

米国株式市場の調整に関する考察

概要

- 米国株式市場は足元大きく下落、短期的には米国長期金利の動向に注視する必要がある
- 一方、米国の実体経済は総じて盤石
- 歴史的に、良好なマクロ経済環境下での株価調整は、魅力的な投資機会を提供してきた



足元の米国株式市場およびマクロ経済環境の動向

米国株式市場は大きな調整を経験するも、実体経済は総じて盤石

足元、米国株式市場は米国長期金利の上昇に加え、貿易摩擦などが重石となり、大幅下落の展開となっています。

2018年10月10日には、米国株式市場の代表的な指数であるS&P500指数が前営業日比3.3%下落しました。これで、米国株式市場は、9月20日に付けた高値から累積で約5%下落したことになります。

米国株式市場は、2018年2月の急落以降、順調に回復を続け高値を更新してきましたが、足元では市場の変動性が高まっています。この先、同市場が安定を取り戻すためには、米国長期金利の安定が必要であると考えています。この観点から、本日10月11日に発表される9月の米国CPI(消費者物価指数)の結果に市場の注目が集まっています。

一方、米国のマクロ経済環境は総じて盤石です。

特に足元の米国ISM(米供給管理協会)製造業景況指数は歴史的な高水準に達しており、8月には約14年ぶりの高水準を記録しました。

さらに、税制改革の効果も相まって、米国の企業業績は引き続き良好です。2018年の米国企業のEPS(1株当たり利益)は、4四半期ともに前年同期比+20%を上回る水準で大きく拡大すると見込まれます。2019年には成長ペースがやや落ち着く可能性もあるものの、引き続き増益基調で推移すると期待されます。

米国ISM製造業景況指数: 主要経済指標の中で最も早く発表されること、企業の景況感を反映し景気転換の先行指標とされることから、市場の注目度が高い経済指標。50を上回ると景況感の改善、50を割り込むと景況感の悪化を示唆していると考えられている。

年初来の米国株式と米10年国債利回りの推移

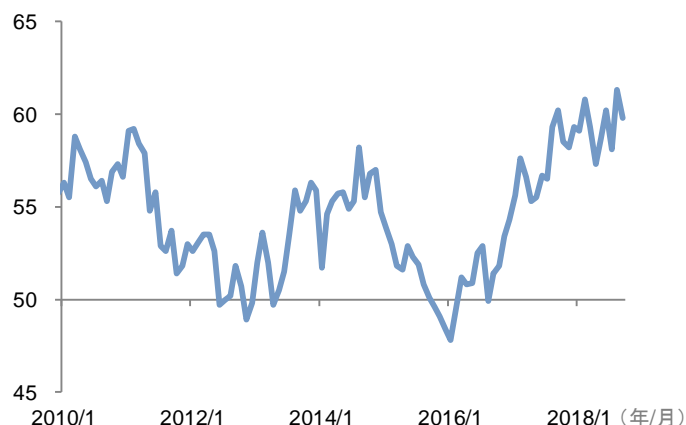


期間: 2017年12月末~2018年10月10日

出所: ブルームバーグ

米国株式はS&P500指数

米国ISM製造業景況指数



期間: 2010年1月~2018年9月

出所: ブルームバーグ



株式市場の調整に関する考察

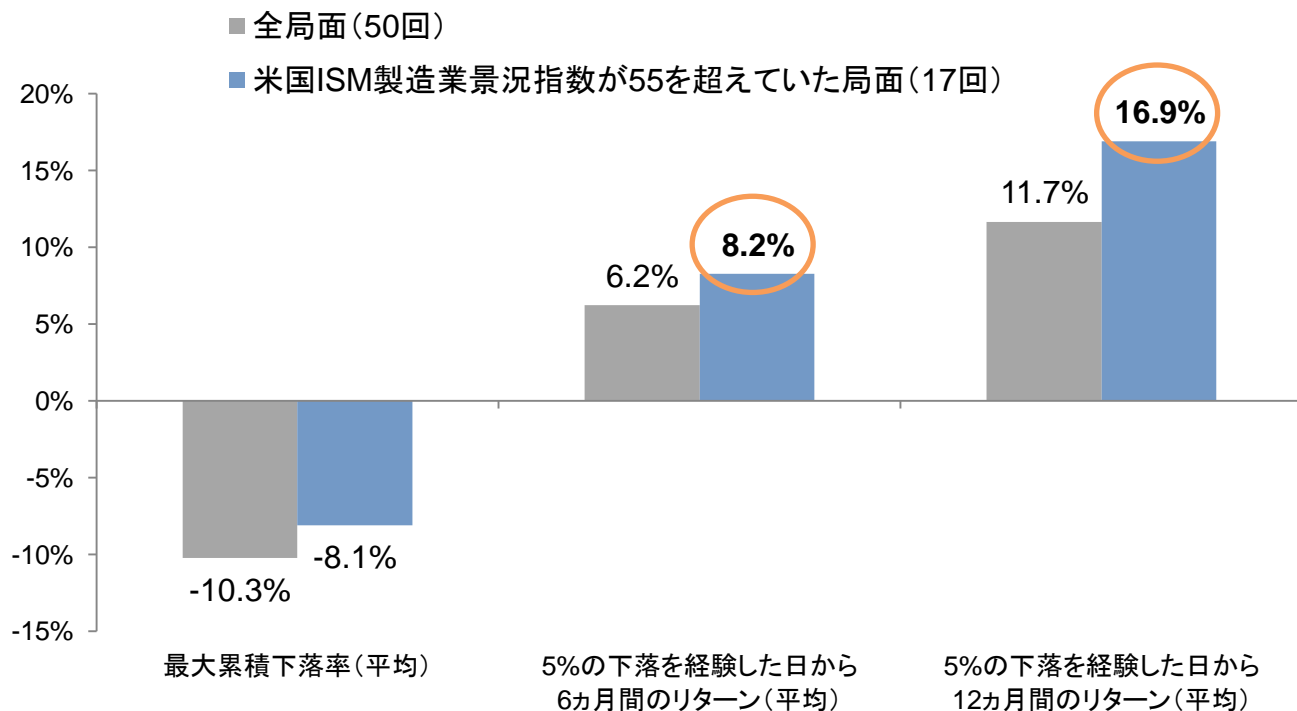
短期的な調整は常に起こり得る。マクロ経済環境が良好ならば魅力的な投資機会となる可能性も

短期的な株式市場の調整は、常に起こり得るものです。こうした時こそ、冷静にマクロ経済環境を分析することが重要です。歴史的に、良好なマクロ経済環境下での株価調整は、魅力的な投資機会を提供してきました。過去約30年間、米国株式市場が5%以上の最大下落幅を経験した局面は50回存在します。

それぞれの局面で、5%の下落を経験した日から、その後のリターンを計測してみると、6か月間で平均+6.2%、12か月間で平均+11.7%の上昇となりました。大幅な下落を経験すると、その後株式市場は概ね反発する傾向があることがわかります。

さらに、経験則に照らし合わせると、マクロ経済環境が良好な局面では、その後のリターンがさらに高くなる傾向が読み取れます。上記50局面のうち、米国のISM製造業景況指数が55を超えていた17局面を取り出すと、その後6か月、12か月の平均リターンはそれぞれ+8.2%、+16.9%となりました。さらに、6か月、12か月後のリターンがマイナスとなった局面は、17局面中わずか1回のみとなりました。

過去約30年間の米国株式市場の調整局面とその後の平均リターン



期間: 1988年1月末～2018年10月10日

出所: ブルームバーグ、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント

上図は、100日間にS&P500指数の最大累積下落幅が5%を超えた局面について、それぞれの最大累積下落率、最大累積下落率が5%に達した日から6か月間、12か月間のリターンについて、その平均値を分析したものです。

最後に5%の下落を経験したのは2018年2月5日になります。その後12か月間のリターンが存在しないことから、上記の計算からは除外して算出しています。