

米国株式 情報技術セクターの投資環境について

今、情報技術(IT)セクターに期待できる3つの理由

**企業の設備投資
拡大期待**

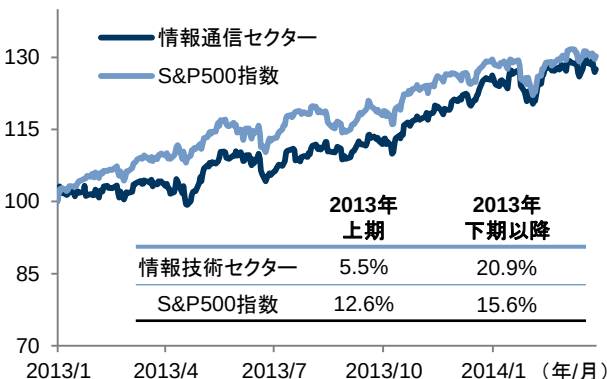
**景気敏感セクターで
業績相場に強い**

**バリュエーションは
依然として魅力的**

情報技術セクターは2013年下期以降好調なパフォーマンス

- 2013年上期の米国株式は、連邦準備制度(FED)の量的緩和に支えられる形で+12.6%と大きく買われ、業種を問わず多くのセクターで株価が上昇しました。その中で同期間の情報技術セクターは+5.5%と、米国株式全体と比較して出遅れることとなりました。
- 一方で足元の株式市場においては、金融政策の変化(量的緩和の縮小開始決定)に伴い市場は業績相場に移行しつつあり、情報技術セクターは2013年下期以降、S&P500指数全体に対して5.3%アウトパフォームしています。
- 弊社では引き続き、①米国企業の設備投資の加速が期待できる点、②景気敏感で業績相場に強い点、③バリュエーションが依然魅力的な点などから、米国株式の中で情報技術セクターに対して最も強気の見通しを持っています。

指数の推移



出所 ブルームバーグ、S&P500指数
期間 2012年12月31日から2014年3月28日(2012年末を100として指数化。)

ポイント1 企業の設備投資の拡大期待

企業の財務状態は良好であり、今後設備投資(IT投資)が加速していく可能性

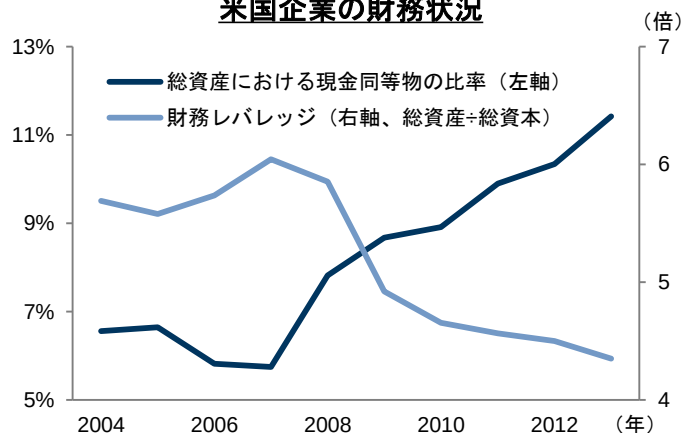
- 米国の民間IT投資は緩やかに拡大を続けてきましたが、同時に米国企業のバランスシートも金融危機以降に大きく改善してきました。企業に潤沢に蓄えられた現金は、経営者マインドの好転とともにやがて将来の成長のための設備投資に投入され、民間IT投資のさらなる加速に繋がっていくものと考えられます。
- 住宅を除く民間設備投資のうち約23%をIT投資が占めており(13年第4四半期、金額ベース)、設備投資が増加することで、IT関連企業のさらなる売上成長が期待できます。クラウド・システムへの移行やビッグデータの利用など、IT投資に関連する需要は今後も継続して増加していくと考えられ、IT関連企業の成長をけん引していくものと考えられます。

過去10年の米国民間IT投資



出所 米国商務省経済分析局
期間 2004年から2013年

米国企業の財務状況



出所 ブルームバーグ、S&P500指数構成銘柄の財務データ
期間 2004年から2013年

米国株式 情報技術セクターの投資環境について

ポイント2 業績相場に強い景気敏感セクター

情報技術セクターは景気敏感であり、米国の好景気の恩恵をより大きく享受

- 民間設備投資に対するセクター別感応度※を分析すると、情報技術セクターはエネルギー、公益事業に続いて3番目の感応度を持っていることがわかります。設備投資というと、エネルギー・インフラや都市インフラがその恩恵を大きく享受することがイメージされ易いですが、同様にITに対する投資も大きく、情報技術セクターの設備投資に対する感応度も大きいことが分かります。
- また株式市場に対する感応度では、情報技術セクターは構成10セクターの中で最もその感応度が高く、好景気時にその恩恵を最大に享受できることが期待されます。

※感応度：たとえば民間設備投資に対するセクター別感応度が0.5であった場合、民間設備投資が10%増加したときにセクター指数が概ね5%上昇することを意味します。同様に、市場感応度が0.5であった場合、S&P500指数が10%上昇したときにセクター指数が概ね5%上昇することを意味します。

各セクター指数の民間設備投資に対する感応度

順位	セクター	感応度(ベータ値)	
1	エネルギー	1.1	大 設備投資の恩恵 小
2	公益事業	1.0	
3	情報技術	0.9	
4	電気通信サービス	0.9	
5	資本財・サービス	0.9	
6	金融	0.6	
7	ヘルスケア	0.5	
8	一般消費財・サービス	0.2	
9	生活必需品	0.2	
10	材料	0.2	

各セクター指数の株式市場全体に対する感応度

順位	セクター	感応度(ベータ値)	
1	情報技術	1.4	大 景気に対する敏感度 小
2	金融	1.3	
3	一般消費財・サービス	1.1	
4	資本財・サービス	1.1	
5	材料	1.1	
6	電気通信サービス	0.8	
7	エネルギー	0.8	
8	ヘルスケア	0.7	
9	生活必需品	0.6	
10	公益事業	0.4	

出所 ブルームバーグ、米国商務省経済分析局のデータを基にGSAM算出 期間 1989年9月から2014年2月

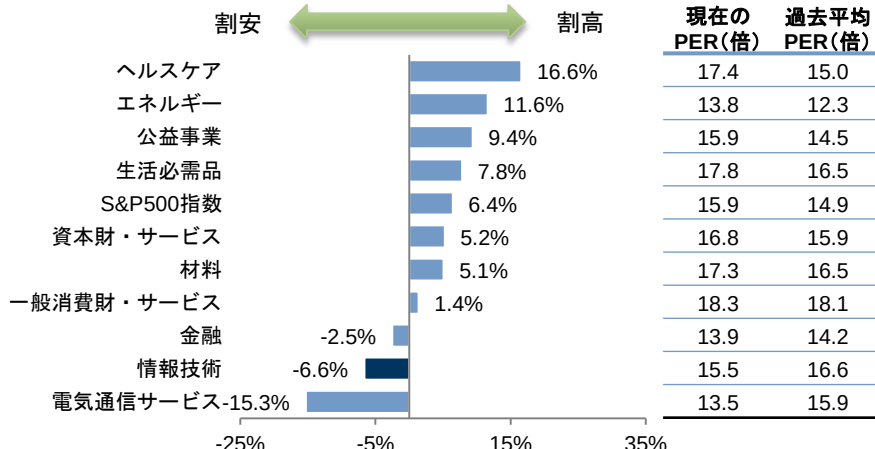
設備投資に対する感応度は、各セクター指数の四半期騰落率の米国民間設備投資(住宅投資を除く)の四半期伸び率に対するベータを算出。市場に対する感応度は、各セクター指数の月次騰落率のS&P500指数の月次騰落率に対するベータを算出。

ポイント3 依然として魅力的なバリュエーション

依然魅力的な情報技術セクター

- 2013年下期以降、S&P500指数をアウト・パフォームしている情報技術セクターですが、依然としてそのバリュエーションは魅力的な水準にあると言えます。
- 情報技術セクターの過去10年間の予想株価収益率(PER)の平均は16.6倍でしたが、現在のPERは15.5倍と7%程度割安です。
- 現在は割安な情報技術セクターですが、今後企業の設備投資拡大とともに、米国経済はさらなる成長が期待されており、その恩恵を最大に享受することが期待できるため、投資妙味の高い投資先と考えられます。

現在のPERと過去平均PERの乖離率



出所 ブルームバーグのデータを基にGSAM算出

期間 2003年1月末から2014年3月28日 過去のブルームバーグ・コンセンサス予想株価収益率の月次平均と、現在の予想株価収益率の差を算出。