

米国経済・株式市場情報

# 米国株式の投資環境について

- 米国株式市場は長期間にわたり企業利益の伸びと共に上昇を続けており、この傾向は過去10年間においても同様
- 米国株式の予想PERは長期平均並み。今後は、企業収益の回復が株式市場のけん引役となるものと期待
- 2016年以降の米国企業の利益は増益が見込まれており、企業収益の改善が米国株式市場を下支えすることを期待
- 米国企業は潤沢なキャッシュ残高を有し、今後も増配や自社株買いを通じた積極的な株主還元策を期待

## 2015年初からの米国株式は、概ね底堅く推移

2015年の米国株式市場は、原油価格の下落に対する警戒感や中国の景気減速懸念の高まりなどを背景に、夏場以降大きな調整を強いられました。しかし、その後、投資家心理の改善や米国景気の回復などを背景に、株価は下げ止まり、年初からの米国株式市場は概ね底堅く推移してきました。ここで、今後の米国株式市場の動向を考える上で、長期的な米国株式の推移と利益を照らし合わせて、1960年末から一度振り返ってみることにします。

## 長期間、米国株式は利益の成長と共に上昇

図1は、1960年以降の米国株式の値動きを、値幅(実数)ではなく上昇率(対数)で見たものです。米国株式市場は、1987年のブラックマンデー、2000年代初頭のITバブル崩壊、2008年のリーマンショックなど、過去の幾多の危機を乗り越えて、長期間にわたって企業利益の成長と共に上昇し続けてきました。

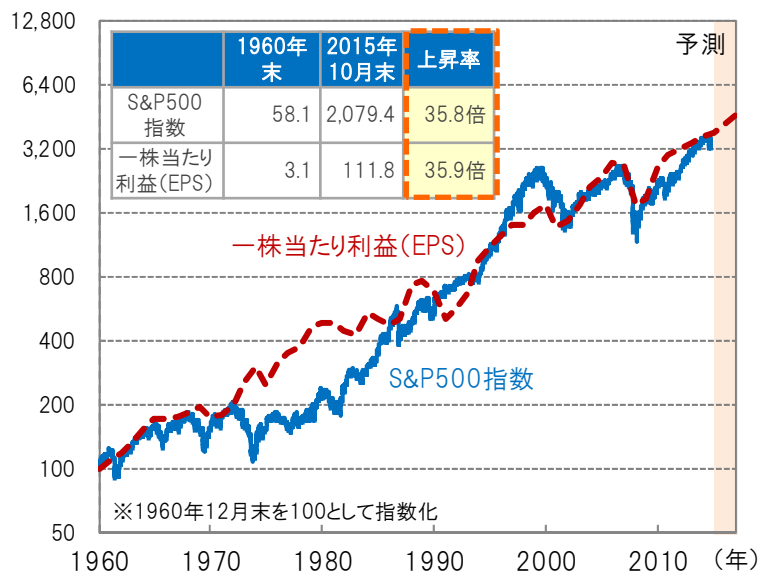
1960年末から2015年10月末までのS&P500指数の上昇率は35.8倍で、一株当たり利益の上昇率(35.9倍)とほぼ同程度の上昇率となっており(図1)、株価と企業業績の連動性は高いことがわかります。

## 過去10年間においても、米国株式の株価と利益は共に約70%上昇

こうした上昇傾向は、過去10年間においても同様で、S&P500指数の一株当たり利益(EPS)は約70%上昇すると共に、株価も同程度上昇しています(図2)。また、企業業績の向上に伴い、同指数の一株当たり配当(DPS)も約100%上昇しており、米国企業の株主還元に対する姿勢も高まっています。

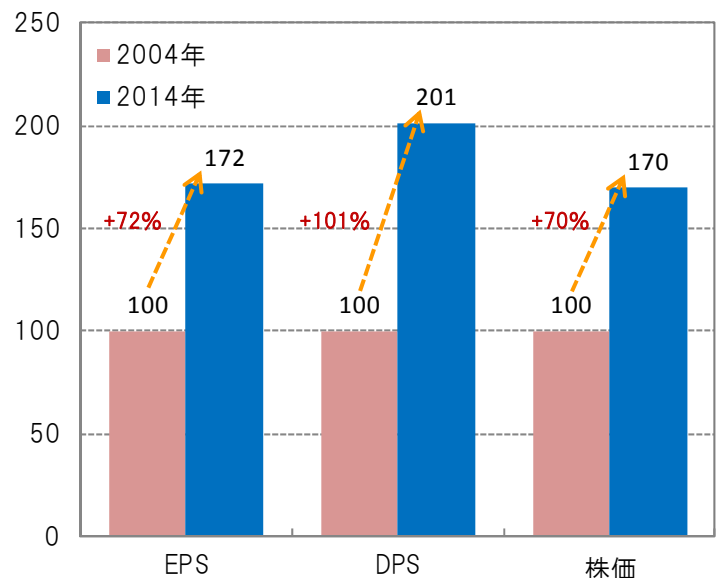
上記のように、米国株式の株価と利益は共に同程度上昇していることから、株式動向をはかる上で企業業績を把握することが重要であることがわかります。

図1: 米国株式の株価と利益の上昇率の推移



(出所)ブルームバーグ(対数グラフで表示)、1960年12月末~2015年10月末。一株当たり利益は年次。2015年末、2016年末、2017年末の一株当たり利益の予測値は市場コンセンサス(2015年11月26日時点)

図2: 一株当たり利益(EPS)・配当(DPS)と株価の比較 (S&P500指数、過去10年間)



(出所)ブルームバーグ、2004年末を100として指数化

●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ものであり、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いませんので、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。

## 米国経済・株式市場情報

### 企業収益の成長が、今後の米国株式市場の上昇をけん引

S&P500指数の予想PERは、1991年以降の長期平均並みの水準で推移しています(図3)。バリュエーション面からみた割高感が目立っていないことから、企業収益が順調に伸びていけば、米国株式市場は好業績を反映し上昇することが考えられます。

### 米国株式の利益成長は堅調な見通し

エネルギー価格の下落や米ドル高の影響などにより、2015年の米国企業の利益成長見通しは鈍化しています。2015年のS&P500指数の一株当たり利益の成長率は、-0.5%と予測されています(図4)。

しかし、米国企業のファンダメンタルズは引き続き堅調に推移していくことが予想されています。さらに2016年以降においては、エネルギーセクターの業績底打ちや米国景気の回復などを背景に、企業業績は再び拡大基調に転じる見通しとなっています。2016年のS&P500指数の一株当たり利益の成長率は+8.2%で、2017年は+12.5%と予測されていますので、今後、企業収益の改善が米国株式市場を下支えしていくことが考えられます。

### 米国企業のバランスシートは健全な状態で、米国企業は財務面でも柔軟性を有している

世界金融危機後、米国企業はバランスシートの改善に努めてきました。米国企業のバランスシートは過去数十年で最も健全な水準となっており、2000年以降の手元資金残高も増加傾向で、過去最高水準となっています(図5)。また、米国企業の配当総額は右図に見られるように、2015年第2四半期に過去最高額を更新しています。

このような健全なバランスシートと潤沢なキャッシュ残高を背景に、増配や自社株買いを通じた株主還元策に加えて、設備投資や合併・買収(M&A)などの成長戦略が、今後、市場の注目材料となっていくものと思われます。

図3: S&P500指数の12か月先予想PER

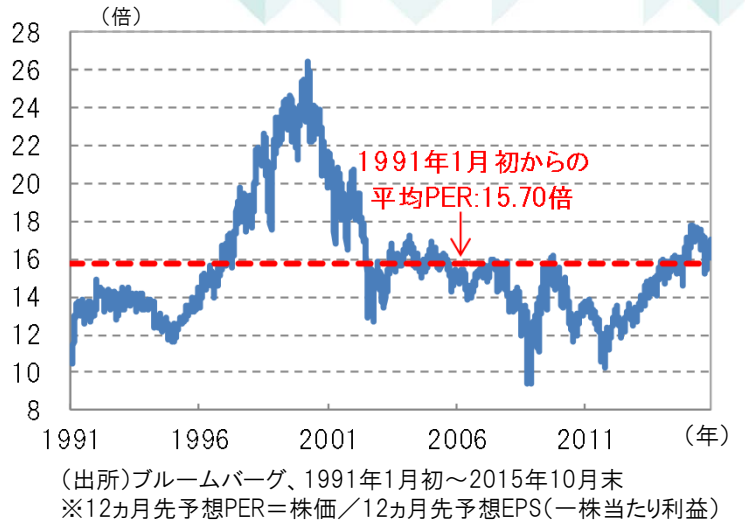


図4: S&P 500指数の一株当たり利益(EPS)の成長率

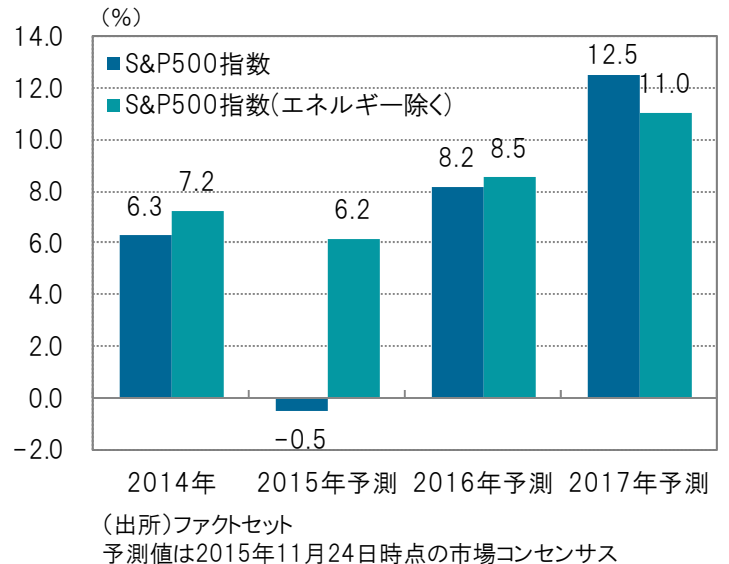
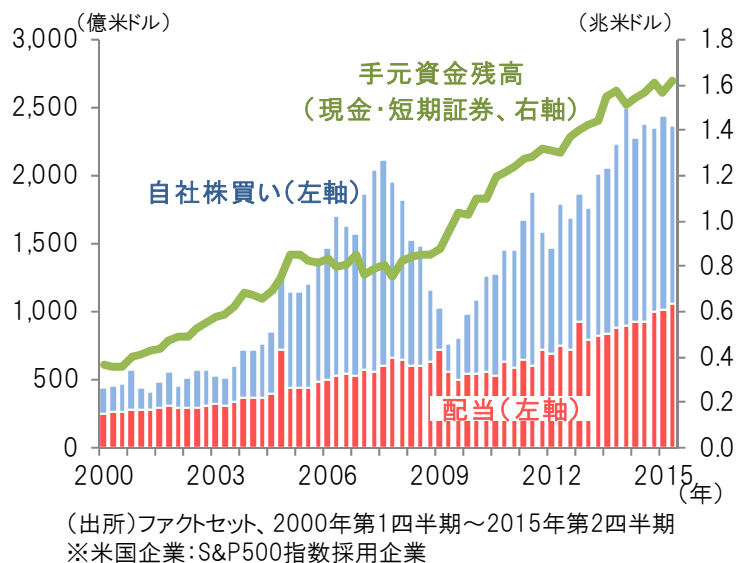


図5: 米国企業の手元資金と株主還元策



●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ものであり、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。