

米国企業の2015年7-9月期決算動向および今後の米国株式市場の見通し(1/2)

情報提供資料

米国企業の2015年7-9月期決算動向

市場の事前予想を上回る概ね良好な決算内容

- 米国企業の2015年7-9月期決算は、昨年後半以降に進展した米ドル高およびエネルギー価格の低迷に加え、中国経済の減速などが懸念されたものの、市場の事前予想を上回る良好な決算内容となりました。
- 11月25日時点で、S&P500指数構成企業のうち491社が7-9月期の決算発表を終えています。その中で、約7割の企業が事前予想を上回るEPS(1株当たり純利益)を発表しています。通常の水準が6割強であることを踏まえると、比較的堅調な決算だったと言えます。
- 8-9月の株式市場急落や中国経済の減速を経て、市場が警戒感を持って決算シーズンに臨んでいたことに加え、売上高の伸びは冴えなかったものの、マージン(利益率)の上振れや、積極的な自社株買いがアップサイド・サプライズの要因となりました。

エネルギーセクターを除くと増益基調が続く

- 原油安を受けたエネルギーセクターの大幅な減益を背景に、7-9月期のS&P500指数構成企業全体のEPS成長率は前年同期比-3.4%となっています。
- 一方、その他のセクターは概ね増益基調を維持しており、エネルギーセクターを除くEPS成長率は前年同期比+3.1%と堅調な展開となっています。

2016年以降は巡航速度の増益基調へ

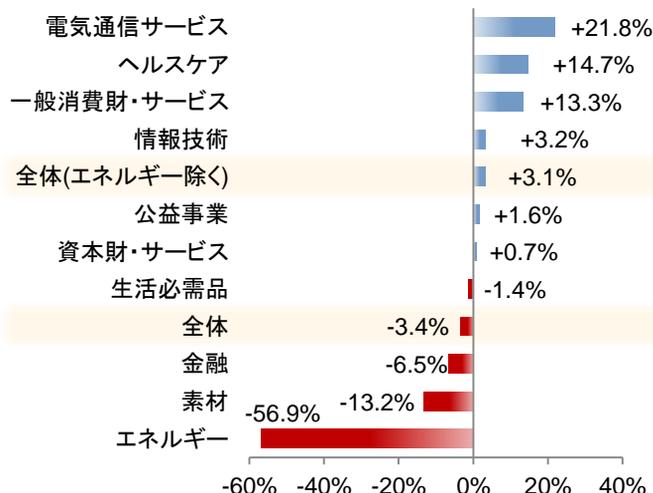
- 今後は、原油安や米ドル高の企業業績へのマイナス・インパクトが一巡することに加え、原油安の個人消費に対するプラスの影響も期待されます。米国マクロ経済環境も総じて底堅い展開が続く中で、企業業績は巡航速度の増益基調に回帰すると見込まれます。
- 米国企業のEPS成長率は2016年1-3月期以降に増益に転じ、2016年通期のEPS成長率は前年比+7.1%、2017年は同+12.5%と成長率の大幅な加速が予想されています。

米国企業の2015年7-9月期決算の状況



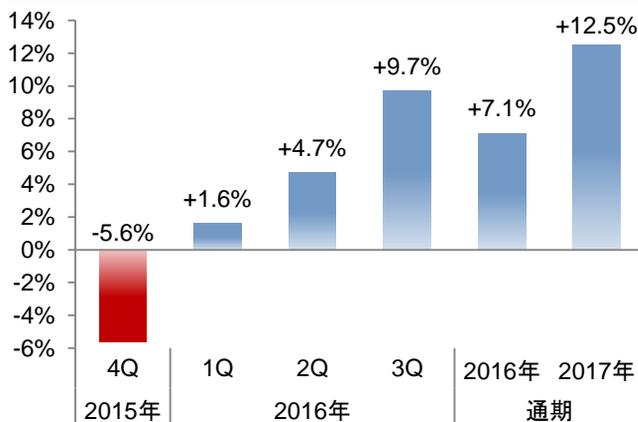
出所: ブルームバーグ、2015年11月25日時点
EPS(1株当たり純利益)に対する市場予想、S&P500指数構成企業のうち、7-9月期決算発表済みの491社のデータに基づく

米国企業の2015年7-9月期セクター別EPS成長率



出所: ブルームバーグ、2015年11月25日時点
S&P500指数構成企業のうち、7-9月期決算発表済みの491社による前年同期比のEPS成長率

米国企業のEPS成長率予想



出所: ブルームバーグ、2015年11月27日時点
期間: 2015年10-12月期~2017年末、EPS成長率は前年同期比

米国経済と株式市場の見通し

個人消費が牽引、内需主導の景気拡大が続く見通し

- 米国経済は拡大基調を維持しており、今後も堅調な展開が続くと予想しています。
- 特に、2016年の米国経済は、個人消費が牽引すると考えています。これまでは天候要因による下押しに加え、消費者が所得の増加を貯蓄に回す動きが見られましたが、雇用・所得環境の改善が続く中、消費者信頼感指数は2007年来の水準まで上昇しています。ガソリン価格の低下に伴う実質購買力の向上に加え、住宅価格上昇による資産効果も引き続き寄与するとみられ、個人消費は今後も拡大が続くと予想しています。
- こうした米国個人消費の拡大期待などを背景に、2016年は企業業績においても、一般消費財・サービスセクターが最も高い利益成長率を達成すると見られています。
- 年末商戦については、全国小売業協会は今年の売上高を前年比3.7%増と予想しています。昨年の実績同4.1%増に比べ若干低いものの安定した伸び率と言えます。また、同協会ではオンライン売上を同6~8%増と予想しており、今年も実店舗からEコマースへのシフトが加速すると見られます。

市場は年内利上げを織り込む

- 直近の良好なマクロ経済指標などを受け、FRB(米連邦準備制度理事会)は、12月に約7年ぶりにゼロ金利を解除し、利上げを開始する可能性が高いと考えられます。市場が予想する年内利上げ実施の可能性も足元では70%近くまで上昇しており、市場は利上げを織り込みつつあるため、利上げに伴うサプライズで市場が大きく下落する可能性は低くなったと言えます。

今後は企業業績の伸びに仕掛けて株価は上昇

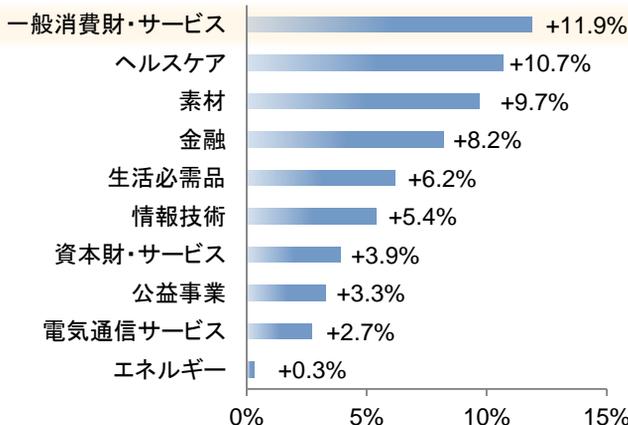
- 今後の米国株式市場は、利上げの背景にある着実な景気拡大が続く中、企業業績の拡大に沿った形で上昇すると考えます。このような業績相場の環境下では、良好な利益成長が見込まれる銘柄が株式市場の上昇を牽引すると考えられます。
- 米国株式は概ね適正な水準で取引されており、バリュエーションは長期平均と比較して加熱感は見られません。市場全体で見た場合には割安感は見られませんが、個別銘柄ベースでは相対的に割安な銘柄も多く見受けられ、投資機会が生じていると考えています。

消費者信頼感指数



出所:ブルームバーグ
期間:2004年1月~2015年11月

米国企業の2016年セクター別EPS成長率予想



出所:ブルームバーグ、2015年11月27日時点

S&P500指数 予想PER(株価収益率)の推移



出所:ブルームバーグ 期間:1995年1月末~2015年11月末



Asset Management

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。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はなく、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。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。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。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(Ⅰ)複写、写真複写、あるいは(Ⅱ)他のいかなる手段において複製すること、あるいは(Ⅲ)再配布することを禁じます。
© 2015 Goldman Sachs. All rights reserved. <22382-OTU-113938>