では、年初からハイテク株の回復基調が鮮明です。米大手ハイテク企業のGAFAM（グーグルの持ち株会社アルファベット、アップル、メタの旧社名フェイスブック、アマゾン・ドット・コム、マイクロソフト）は、2022年12月30日から2023年2月2日までの期間、軒並み2ケタの上昇率となっており、ハイテク株比率の高いナスダック総合株価指数も好調です（図表1）。

1月は、米12月雇用統計の平均時給や、米12月消費者物価指数（CPI）の内容が、インフレ減速を示唆するものとなり、米連邦準備制度理事会（FRB）による早期の利上げ停止、さらには年後半の利下げ転換への期待が市場で強まりました。その結果、米10年国債利回りは、前述の期間において48.2ベースポイント（bp、1bp=0.01%）低下し、これらがハイテク株の押し上げにつながったと推測されます。

【図表1：米大手ハイテク株や主要株価指数の動き】

企業名・指数名	2022年12月30日から 2023年2月2日の騰落率	2023年2月2日から3日の 騰落率
アルファベット	+22.1%	-2.7%
アップル	+16.1%	+2.4%
メタ	+56.9%	-1.2%
アマゾン・ドット・コム	+34.4%	-8.4%
マイクロソフト	+10.3%	-2.4%
ナスダック総合株価指数	+16.6%	-1.6%
SOX指数	+24.1%	-1.9%

(注) 騰落率の単位は%。SOX指数は主要な半導体関連銘柄で構成するフィラデルフィア半導体株指数。
(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

【図表2：弊社の米金融政策の見通し】

FOMC	修正前		修正後	
	FF金利の 変化幅	FF金利の水準	FF金利の 変化幅	FF金利の水準
3月22日	+0.25	4.75-5.00	+0.25	4.75-5.00
5月3日	-	4.75-5.00	+0.25	5.00-5.25
年内	FF金利は4.75-5.00で据え置き		FF金利は5.00-5.25で据え置き	

(注) FOMCは政策決定発表日。FF金利の単位は%。修正後の見通しは2023年2月6日時点。
(出所) 三井住友DSアセットマネジメント作成

ただ1月米雇用統計は非常に強い内容、年次改定要因を踏まえても雇用ひっ迫は継続の模様

こうしたなか、2月3日に発表された1月米雇用統計は、非農業部門就業者数が前月比51万7,000人増（市場予想18万8,000人増）、失業率は3.4%（同3.6%）、平均時給は前年比4.4%上昇（同4.3%上昇）となり、米労働市場が市場予想よりもはるかに強いことを示す内容となりました。なお、今回は、非農業部門就業者数などの事業所調査に、年次の基準改定が実施され、失業率などの家計調査では年次の新サンプル採用が行われました。

そのため、非農業部門就業者数については、来月以降の数字で雇用の基調を確認することが必要と思われるが、直近の雇用者数の伸びが上方修正されていることを踏まえると、労働市場は一般的に想定されているよりも、実態はかなり強いと考えられます。また、失業率について、米労働省のデータによると、新サンプル採用の影響は今回ほとんどないため、昨年来、雇用のひっ迫状況は改善されていないと解釈できます。

ハイテク株は当面長期金利の動向に要注意、インフレ再加速回避なら回復基調の毀損も回避へ

今回の1月米雇用統計の結果を受け、市場では米利上げの長期化観測が浮上し、米10年国債利回りは前日から大きく水準を切り上げ、ハイテク株は急落しました（図表1）。強い米労働市場を踏まえ、弊社は今般、米金融政策について、3月と5月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で、それぞれ25bpの利上げが行われ、FF金利の誘導目標は5.00%～5.25%で年内据え置きとの見方に修正しました（図表2）。

1-3月期の米国株は、引き続き米インフレと景気減速の度合いをにらみ、一進一退となる可能性が高いとみており、ハイテク株はしばらく長期金利の動向に左右される展開が予想されます。ただ、ここから弊社の想定外にインフレが再加速し、一段の利上げ実施により、米景気後退が深刻なものとならない限り、年初からの米ハイテク株の回復基調が、大きく損なわれる公算は小さいのではないかと考えています。

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

■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