

米国マーケットの最前線

-経済動向から日本への影響まで-

2014/12/30

フィナンシャル・インテリジェンス部 益嶋 裕

マネックス証券株式会社
www.monex.co.jp

2014年総まとめ&利上げで株価はどうなるのか

2014年がまもなく終わろうとしている。年初に大寒波の影響で停滞したものの春先から立ち直って以降米国経済は力強く推移した。本レポートでは来年に向けて今年の米国株式市場や米国経済の動向をしっかりと振り返っておきたい。

■2014年の米国株式市場

表に掲載したように、2014年の米国株式市場の上昇率は以下のとおりであった。厳密には30日と31日の取引が残っており、29日までの暫定的なデータとなるがご容赦いただきたい。以下の表で特徴的なのが、米国の主要3指数のパフォーマンスで、ダウ平均とその他2つの指数のパフォーマンスが大きく離れていることだろう。ダウ平均は採用銘柄のうち値がさ株で寄与度の大きいIBM(IBM)が年間で14%近い下落となって足を引っ張った。また、同じく指数採用銘柄であるシェブロン(CVX)とエクソン・モービル(XOM)の2社も原油価格の下落により年間パフォーマンスはマイナスである。これらの銘柄の株価が冴えなかったことが他の指数とパフォーマンスの解離が起こった要因である。

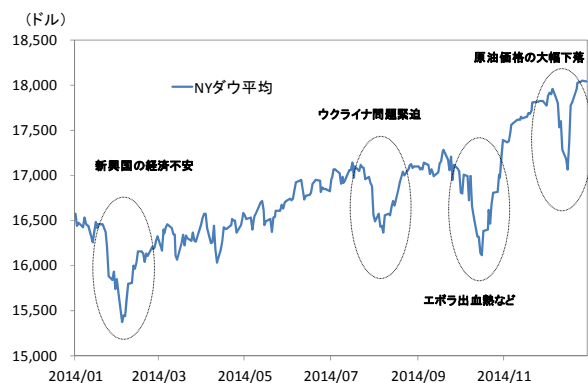
指数名	2013年 年末株価	2014年 12月29日株価	上昇率
NYダウ平均(ドル)	16,576.66	18,038.23	8.8%
S&P500	1,848.36	2,090.57	13.1%
ナスダック総合指数	4,176.59	4,806.91	15.1%
日経平均(円)	16,291.31	17,729.84	8.8%

(出所) マネックス証券作成

また、年初から米国株式市場の値動きを振り返ってみると、大きく4回の調整局面があった。1度目は年初早々に新興国の経済不安問題が取り沙汰され、新興国通貨が大きく売られた。また、大寒波によって米国経済が一時失速した影響もあったと考えられる。

2度目は夏場にウクライナ問題が緊迫化した際であ

2014年 NYダウ平均の推移



(出所) マネックス証券作成

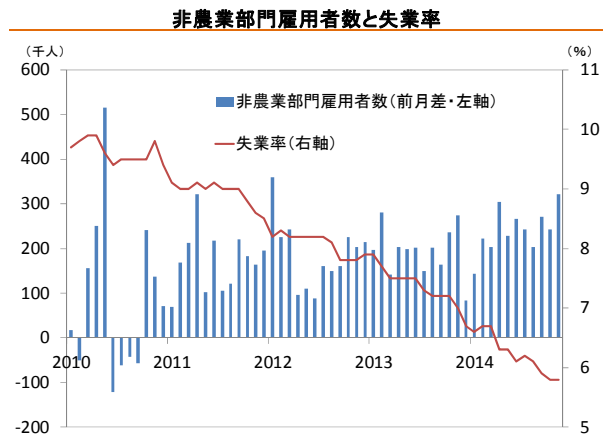
る。ロシア軍がウクライナ国境付近に展開したとの報道や欧米の経済制裁に対してロシアが対抗措置を講じたことなどから不安が高まり、マーケットはリスクオフムードになった。そして秋にはエボラ出血熱の感染者が米国内で出たことなどから一時パニック的な売りが出て株価は3度目の調整となった。そして4度目は記憶に新しいところだが、原油価格が大幅に下落したことからロシアを始めとした産油国の景気後退が起き、世界経済にも悪影響が出るとの懸念が広がった。

振り返ってみればいずれの株価下落局面も米国株の上昇トレンドを崩すには至らず、結果的には絶好の押し目を作った格好となった。米国株の力強い上昇の背景には、当然ながら米国経済が力強く推移したことがあげられる。それでは米国経済の重要な指標を振り返っておこう。

■労働市場

労働市場の回復は加速した。雇用統計の非農業部門雇用者数は寒波の影響から回復した2月以降直近のデータが発表されている11月まで10ヵ月連続で堅調な回復の目安とされる前月差20万人増を上回っている。失業率も昨年末の6.7%から11月は5.8%と0.9ポイント改善した(グラフ参照)。

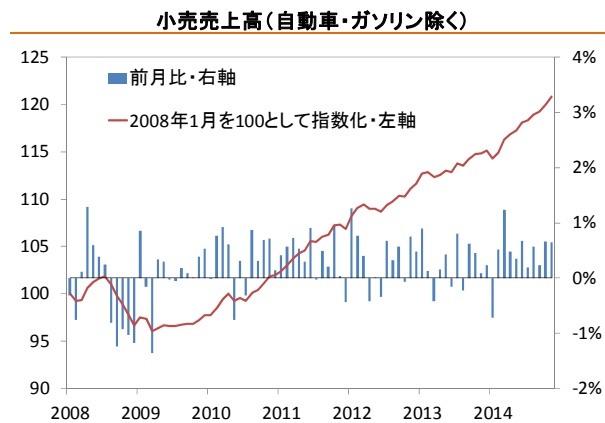
やむを得ずパートタイマーで働いている人を失業者に含めて計算する「U-6失業率」は以前金融危機前よりかなり高い水準にあるなど、労働市場が完全に回復しきったわけではないが、非常に堅調な回復トレンドを辿っていることは疑いないと言えるだろう。



(出所)マネックス証券作成

■個人消費

米国のGDPの約7割を占め、まさに米国経済の根幹と言える個人消費も堅調に推移した。変動の大きい自動車とガソリンを除いた小売売上高は寒波の影響が大きかった今年1月を除いてずっと前月比プラスで推移した(グラフ参照)。個人消費の先行指標である消費者センチメントも原油安も手伝って非常に高水準での推移となった。

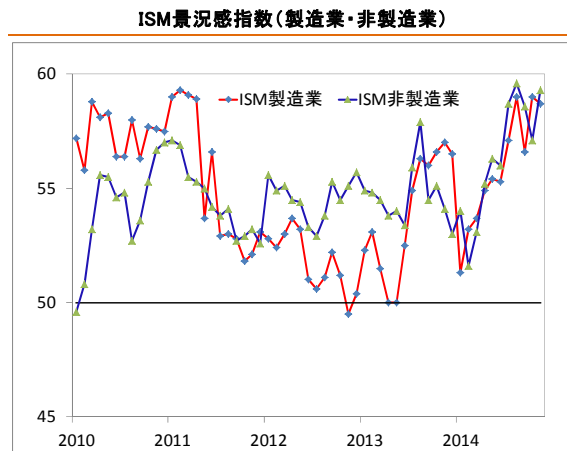


(出所)マネックス証券作成

■企業の利益と景況感

企業の利益も順調な増加を見せた。トムソン・ロイターの集計によればS&P500採用企業は7-9月期に前年同期比10%以上の増益を達成、年間を通して着実な増益を達成する見込みである。企業サイドから見た景況感を示すISM企業景況感指数も改善と悪化の境目となる50を大きく上回る高水準で推移している(グラフ参照)。

これまで見たように、2014年の米国経済は労働市場の回復が個人消費に寄与し、個人消費が増えることで企業の利益が増え、株価は利益の増加に連れて上昇するという好循環が働いたと考えられる。



(出所)マネックス証券作成

12月に入ってから発表されている経済指標も概ね好調に推移しており、現在のところ米国経済の不安要素となる大きな懸念材料は見当たらない。2015年も引き続き米国経済は力強く推移すると想定できそうだが、来年の米国には1つ大きなイベントが控えている。利上げである。

■過去の利上げの際の米国株の反応

今月のFOMC(連邦公開市場委員会)後の記者会見で、イエレンFRB議長は「少なくとも利上げは2015年4月以降になる」との見通しを示した。そして「FOMCメンバーの多くが2015年央までの利上げを予想している」と付け加えた。議長の発言からすると来年中に利上げが行われる可能性はかなり高そうだ。それでは米国で利上げが行なわれると、株価はどのような反応を見せるのか、過去に利上げが行なわれた際の株式市場の反応をご紹介したい。

1990年以降で利上げが行なわれたのは、94年、99年、2004年の大きく3回で、簡単にまとめるとそれぞれ以下の値動きとなった。

94年:最初の利上げから数ヶ月間でS&P500は約8%下落、その後も断続的に利上げが行なわれ、利上げのさなか1年ほど株価は低迷も利上げが終わると力強い上昇を開始し、その後5年間で株価は約3倍(!)に

99年:こちら利上げ後数ヶ月間でS&P500は6%ほど調整も、すぐに持ち直し株価は上昇

04年:利上げ後1ヶ月で6%ほど調整もまもなく持ち直し株価は上昇

過去3回とも共通しているのは、利上げ後しばらくは株価が調整したものの、その後は利上げ前の株価を超

えて上昇しているという点だ。言い換えれば、利上げ後に株価が下落した局面は振り返ってみれば買いの絶好のチャンスだったというわけである。

当然ながら今回の利上げ局面が同様の値動きをたどるかどうかはわからない。ただ、歴史は繰り返すということわざもあり、ぜひ頭の片隅にとめていただき、2015年の投資に活かしていただきたい。

本年もマネックス証券と本レポートにご愛顧を賜りまして誠にありがとうございました。お客様からいただくご意見はすべて拝読し、レポートの品質向上の励みにしております。来年もぜひご愛読いただき、お気軽にご意見やご感想を頂戴できれば幸いに存じます。今後ともマネックス証券と本レポートを何卒よろしくお願ひ申し上げます。

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ありません。
- ・ 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