

NY ダウ平均、史上初の 2 万ドルの大台へ

ダウ平均が 2 万ドルの大台に到達した。トランプ大統領も、Great!とつぶやいた。



President Trump ✓
@POTUS

フォロー中

Great! #Dow20K

The Associated Press @AP

Dow Jones industrial average trades over 20,000 for the first time, latest milestone in a record-setting drive. apne.ws/2kiNlrb

昨年 11/25 付の [僕のブログ](#) で述べたように、19,000ドルの大台更新まで 483 日を要した。18,000ドル越えから約 2 年かかった。それが今回は 42 営業日。IT バブル期以来、史上 2 番目に速い大台替りである。



いま、ブログの日付を見て思った。ブログの日付は 11/25、そしてダウが 2 万ドルに乗せた昨日が 1/25。ちょうど 2 カ月である(ダウ平均が 19,000ドルを付けたのは 11/22)。この 2 カ月の間には、感謝祭、年末商戦、FRB による利上げ、クリスマス、大納会、大発表、そしてトランプ大統領就任式といろいろなことがあったが、2016 年が終わり 2017 年という新しい年が始まるその前後 1 カ月という期間で、NY ダウ平均は大台替りを果たした。トランプ氏が大統領選で勝利した 2 週間後にダウは 19000ドルに乗せ、ト

ランプ氏が大統領に就任した 5 日(3 営業日)後に 2 万ドルに乗せた。この躍動感、このダイナミズム。まさに新しい時代の到来を予感させるような動きではないか。

僕はトランプ大統領就任から「トランプラリー第 2 幕のスタート」と主張してきた。ダウ平均 2 万ドル達成は、その号砲である。

トランプ新政権の政策が不透明だ、などという、とってつけた理由でこのところの相場低迷を説明する解説が多かったが、前回のレポートで述べた通りの外的外れであろう。政権がまだ本格稼働していないにもかかわらず、トランプ大統領は積極的にメッセージを発し続け、米国経済を活性化させようとしている。外交や通商政策は確かに不透明だが、減税や規制緩和の方針は変わっていないことが読み取れる。それに企業も米国市場も鼓舞されている感がある。

折しも米国は決算発表が佳境に入ってきている。トムソンロイターの調べでは、S&P500 の利益の伸びは 2016 年 Q4 が 6.3%となる見込み。以降、四半期ごとに 13.6% 11.9% 10.2%と 2 ケタ増が続く。米国企業の業績回復が株高の背景にある。

もっとも、それら 2 ケタ増益の向こう 4 四半期の業績を織り込んで PER は 17 倍だ。このバリュエーションの高さをどうこなすか。特に金利見合いのバリュエーションは割高感が強い。米国の 10 年債利回りがボトム(1.3579%)をつけた昨年 7 月 8 日の S&P500 は 2129.9 で 4 四半期先の予想 PER は 16.5 倍だった。益利回りは 6%以上あり、金利とのスプレッドは 4.7%あった。現在 10 年債利回りは 2.5%にまで上昇する一方、PER はさらに上昇して 17 倍、益利回りは 6%を下回り、金利とのスプレッドは 3.36%に低下している。

金利見合いのバリュエーション、すなわちイールドスプレッドの適正な水準をどこに求めるかについては正解がない。単純に過去平均を当てはめるわけにはいかないだろう。過去 35 年にわたった金利低下の時代が終わった可能性があるからだ。2015 年 5 月 11 日に書いたストラテジーレポート「[米国金利は上昇するか](#)」ではこう述べている。

＜イールドスプレッドの 1985 年から現在まで過去 30 年の平均は 1.5%であるのに対して、現在は 3.8%である。つまり、金利見合いのバリュエーションという観点では株はまだ割高ではなく、歴史的にプレミアムがたっぷり上乗せされた状態であり、むしろ割安と見ることもできるかもしれない。(中略)

株式が割高でないのか、あるいは金利が低すぎるのか？われわれはこの議論をさんざん繰り返してきた。ざっくりとした感覚で言えば、株はバブルの入り口、債券は既に超バブル - そんなところだろう。株式は「かなり割高」ではないが、明らかに「割安」ではない。一方、債券は異常に買われ過ぎているため、現在の超低金利を基準に物事を評価するのは大変危険である。>

いずれにせよ、新たな時代、新たな局面に突入したことは間違いない。前掲したブログのタイトル・バックに使った WSJ の見出しをもう一度ここで引用しよう。

“Blue-Chip Stocks Power Through New Milestone”

日本語にすれば、「優良株(ダウ平均のこと) 新たなマイルストーンに」ということだが、実は”Power Through”という言葉がミソである。”Power Through”には、「困難であってもやり遂げる」という意味がある。史上初の2万ドルに乗せたNYダウ平均。ここから先は、タフな相場を乗り切っていかなければならない。

ご留意いただきたい事項

当社は、本書の内容につき、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、予想及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。当社は本書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。本書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。内容に関するご質問・ご照会等にはお応え致しかねますので、あらかじめご容赦ください。

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金融機関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。

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