

# どうなる？

# 今後の日本株・米国株の見通し

---

2022年4月8日  
エクイティ情報部

# 直近1年間の株価推移

## 日米独・株価指数の推移 (21年3月末=100)



出所：Astra、作成：岡三にいがた証券、直近は4月6日

# 今後を考えるうえで、

・ウクライナ問題がどのように解決に向かうか不透明、

+FRBのタカ派姿勢、インフレ圧力、

経済にどのように影響を及ぼすのか？ 景気後退するのか？

心理 → 実体経済 に波及していく

## ①経済指標

まずは、消費者や企業へのアンケート調査など主観的なデータ

その後、主観に左右されない客観的なデータ(経済活動の結果)

## ②企業業績

資源高、穀物高のコスト増要因にどう対処できるのか(吸収できるか)？

企業の決算発表は、

米国:4月中旬～22年1Q実績、2Q予想(4/13金融機関～→ハイテク)

日本:4月後半～22年3月期実績、23年3月期通期予想(日本電産4/21～)

# ウクライナの影響は？ OECD

試算前提：侵攻直後の2週間で起きた商品・金融市場の混乱が  
 1年以上持続し、ロシアが深刻な経済不況に陥ること、  
 一方、今後の制裁や物流の混乱などは考慮していない

## ・経済成長率の押し下げ・・・1ポイント超

- ・ウクライナとロシアに接近する**欧州**への影響が最も大きい
- ・**米州**と**アジア太平洋の先進国**は、世界の需要減やインフレの影響を受ける一方、  
 ロシアとの貿易投資関係が弱い

OECDの実質経済成長率見通し (前年比、%)

2022年の経済成長率(実質GDP成長率)					差	
	2021年12月		2022年3月			
世界全体	4.5%		3.4%		▲1.08ポイント	
米国	3.7%		2.8%		▲0.88ポイント	
ユーロ圏	4.3%		2.9%		▲1.40ポイント	

出所：OECD、作成：岡三にいがた証券

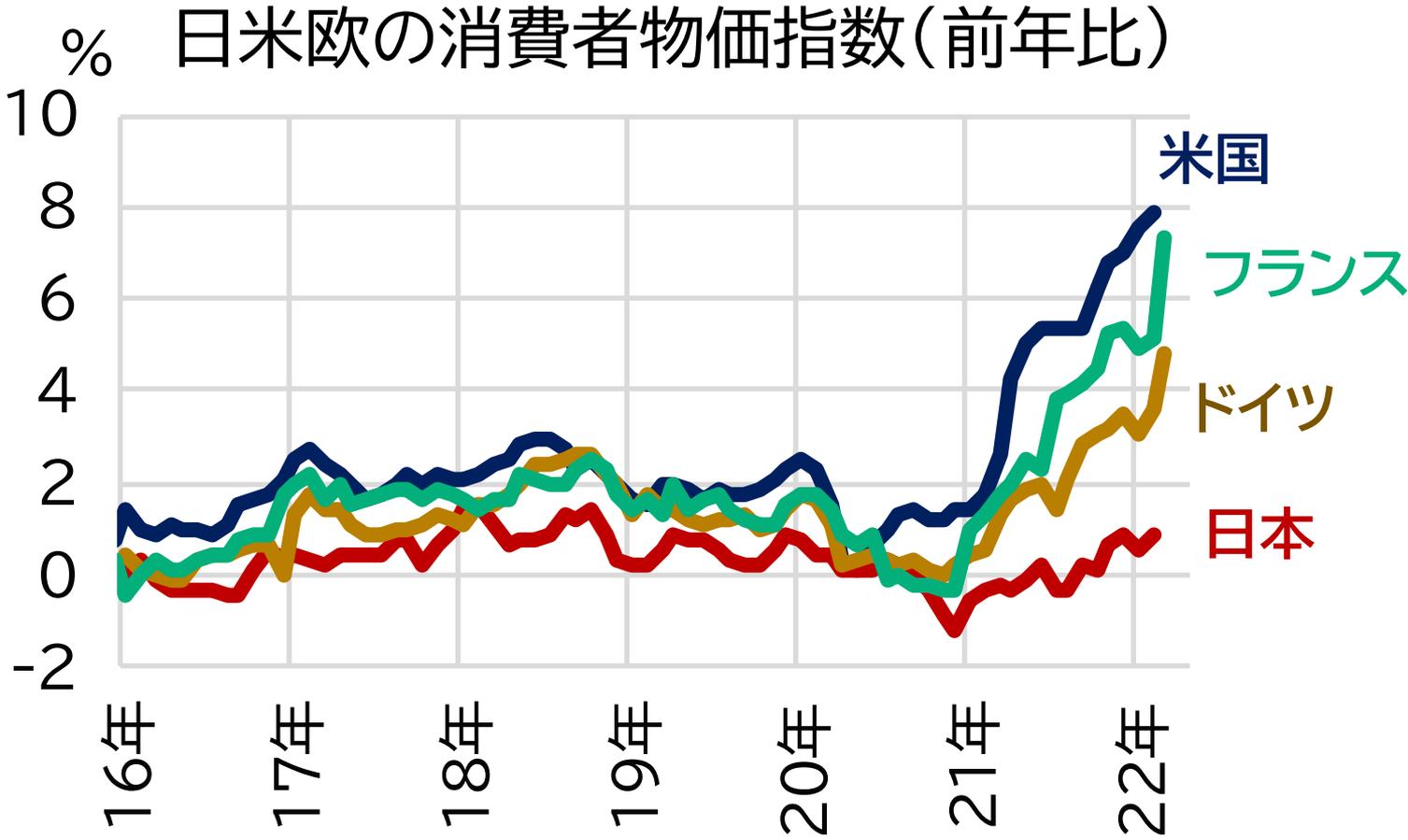
ロシアからのEU向けエネルギー輸出が完全停止した場合、**欧州**の経済成長率が  
**さらに0.5ポイント以上も低下する可能性も**

# ウクライナの影響は？ OECD

## ・物価上昇の押し上げ・・・2.5ポイント近く

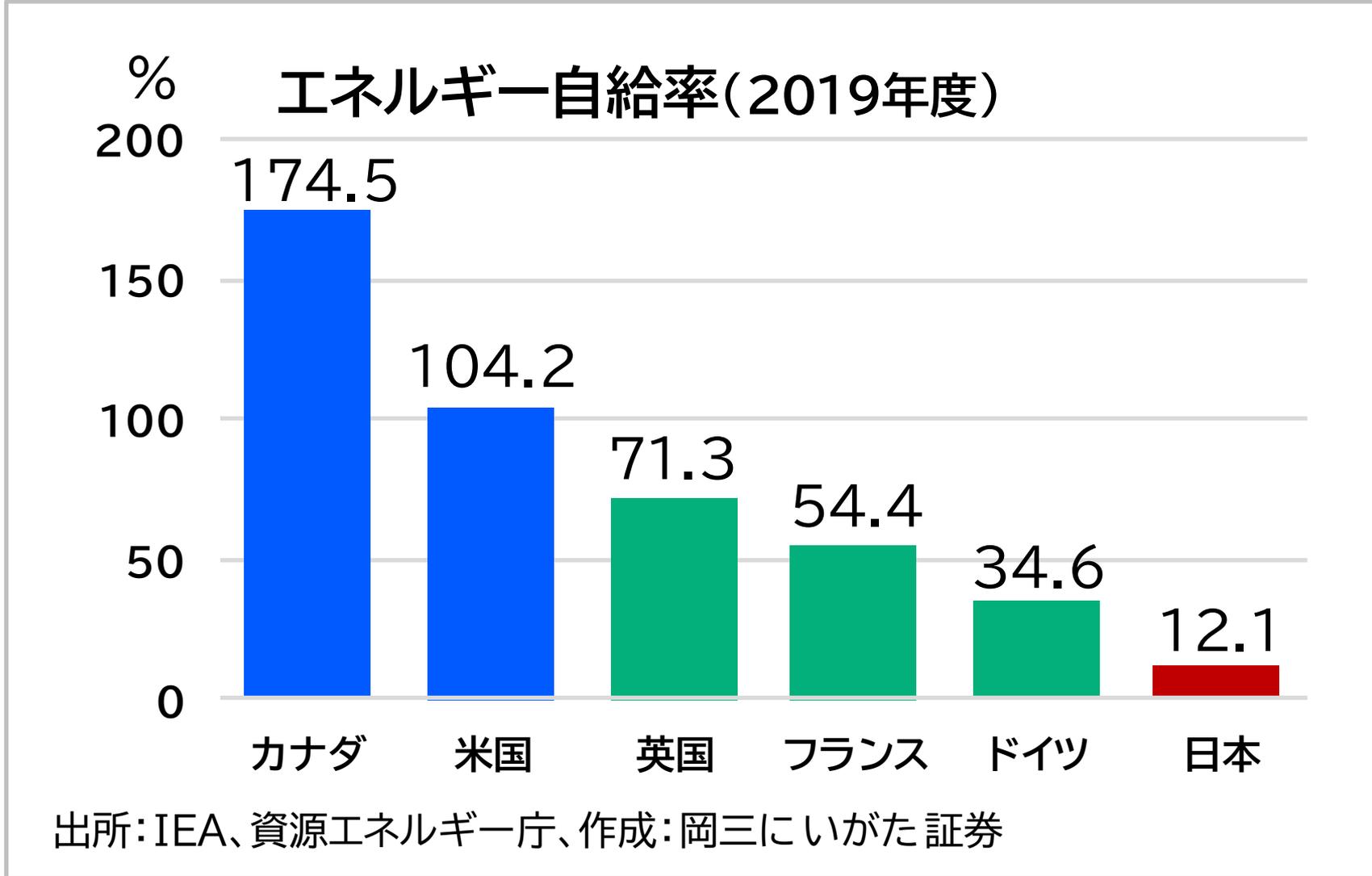
- ・押し上げ要因: エネルギーや食糧などの商品価格の上昇
- ・ロシアは、世界全体で天然ガス供給の16%、石油(原油)供給の11%を占める
- ・欧州委員会によると、欧州はロシアから、天然ガスの45%、原油の27%、無煙炭の46%輸入(2021年)

# インフレ動向は、今後も注意が必要



各種資料より岡三にいがた証券作成、直近は22年3月、米国と日本は2月

# 日本のエネルギー自給率は低い



# 経済面・・・3月のマインド調査

## 米国

### ・ミシガン大 消費者信頼感指数

・2月:61.7 → 59.7(▲2ポイント)

### ・フィラデルフィア連銀 業況指数

・2月:16.0 → 27.4(+11.4ポイント)

### ・ISM購買担当者景気指数

・製造業 2月:58.6 → 57.1(▲1.5ポイント)

・非製造業 2月:56.5 → 58.3(+1.8ポイント)

## ドイツ

### ・IFO業況指数

・2月:98.5 → 90.8(▲7.7ポイント)

## 日本

### ・日銀短観 業況判断DI(3月調査)

・製造業12月:17 → 14(▲3ポイント)

・非製造業12月:10 → 9(▲1ポイント)

## ウクライナ問題の影響度と投資対象国

---

ウクライナ問題の影響度は、

欧州 > 米国・日本

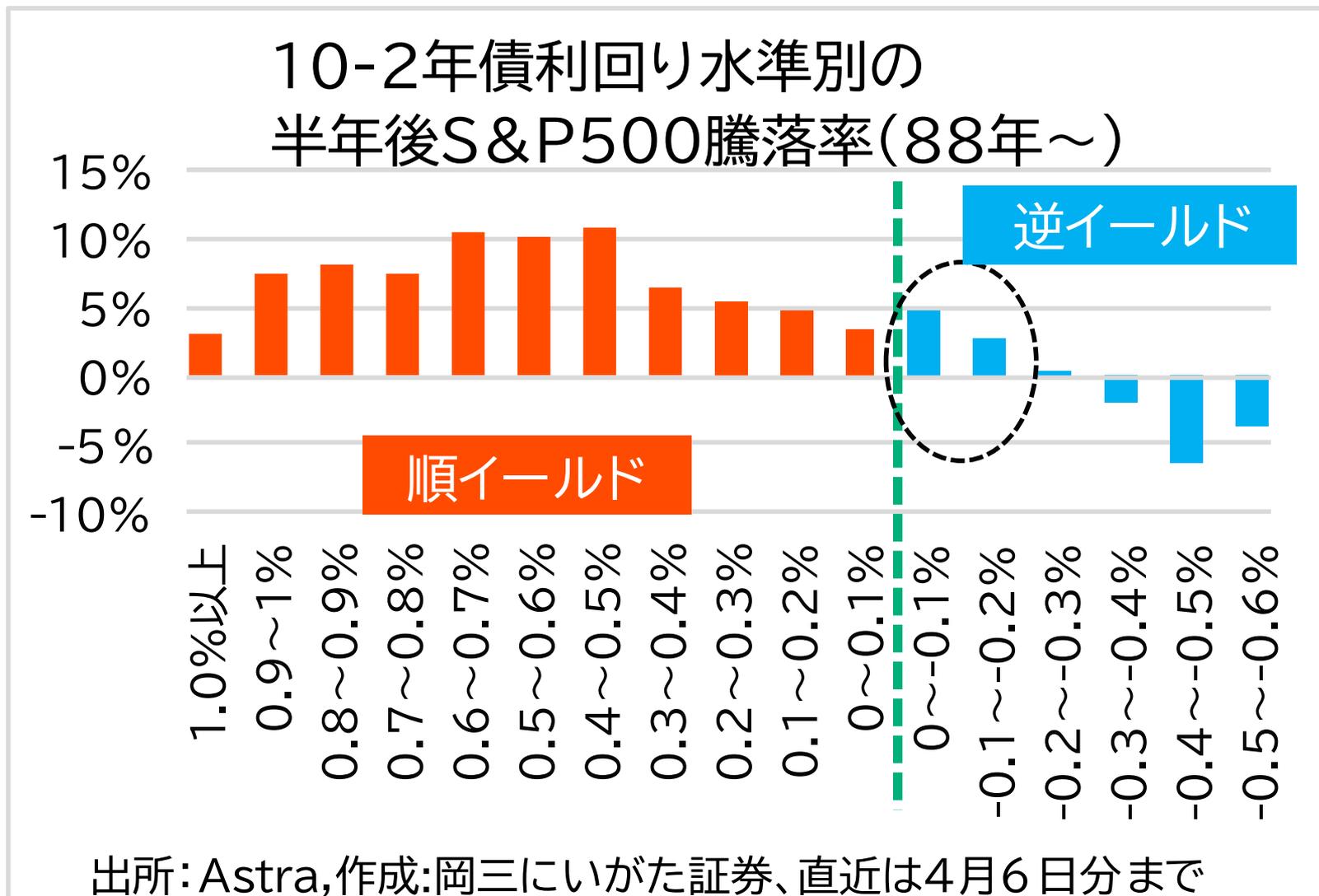
投資対象としては、

欧州 < 米国・日本

# 逆イールドで景気後退懸念？



# -0.2%程度の逆イールドになっても半年後は株高

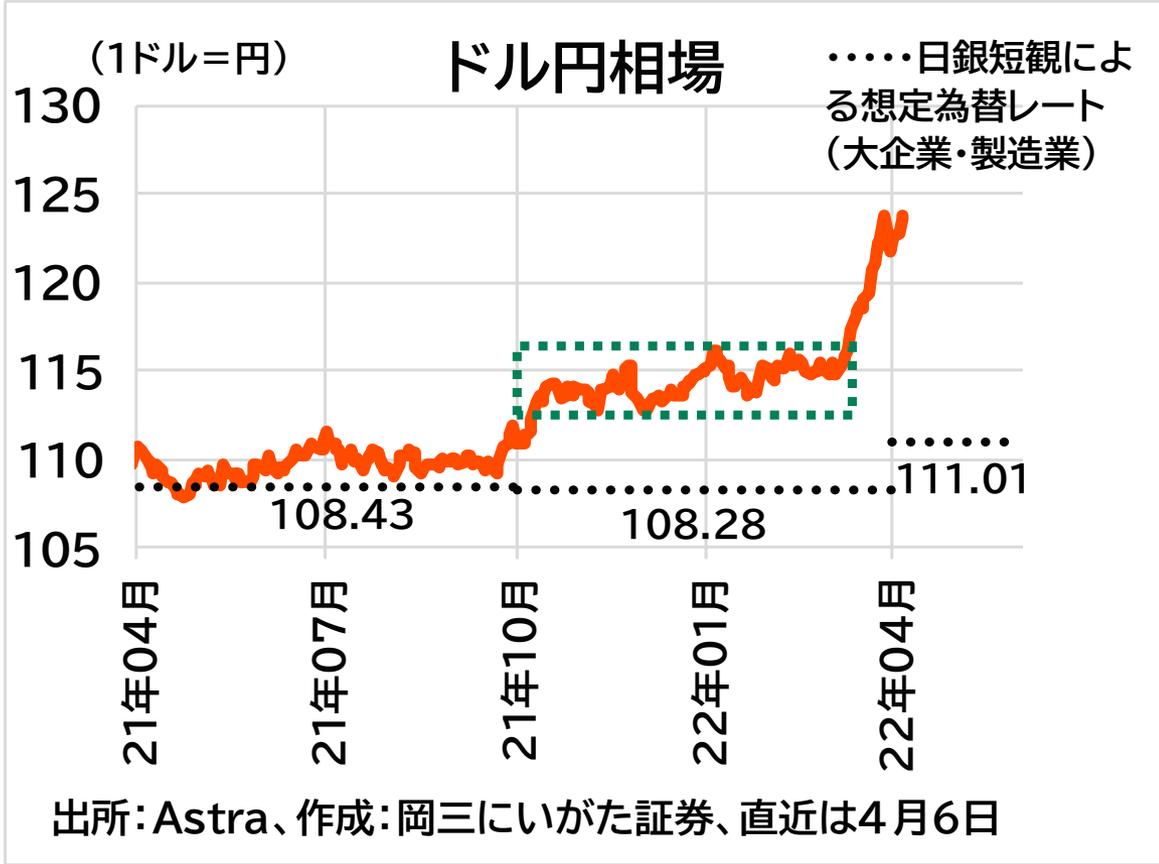


# 企業業績

期待薄??

期初予想は、例年慎重 & 今期はウクライナ情勢、  
インフレ・米利上げで、強気見通しは？

ドル円は、  
21年10月～22年2月  
→112円～116円程度  
22年3月以降、円安が進み、  
→122円～125円程度に



# 企業業績

日経平均:一株利益(EPS) = 2,088円(4/6時点)

:株価収益率(PER) = 13倍(同上)

現状の円安水準が続けば、  
輸出企業などの業績は現段階の想定より  
上振れする可能性がある

様々な不透明要因もあり、  
市場:企業はいつもより慎重な見通し?

ただ、

企業:日銀短観(3月調査、DI)

大企業製造業 17→14(▲3)

大企業非製造業 10→9(▲1)

ウクライナの影響は限定的とみている?



## 次回のオンラインセミナー(予定)

---

★4月**15**日(金)**18:00**~18:20

『**決算発表**直前、

ポイントと注目したい銘柄**5**選』

講師:エクイティ情報部 課長 斎藤 精

※セミナーは、予告なく内容・講師・時間等を変更、または中止する場合があります

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

## 手数料およびリスクについての重要な注意事項

### <有価証券や金銭のお預りについて>

有価証券や金銭を当社の口座でお預りする場合には、当社では料金を頂戴いたしません。なお、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じ、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

### <株 式>

・株式の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.375%(税込み)の売買手数料をいただきます。

※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。

・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

### <債 券>

・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。

・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。

・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

### <個人向け国債>

・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。

・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ですが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

### <転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.1%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、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。

### <投資信託>

・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。

お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.85%(税込み))

保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.145%(税込み))

換金時に直接ご負担いただく費用:換金手数料(お申込金額に対して1口当り最大1.1%(税込み))また、信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)

その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。

・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。

・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。

・上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合があります。

### <信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ100万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。当該金融商品の取引契約をされる場合、その金融商品の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

この資料は岡三にいがた証券が信頼できると判断した情報に基づいて作成されたものですがその情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、資料中の記載内容、数値、図表等は、本資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本資料に記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

岡三にいがた証券およびその関係会社、役員が、この資料に記載されている証券もしくは金融商品について自己売買または委託売買取引を行う場合があります。

自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

### 岡三にいがた証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第169号

加入協会:日本証券業協会

(2019年10月改訂)