

# 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-



2016/1/12

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

## 雇用は抜群！でも・・・

非農業部門雇用者数(前月差) 12月 +29.2万人 市場予想 +20.0万人 前月 +25.2万人(上方修正)

失業率 12月 5.0% 市場予想 5.0% 前月 5.0%

U-6失業率 12月 9.9% 前月 9.9%

平均時給(前年比) 12月 2.5% 市場予想 +2.7% 前月 +2.3%

### ■総じて堅調だった雇用統計

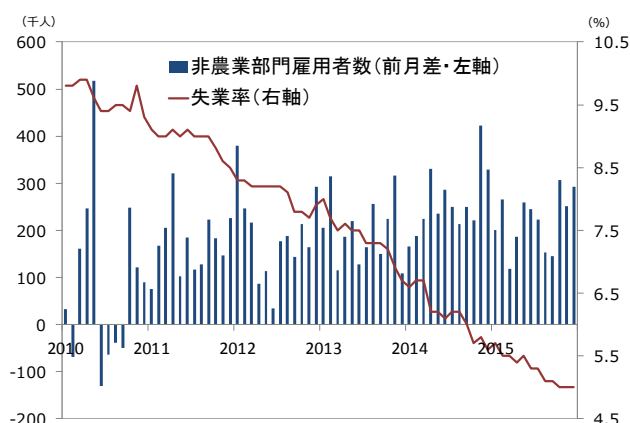
8日発表された雇用統計は、改めて米国労働市場の好調さを確認させる堅調な内容だった。非農業部門雇用者数は前月差29.2万人増と、市場予想およびマネックス証券予想の20万人増を大きく上回った。過去分は、11月分が+21.1万人から+25.2万人に、10月分が+29.8万から+30.7万人と計5万人上方修正された。失業率および正社員を希望しながらやむを得ずパートタイマーとして働く人々を失業率にカウントしたU-6失業率はそれぞれ前月から変わらず、5.0%・9.9%となった(グラフ参照)。

将来のインフレ圧力となる平均時給も前年比2.5%の上昇と市場予想の2.7%上昇には及ばなかったものの、前月の2.3%から伸びが加速した(グラフ参照)。また、労働参加率は62.6%と8月以来4ヶ月ぶりの水準まで回復した。

### ■雇用統計後の市場の反応

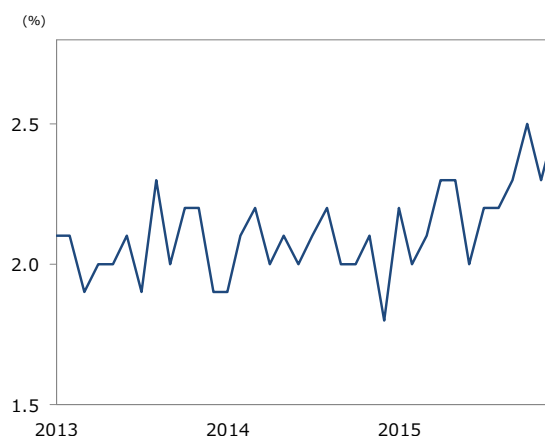
好調な雇用統計の結果を受け、発表直後こそ米国の2

非農業部門雇用者数と失業率



(出所)トムソン・ロイターデータよりマネックス証券作成

平均時給(前年同月比)の推移

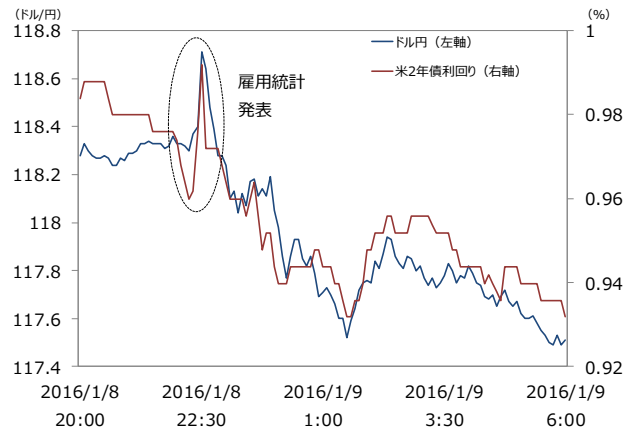


(出所) Bloombergデータよりマネックス証券作成

年債利回りは1%超まで上昇、ドル円は118円台後半まで円安ドル高に振れた。ただ、マーケットのリスク回避ムードは根強く、その後は徐々に金利が低下し、ドル円は117円台前半まで大きく円高に振れた(グラフ参照)。

[前回のレポート](#)で、リスクオフムード一色になっている市場のムードを変えるには雇用統計ではインパクト不足であり、発表直後はドルが上昇しても118円台では上値が重くなるのではないかと記したが、概ね想定通りの値動きとなった。

雇用統計後のドル円と2年債利回りの値動き

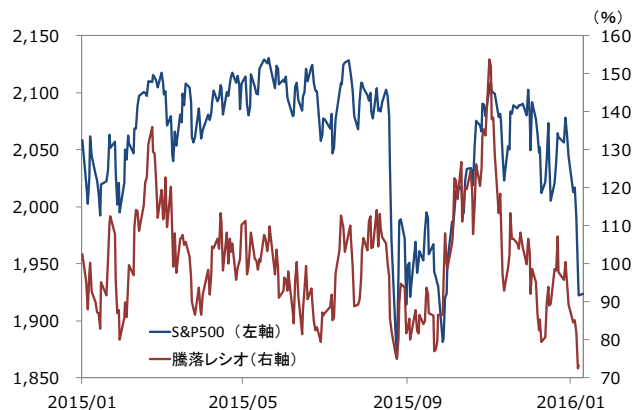


(出所) Bloombergデータよりマネックス証券作成

### ■米国株の短期・中期見通し

筆者が独自に算出しているS&P500の騰落レシオは足下で77.9%まで低下しており(グラフ参照)、短期的に売られ過ぎの水準まで来ている。ダウ平均は12月29日の終値1万7720ドルから11日時点で1万6398ドルまで1,300ドル以上下落しており、短期的には売られすぎからの反発が期待できるだろう。

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

一方、数ヶ月単位で見るとダウ平均が1万8000ドル、S&P500が2,100ポイントを超えて史上最高値を再び

更新することはかなり難しいのではないかと考えている。その理由は前回のレポートにも記したように、米国経済の勢いに陰りが見られることだ。もちろん前述したように米国の労働市場は非常に好調で、米国経済が大幅に失速することは考えづらい。しかし、後述するように企業業績も冴えない見込みの中で、ゆっくりとはいえ今後も断続的な利上げが控えているとあっては、米国株が大きく上昇していくシナリオは描きにくい。

### ■10-12月期は4.2%減益の見込み

トムソン・ロイター社の1月8日時点の調査によれば、10-12月期のS&P500採用企業の利益は前年同期比4.2%の減益となる見込みである。本調査は毎週発表され、企業の発表が進むと上方修正されていく傾向があるとはいえ、それでも2四半期連続で前年同期比減益となる可能性が高いだろう。

セクター別に見るとやはりコモディティ価格の下落によって、エネルギーセクターや素材セクターが足を引っ張る見込みだ。それ以外にもテクノロジーや公共事業など10業種中6業種が減益になると予想されている。中国経済の成長鈍化や相次ぐ地政学リスクの台頭という流れのなかで、企業業績の伸びが見込みにくいとあっては米国株に本格的な買いが入るとの想定はやや無理筋だろう。

さらに、現在の米国株のバリュエーションもさして割安といえる水準ではない。昨年春頃にイエレンFRB議長やかのウォーレン・バフェットが「米国株は割高である」という趣旨の発言を行ったことは記憶に新しい。バリュエーションの割高さが解消されるには、企業の利益が増えるか株価が下がるかが必要になるが、そのどちらも大きく進んだわけではない。現在のS&P500の予想PERは15.5倍と割高とも割安とも言えない標準的な水準である。米国経済に好転が見られるまでは、S&P500は予想PER16倍強の2,000ポイント程度が上値メドになるのではと考えている。

## ■用語解説

### 雇用統計(米国)

米政府による雇用環境を調査した統計。発表される統計のなかでも、失業率(働く意欲がある人口に占める失業者の割合)と非農業部門雇用者数変化(農業従事者を除いた雇用者数の増減)が市場で注目されやすい。通常は月初の金曜日に前月分が公表される。

**ご留意いただきたい事項**

マネックス証券(以下当社)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。当社が有価証券の価格の上昇又は下落について断定的判断を提供することはありません。

本レポートに掲載される内容は、コメント執筆時における筆者の見解・予測であり、当社の意見や予測をあらわすものではありません。また、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。

当画面でご案内している内容は、当社でお取扱している商品・サービス等に関連する場合がありますが、投資判断の参考となる情報の提供を目的としており、投資勧誘を目的として作成したものではありません。

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。

当社でお取引いただく際は、所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。お取引いただく各商品等には価格の変動・金利の変動・為替の変動等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。また、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。信用取引、先物・オプション取引、外国為替証拠金取引をご利用いただく場合は、所定の保証金・証拠金をあらかじめいただく場合がございます。これらの取引には差し入れた保証金・証拠金(当初元本)を上回る損失が生じるおそれがあります。

なお、各商品毎の手数料等およびリスクなどの重要事項については、「[リスク・手数料などの重要事項に関する説明](#)」をよくお読みいただき、銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身のご判断で行ってください。

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