

米国株式の投資環境について

米国株式の投資環境

- 足元では米国株式に調整が見られますが、これは地政学リスクの高まりに起因するものであり、米国株式特有の理由によるものではないため、調整は小幅になると考えられます。
- 米国企業の4-6月期決算では、8月11日時点で79%の企業が市場予想と同等かそれ以上の決算を発表しており、ファンダメンタルズは引き続き良好です。
- 今後の市場の注目点として、米国政策金利の利上げのタイミングが挙げられますが、過去の利上げ局面前後では米国株式市場は良好に推移してきました。

足元の株式市場の調整と、今後の注目点

足元の調整について

- 7月24日をピークに足元最大で-3.9%下落した米国株式ですが、年初来では+4.8%のリターンと堅調に推移しています。
- 7月後半の調整はウクライナやイラク、パレスチナなどの紛争地域の問題が顕在化したことが原因と考えられます。特にイラクでは、「イラクとシリアのイスラム国」と呼ばれるイスラム過激派の武装集団が、同国の主要都市に対する実効支配を急速に拡大しており、これにより少数民族の殺害やクルド人自治区へ侵攻が懸念されるため、米国はイラク政府に対する人道支援として「イスラム国」への空爆実行を支持することとなりました。
- このような中東諸国の混乱に伴う地政学リスクの高まりが株式市場への重石となっています。

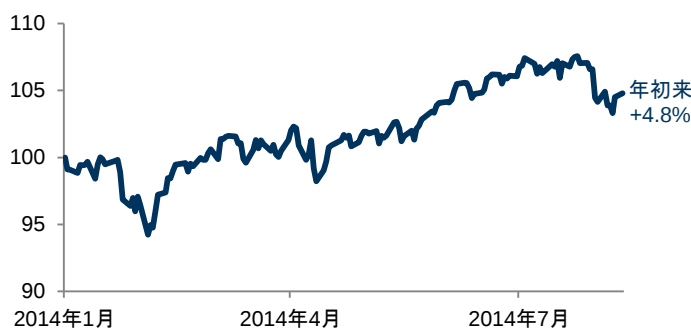
4-6月期の決算は良好

- 地政学リスクの高まりの一方で、米国企業の決算は良好です。8月11日現在、S&P500指数組入れ企業のうち454企業が決算発表を終えましたが、そのうち79%にあたる359企業が予想と同等かそれ以上の好決算を発表しました。
- セクター別ではヘルスケア、金融などの決算が特に強く、また景気敏感な情報技術においても86%以上が予想以上の決算を発表しています。

政策金利の利上げタイミングに注目集まる

- 市場では引き続き、今後の利上げのタイミングに注目が集まっています。米国の堅調な経済を反映して失業率は順調に低下しており、金利先物市場では来年の6月ごろに利上げされると予想されています。

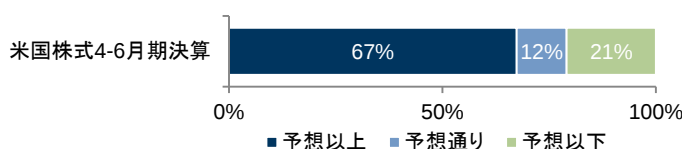
2014年米国株式市場の推移



出所：ブルームバーグ、S&P500指数トータル・リターン

期間：2014年1月2日から2014年8月11日（2013年末を100として指数化）

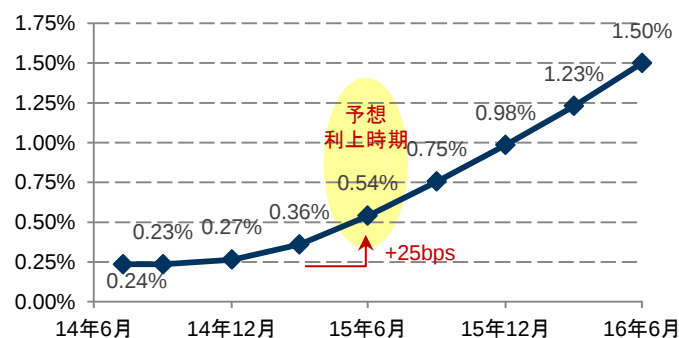
2014年4-6月期決算の状況



出所：ブルームバーグ、S&P500指数構成銘柄の決算状況(EPS)

時点：2014年8月11日

ユーロドル3ヶ月金利に対する市場予想



出所：ブルームバーグ、ユーロドル3ヶ月金利先物

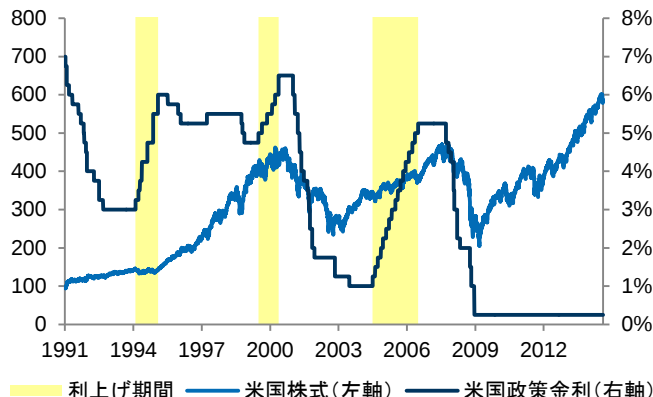
時点：2014年8月11日

本資料は、情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社（以下「弊社」といいます。）が作成した資料であり、特定の金融商品の推奨（有価証券の取得の勧誘）を目的とするものではありません。本資料は、弊社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、弊社がその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された過去のデータは、将来の結果を示唆あるいは保証するものではありません。上記は経済や市場等の過去のデータおよび一時点における予測値であり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。経済、市場等に関する予測は資料作成時点のものであり、情報提供を目的とするものではありません。本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものでもなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものでもありません。記載された見解は資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。個別企業あるいは個別銘柄についての言及は、当該個別銘柄の売却、購入または継続保有の推奨を目的とするものではありません。本資料において言及された証券について、将来の投資判断が必ずしも利益をもたらすとは限らず、また言及された証券のパフォーマンスと同様の投資成果を示唆あるいは保証するものでもありません。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく（1）複写、写真複写、あるいはその他のいかなる手段において複製すること、あるいは（2）再配布することを禁じます。© 2014 Goldman Sachs. All rights reserved. <136149.OSF.MED.OTU>

米国株式の投資環境について

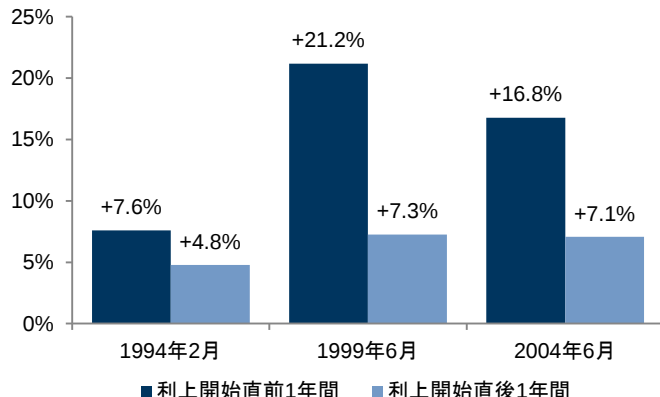
利上げ前後における米国株式市場の動向

米国株式市場と政策金利の推移



出所: ブルームバーグ、S&P500指数、フェデラル・ファンド金利
 期間: 1991年1月4日から2014年8月11日
 (米国株式は1990年末を100として指数化)

利上げ直前/直後1年間における株式リターン



出所: ブルームバーグ、S&P500指数トータル・リターン
 時点: 1994年2月4日・1999年6月30日・2004年6月30日
 (各利上げ開始の前後52週間のパフォーマンス)

利上げ直前/直後1年間の株式リターンは良好

- 1990年以降、米国連邦準備制度理事会(FRB)は3度の利上げを実施してきましたが、いずれの利上げ期間においても利上げ開始直前/直後の1年間の株式はプラスのリターンをあげています。
- これは利上げが議論される環境は、一般的に景気拡大局面にあたるため、株式市場がそれを反映する形で好調に推移したためと言えます。特に利上げ直前1年は相対的に高いリターンとなりました。

セクター別では情報技術や電気通信セクターが先行

- セクター別で見ると、利上げ直前では情報技術や電気通信サービスを中心に、成長株や景気敏感株などが特に堅調となっています。
- 利上げ直後は、同様なセクターが好調さを維持しつつ、相対的に利益率が高く健全なバランスシートを持つ、質の高い企業を中心に株価が上昇しました。

利上げ直前1年間のリターン上位セクター

1	情報技術	+34.3%
2	電気通信サービス	+23.0%
3	資本財・サービス	+20.5%
4	エネルギー	+19.1%
5	素材	+16.5%

出所: ブルームバーグ、S&P500指数各セクター・トータル・リターン 時点: 1994年2月4日・1999年6月30日・2004年6月30日 (各利上げ開始直前52週間のパフォーマンスの平均)

今後の見通し

地政学リスクを注視する必要があるものの、米国企業のファンダメンタルズは引き続き良好

- ウクライナやイラク、パレスチナを巡る地政学リスクには引き続き注視していく必要があるものの、石油生産は比較的これらの問題の影響を受けていない地域で行われているため、石油の生産および輸出に対する影響は限定的であると見ています。
- 米国の労働市場は改善を続けており、企業のファンダメンタルズは好調です。将来的にはFRBによる利上げが想定されますが、過去米国株式市場は利上げ前後に好調なパフォーマンスを記録しており、当社も引き続き米国株式に対して強気の見通しを持っています。