

景気後退局面前後で米国株はどう動く？



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① くすぶる米国の景気後退懸念

市場の一部では、FRB（米連邦準備制度理事会）がインフレ抑制に向けて急速な利上げを行なうことにより、2023年にも米国が景気後退に陥るとの懸念がくすぶっています。

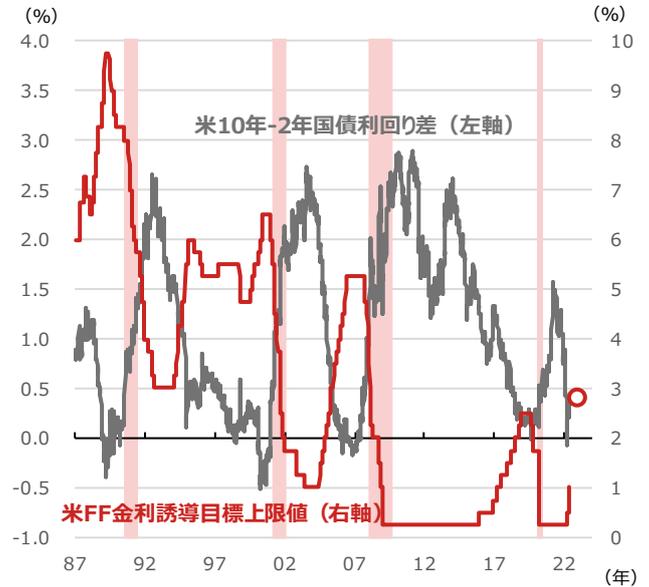
背景には、米国の景気後退シグナルの一つとして注目されている「米10年-2年国債利回り差」が4月に一時マイナスとなる「逆イールド」を現示したことがあります（右上図）。同現象後に米国の景気後退が発生することが多く、今後もFRBによる急速な利上げ（同図）が見込まれていることが、米景気の先行きに対する投資家の不安を高めていると考えられます。

ポイント② 景気後退入り後は株価は上昇傾向

戦後から直近までで、米国は合計12回景気後退に陥りました。景気後退局面前後のS&P500種株価指数の動きを平均化すると、景気後退局面前は底堅い動きをみせる傾向があり、景気後退入り後に株価は調整するものの、その後は株価が上昇に転じていることが確認できます（右下図）。景気後退局面入りからの2年後に株価が一段と下落したケースは3回のみで、概ね景気後退入りは米国株のエントリーポイントとなってきました。

年初からS&P500種株価指数は10%超の下落となっています（同図）。これはFRBの急速な利上げにより米国が景気後退に陥るリスクを織り込んでいるともいえます。足元では、米インフレ鈍化や中国の景気底入れの動きがみられるなど、明るい兆しも出てきました。米家計の潤沢な金融資産なども踏まえると、米国が深刻な景気後退に陥る可能性は現時点で低いと考えられ、米国株を再評価するのも一手とみられます。

米FF金利と米10年-2年国債利回り差



期間：1987年1月2日～2022年6月2日、週次

・網掛け部分は景気後退局面

・米FF金利はフェデラル・ファンド金利

・米FF金利誘導目標上限値の○印は先物市場から算出した2022年12月FOMC終了後の米FF金利予想値（2022年6月2日時点）

（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

戦後の景気後退局面前後と直近のS&P500



期間：（戦後の景気後退局面前後のS&P500種株価指数）第二次世界大戦後の合計12回の景気後退局面の株価の動きを平均化、景気後退入り月の初週を基点に52週前から104週後までを計測、週次

（S&P500種株価指数）2022年1月7日～2022年6月2日、週次

（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。