



市川レポート

米景気下振れ懸念とナスダックの調整局面入りについて

- 米雇用統計の悪化を受け、ナスダックは調整局面入り、市場で9月50bp利下げの見方が優勢に。
- 弊社は米景気後退入りを想定せず、米ハイテク株は投資成果の評価と景気不安で大幅に下落。
- 業績見通しは良好、適切な利下げなどで過度な悲観論が後退し米国株は落ち着きを取り戻そう。

米雇用統計の悪化を受け、ナスダックは調整局面入り、市場で9月50bp利下げの見方が優勢に

8月2日の米国株式市場では、同日発表された7月の米雇用統計が市場予想を下回ったことで景気の先行き不安が高まり、ダウ工業株30種平均、S&P500種株価指数、ナスダック総合指株価指数がそろって大幅続落となりました。ナスダックは7月10日につけた史上最高値から8月2日まで、下落率が調整局面入りの目安となる10%を超えました（終値ベース、以下同じ）。

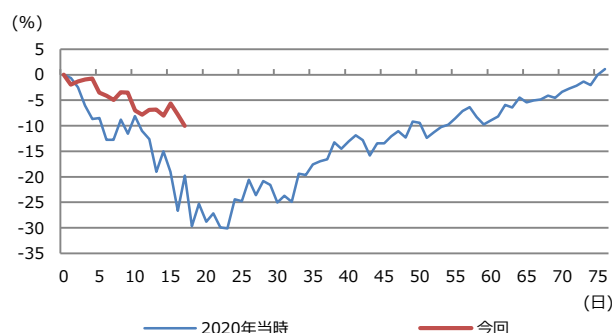
市場では、米連邦準備制度理事会（FRB）の元エコノミスト、クラウディア・サム氏が考案した、いわゆる「サム・ルール（失業率の3カ月移動平均が過去12カ月の最低値から0.5ポイント以上上昇した場合に景気後退入りを仮定）」が意識されており、すでに9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）では、50ベースポイント（bp、1bp=0.01%）の利下げ予想が優勢となり、一部には緊急利下げを見込む向きもあります。

【図表1：米主要500社と11業種の純利益予想】

	2024年(前年比)	2025年(前年比)
一般消費財	13.0	15.0
生活必需品	4.5	7.1
エネルギー	-9.2	13.7
金融	12.4	9.0
ヘルスケア	7.5	19.4
資本財	3.5	16.4
素材	-2.9	18.1
不動産	5.3	6.3
情報技術	18.9	21.1
通信サービス	23.9	12.1
公益事業	12.4	8.7
主要500社全体	10.7	14.7

(注) 2024年8月2日時点における市場予想。単位は%。
(出所) LSEGの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：ナスダック総合株価指数の動き】



(注) 縦軸は史上最高値をつけた日を基準としたナスダック総合指株価指数の変化率。横軸は史上最高値をつけた日からの経過日数。2020年当時は2020年2月19日から6月8日。今回は2024年7月10日から8月2日。直近の米景気後退入りは2020年2月から4月。
(出所) Bloombergのデータ、NBERの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

弊社は米景気後退入りを想定せず、米ハイテク株は投資成果の評価と景気不安で大幅に下落

なお、弊社は米国の実質GDP成長率について、2024年は前年比2.5%、2025年は同1.8%を予想しています。2025年の成長ペースは鈍化するものの、潜在成長率（中長期的に持続可能な成長率）程度で推移し、景気後退入りは想定していません。年内の米利下げについては、11月の実施も加え、9月、11月、12月の3回、25bpずつとの見方に変更しました。米国の成長率が目先いったん低下しても、利下げによって持ち直していくと考えています。

一方、米大手ハイテク企業については、これまで現金を稼ぐ力や、景気変動の影響を受けにくい高い成長性が株価を支えていました。しかしながら、全体的に株価の割高感がやや強まっていたことや、直近の一部決算で、人工知能（AI）関連などの投資成果がみえにくいとの指摘もあったことで、米景気の下振れ懸念が浮上したことをきっかけに、一気に株価調整が進みました。

業績見通しは良好、適切な利下げなどで過度な悲観論が後退し米国株は落ち着きを取り戻そう

なお、S&P500種株価指数を構成する主要500社および11業種について、市場が予想する2024年と2025年の純利益の伸び率は、8月2日時点で図表1の通りです。500社全体と、ハイテク企業を含む情報技術や通信サービスは、2024年と2025年とも2ケタの伸びが見込まれており、業績見通しは依然良好です。業績予想以上に株価が上昇すれば、やや大きめでも調整が入るのは自然なことで、株高基調の持続には必要かつ健全な動きと考えます。

直近の米景気後退期、ナスダックは2020年2月19日の史上最高値から3月23日まで30.1%下落しましたが、その後6月8日には史上最高値を更新しました（図表2）。この動きはコロナ・ショックと強力な金融・財政政策によるもので、今回は状況が異なるため、株価変動は当時ほど大きくならないとも考えられます。今後、FRBの適切な金融政策などで過度な景気悲観論が和らげば、米国株は次第に落ち着きを取り戻すとみています。

■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