



米国株 MARKET PICK UP



先週の米国株式市場—FOMCのハト派的声明を受け大幅反発—

	前週終値	3月16日	3月17日	3月18日	3月19日	3月20日	週間騰落幅	週間騰落率
ダウ平均	17,749.31	17,977.42	17,849.08	18,076.19	17,959.03	18,127.65	+378.34	+2.13%
騰落幅		+228.11	-128.34	+227.11	-117.16	+168.62		
S&P500	2,053.40	2,081.19	2,074.28	2,099.50	2,089.27	2,108.10	+54.70	+2.66%
騰落幅		+27.79	-6.91	+25.22	-10.23	+18.83		
ナスダック総合指数	4,871.76	4,929.51	4,937.43	4,982.83	4,992.38	5,026.42	+154.66	+3.17%
騰落幅		+57.75	+7.92	+45.40	+9.55	+34.04		

<先週の概況>

先週の米国株式市場はダウ平均が週間で400ドル近く上昇して1万8000ドルの大台を回復するなど、ダウ平均とS&P500指数は4週ぶりに反発しました。ナスダック総合指数も3週ぶりに反発し、5,000ポイントの大台を回復しました。

18日に発表されたFOMCの声明発表で利上げを急がないというメッセージが市場に伝わったことで株価は大きく上昇しました。

NYダウ平均とナスダック総合指数の推移



(出所) Bloombergのデータをもとにマネックス証券作成

米国株式市場バリュエーション

指数	予想PER (倍)	PBR (倍)	予想配当利回り
ダウ平均	16.5	3.2	2.4%
S&P500	17.9	2.9	2.0%
ナスダック総合指数	21.9	3.7	1.1%

(出所) Bloombergのデータをもとにマネックス証券作成 (2015年3月20日時点)

S&P500と騰落レシオの推移



(出所) Bloombergのデータをもとにマネックス証券作成

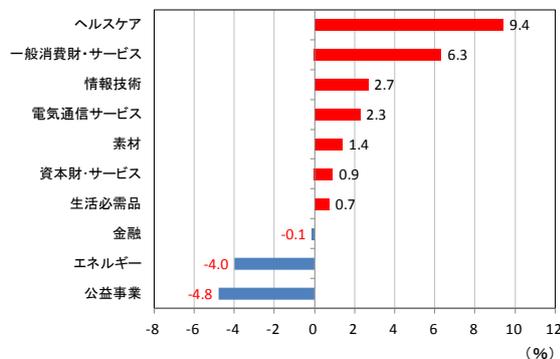
ドル円と米国長期金利の推移



(出所) Bloombergのデータをもとにマネックス証券作成

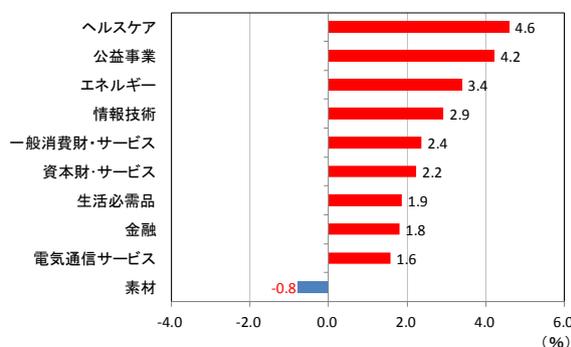
業種別リターン

S&P500 業種別年初来リターン



(出所) Bloombergのデータをもとにマネックス証券作成

S&P500 業種別週間リターン



(出所) Bloombergのデータをもとにマネックス証券作成

ダウ平均採用銘柄 週間騰落率ランキング

値上がり率ランキング (3/16-3/20)

ティッカー	銘柄名	週間騰落率 (%)
NKE	ナイキ	6.4
IBM	IBM	5.6
CVX	シェブロン	5.3
MRK	メルク	4.2
MSFT	マイクロソフト	3.6
PG	プロクター・アンド・ギャンブル・カンパニー	3.6
UNH	ユナイテッドヘルス・グループ	3.4
JMJ	ジョンソン・エンド・ジョンソン	3.2
TRV	トラベラーズ・カンパニーズ	2.8
AXP	アメリカン・エクスプレス	2.6

(出所) マネックス証券作成

値下がり率ランキング (3/16-3/20)

ティッカー	銘柄名	週間騰落率 (%)
DD	イー・アイ・デュポン・ドゥ・ヌムール	-7.7

(出所) マネックス証券作成

<上昇>

ダウ平均採用の30銘柄中29銘柄が上昇しました。ナイキ (NKE) は12-2月期の決算発表を行い、前年同期比で増収増益を達成、1株利益が市場予想を上回ったことが好感され大きく上昇しました。また、原油価格の反発を受けシェブロン (CVX) やエクソン・モービル (XOM) も反発しています。また、3月19日にダウ平均の銘柄入れ替えが実施され、AT&T (T) が外れてアップル (AAPL) が採用されました。

<下落>

化学大手のデュポン (DD) は外資系証券会社が投資判断を引き下げたことを受け、大きく売られました。

先週発表された主な経済指標

3月18日 米連邦公開市場委員会（FOMC）結果発表



ジャネット・イエレン
FRB 議長

3月18日に米連邦公開市場委員会（FOMC）の声明発表が行なわれました。事前の予想通り金融政策の正常化について「忍耐強くいられる」という表現が削除され、代わりに「労働市場のさらなる改善が確認され、中期的にインフレ率が2%目標に戻ると合理的な確信が持てたときに」利上げが行なわれるとの表現が採用されました。

イエレンFRB議長は表現の変更が6月の利上げを決定したものではないことを強調しました。また、声明と合わせて発表されたFOMCメンバーの今後の金利見通しは12月の発表時より2015年末の金利見通しが大きく下方修正されており、FOMCは利上げを急がないというメッセージとして市場は好感しました。

FOMCの発表前に前日比150ドル安程度まで下落していたダウ平均は発表を好感して200ドル超の上昇となりました。

今後発表される主な経済指標

3月24日 2月消費者物価指数（CPIコア・前年同月比） 市場予想 +1.7% 前月 +1.6%

24日に2月の消費者物価指数（CPI）が発表されます。FRB（連邦準備制度理事会）は物価の安定と雇用の最大化という2つの法的責務を負っています。労働市場の改善は非常に順調に進んでいる一方、物価上昇率は原油安の影響もあって伸びが鈍っています。

CPIが上振れすれば利上げの早期化、下振れすれば後ずれといった思惑が高まる可能性があり注目されます。

CPIコア指数上昇率（前年同月比）の推移



(出所)マネックス証券作成

マーケットビューー判断難しい局面も米国株の出遅れ感強くアップサイド見込むー

先週のマーケットビューーでは、FOMC の声明内容次第で大きく異なる展開を予想と記しました。「忍耐強く」という表現が削除されればタカ派のと受け止められて株安方向へのリスクを懸念していましたが、イエレン議長率いる FOMC メンバーの見事な市場との対話によって、6 月利上げのオプションが残されながら、利上げを急がないというメッセージが市場に伝わりました。

声明を好感する格好でダウ平均は 1 万 8000 ドル回復となりましたが、このまま史上最高値更新となるか非常に判断が難しい局面だと考えています。

筆者は足元のレポートで、直近発表された経済指標が雇用関連を除いて冴えない内容だったこと、またドル高の進行で企業収益が圧迫されるとの懸念から米国株の上値は重いのではないかとのお示しし、概ね想定通りの展開となってきました。

トムソン・ロイター社の集計によれば、S&P500 採用企業の 2015 年 1—3 月期の 1 株利益は前年同期比 2.7%減となる見込みです。前年同期比で減益となれば 2009 年 7—9 月期以来で、いかにドル高が企業収益を圧迫しているかがわかります。また、S&P500 の予想 PER は 17 倍台と過熱感があるとまでは言えないまでも、大きな魅力がある水準ではありません。

以上のようにファンダメンタルズ面から見ると米国株の上値は重い展開が想定できますが、一方で今回の FOMC の決定が市場のセンチメントを改善し、ドル安方向への巻き戻しのきっかけとなる可能性もあります。さらに、年初と比較してドイツ株が 20%超、日本株が 10%超の大幅上昇となっているにもかかわらず米国株はほぼ横ばい圏で、そうした点に注目すれば、米国株にアップサイドを見出すことができます。

冴えないファンダメンタルズではあるものの、利上げの時期が後ずれするとの観測が高まった以上、年初からの出遅れ感に注目が集まって、米国株はもう 1 段の上昇を遂げるのではないかと見ています。

フィナンシャル・インテリジェンス部 益嶋 裕

利益相反に関する開示事項

マネックス証券株式会社は、契約に基づき、オリジナルレポートの提供を継続的に行うことに対する対価を契約先証券会社より包括的に得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。レポート対象企業の選定はマネックス証券が独自の判断に基づき行っているものであり、契約先証券会社を含む第三者からの指定は一切受けておりません。レポート執筆者、並びにマネックス証券と本レポートの対象会社との間には、利益相反の関係はありません。

- ・当社は、本レポートの内容につき、その正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではないです。
- ・記載した情報、予想および判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。
- ・過去の実績や予想・意見は、将来の結果を保証するものではありません。
- ・提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。
- ・当社は本レポートの内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。
- ・投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。
- ・本レポートの内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号
 加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、
 一般社団法人 日本投資顧問業協会