



足元の米国景気動向と米国株式の投資環境

- 米国景気は2015年1-3月期に港湾ストや悪天候によって減速した後、4-6月期以降、回復基調を取り戻す見通し。
- 米景気が弱含む中、米国株は緩やかな上昇を維持。米利上げ観測後退や、欧州・中国の金融緩和が株価を下支え。
- 米企業の第1四半期決算は好調な滑り出し。米国株の業績相場移行には、景気回復の売上高への波及が必要に。
- 2015年後半には米企業の収益回復基調が強まる見通し。今後はM&Aなどキャッシュの有効活用も注目テーマに。

米国景気は4-6月期以降、安定成長に回帰へ

米国景気は2015年1-3月期に特殊要因などから一時的に減速した後、4-6月期以降、回復基調を取り戻す公算が高まりつつあると思われます。

米国の1-3月期の実質GDPは、西海岸での港湾ストライキや悪天候などの影響から前期比年率+1.4%へ減速が予想されています(図1)。しかし、製造業や小売業など幅広い業種に影響が及んだ港湾ストは2月20日に労使間で暫定合意が結ばれており、停滞した物流網は徐々に正常化に向かい始めています。一時的な景気抑制要因の剥落によって、4-6月期以降、米景気は年率3%前後の安定成長路線に回帰する見通しです。

また、米エネルギー情報局(EIA)の予測によれば、2015年夏場のドライブ・シーズン(4月~9月)のレギュラー・ガソリン平均価格は1ガロン=2.45米ドル(1リットル=77.7円*)と前年を31.8%下回るとみられており、ガソリン価格下落による個人消費への恩恵は今後本格的に顕在化することが期待されます。

(*)1米ドル=120円換算。1ガロン=3.785リットル。

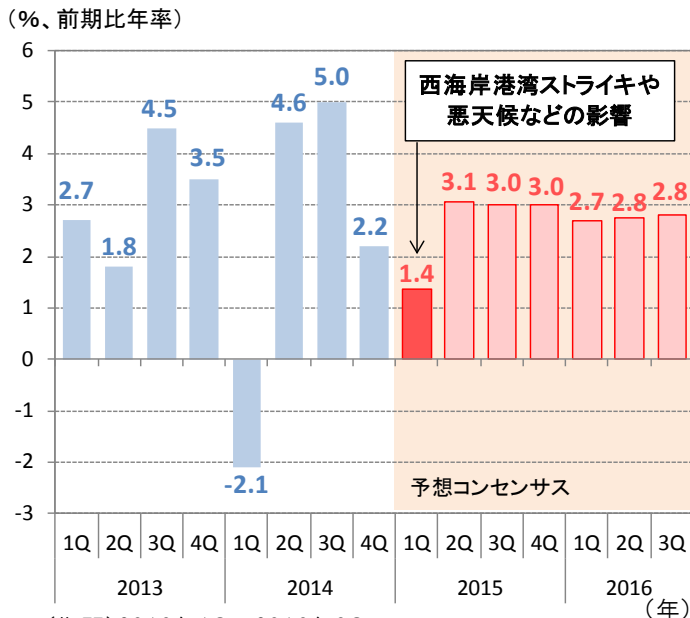
国内外の緩和的な金融環境が米国株を下支え

米景気が弱含む中、S&P500指数は2,100ポイント前後の史上最高値圏にあり、緩やかな上昇基調を維持しています(図2)。足元では、国内外の緩和的な金融環境が米国株の下支えに寄与している面もあると考えられます。

米国では、米景気停滞の可能性を受けて、連邦準備制度理事会(FRB)による早期の利上げ観測が後退しつつあり、米10年国債利回りは2%を下回る低水準にあります。

一方、海外では、欧州中銀や日本銀行が量的金融緩和策を継続している上、中国では、4月19日に中国人民銀行(中央銀行)が預金準備率の大幅引き下げを決定するなど、金融緩和姿勢を強めています。

図1: 米国の実質GDP成長率の実績と予想



(期間)2013年1Q~2016年3Q
(出所)米商務省、ブルームバーグ (注)予想は4月21日時点。

図2: S&P500指数と米長短金利の推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2005年1月1日~2015年4月21日

当資料は市場環境に関する情報の提供を目的としてレグ・メイソン・アセット・マネジメントの情報を基に、ニッセイアセットマネジメントが作成したご参考資料であり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、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。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。当資料のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。



米企業の第1四半期決算は好調な滑り出し

足元で米国企業の2015年第1四半期決算は、事前予想との比較では、概ね好調な滑り出しとなっています。4月21日時点でS&P500指数採用企業のうち103社が決算公表を行っており、うち78.6%の企業(81社)は一株当たり利益が市場予想を上回る結果となりました(図3)。

一方、米景気低迷の影響などから、第1四半期の売上高が市場予想に届かない米企業が大半を占めるなど、業績内容については十分とは言えない面もあるとみています。米国株式市場が業績相場へ移行するには、米景気回復が売上高へ波及し始めることが必要になると考えています。

年後半には米企業の増益基調が強まる見通し

4月17日時点のコンセンサスによれば、S&P500指数採用企業の2015年第1四半期の一株当たり利益は前年比-2.7%の減益に転じるとの予想になっています(図4)。これは原油価格急落を受けたエネルギー・セクターの大幅減益(前年比-63.6%)が全体の利益を大きく押し下げていることが要因と考えられます。

エネルギー・セクターを除けば、2015年第1四半期のS&P500指数採用企業の一株当たり利益は前年比+5.5%の増益が維持されると見込まれています。2015年後半には、米景気の安定成長などを背景に、米国企業の増益基調が強まることが予想されます。

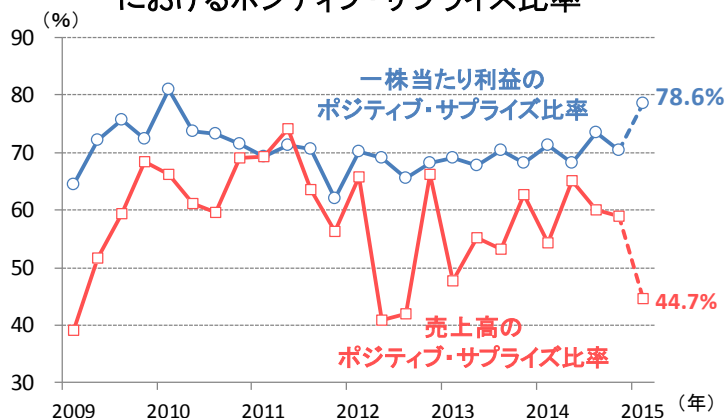
キャッシュの有効活用への注目が高まる可能性

また、米国企業による株主還元策の面では、S&P500指数採用企業の配当総額は2014年第4四半期に過去最高額を更新しました(図5)。同時に、これら米国企業が抱える手元資金残高は2014年末には1.6兆米ドル(約190兆円*)へ拡大しており、保有キャッシュの有効活用に対する株主からの注目が高まる可能性があります。

特に最近の米ドル高の中で、米国企業は海外企業に対する買収余力を増しつつあるとみています。今後は配当や自社株買いなど株主還元策に加え、合併・買収(M&A)や設備投資などによる成長戦略を打ち出せるかが、米国企業に対する株式市場からの評価のポイントとなると見込まれます。

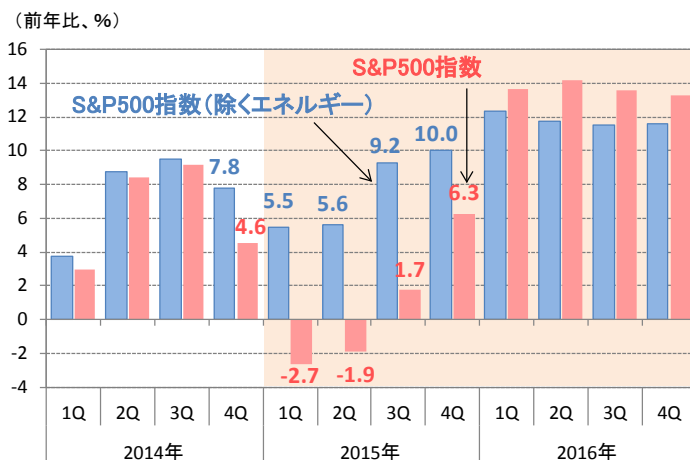
(*)1米ドル=120円換算。1ガロン=3.785リットル。

図3:S&P500指数採用企業の四半期決算発表におけるポジティブ・サプライズ比率



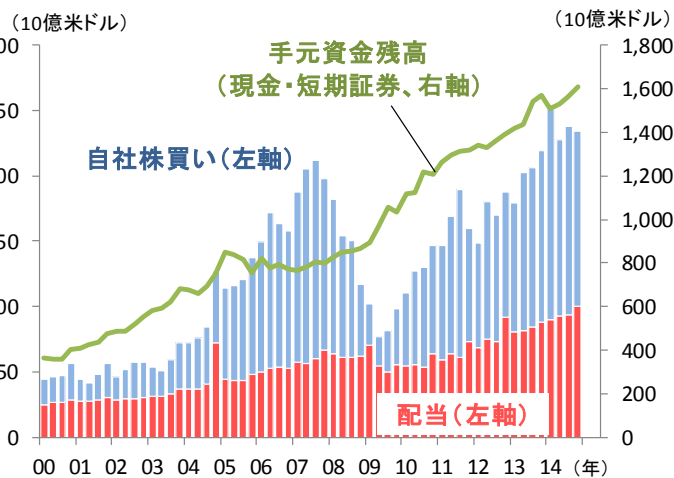
(出所)ファクトセット (期間)2009年1Q~2015年1Q
(注)2015年1Qは4月21日時点で決算公表を行った103社ベース。ポジティブ・サプライズ比率は決算で市場予想を上回った企業の割合。

図4:S&P500指数採用企業の一株当たり利益予想



(出所)ファクトセット (期間)2014年1Q~2016年4Q
(注)2015年1Q以降は予想コンセンサス(4月17日時点)。

図5:S&P500指数採用企業の手元資金と株主還元策



(出所)ファクトセット (期間)2000年1Q~2014年4Q

当資料は市場環境に関する情報の提供を目的としてレグ・メイソン・アセット・マネジメントの情報を基に、ニッセイアセットマネジメントが作成したご参考資料であり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、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。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。当資料のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。