

2016年3月7日

米国株式レポート

米国の景気後退懸念による株価下落は行き過ぎ

概要

- + 足元の大幅な米国株式市場の調整を受け、市場では米国経済に対する景気後退懸念も台頭しています。しかし景気サイクルの転換点を考える上で重要な経済指標は、景気改善の持続を示唆しており、このような懸念は行き過ぎであると考えます。
- + 米国株式市場についても、企業の収益環境や健全性などを考えると、投資家の過度な悲観は行き過ぎで、長期投資の観点から非常に魅力的な投資機会が提供されていると考えています。

2016年1月以降の原油価格の下落や世界的な景気後退懸念などを背景として、米国の株式市場が大幅に調整し、市場では堅調に推移してきた米国経済も景気後退局面に入るのでは、との懸念が台頭しています。

これらの市場の懸念は適切なのかどうかについて、本レポートでは考えてみたいと思います。

米国の景気後退懸念は行き過ぎ？

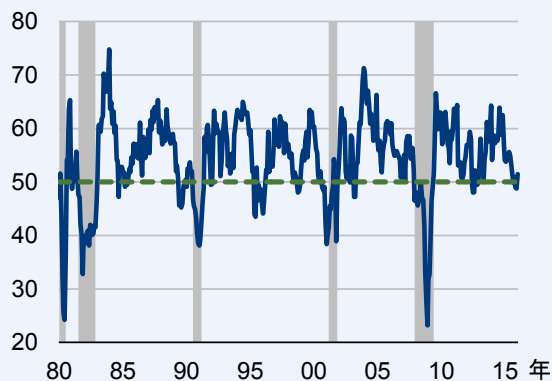
景気サイクルは毎回異なる特徴があり、成長や後退の要因も変わる可能性があります。それでも、各景気サイクルで繰り返されるパターンがあり、たいていは主要な経済指標に景気サイクルの変化が表れます。その中でも、アライアンス・バーンスタイン*が、景気サイクルの転換点を考える上で重要であるとするいくつかの経済指標の現在の状況について見てみたいと思います。

① ISM製造業 新規受注指数

同指数は、製造業の状況を捉える指標ですが、景気サイクルの転換点を把握する上で重要な指数であり、全米産業審議会が算出する景気先行指数の構成要素にも採用されています。同指数は、50.0が景気の中立水準であり、景気後退の可能性が高まる場合、同指数は50.0を下回り、その後急速に落ち込む傾向があります。

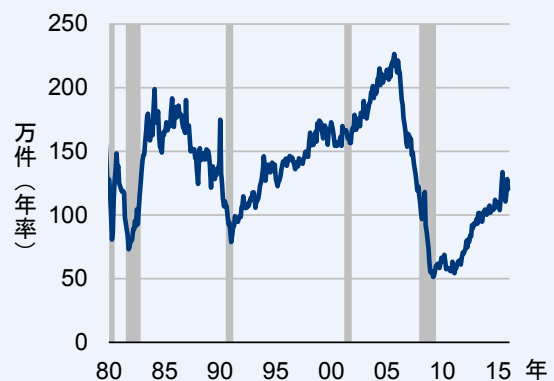
2016年1月現在の同指数は、51.5であり(図表1)、これは緩やかな景気改善の持続を示唆しています。さらに同指数の業種ごとの内訳を見てみると、一次産品、プラスチック、化学品、コンピュータ/電子機器、運輸などの幅広い業種で明るい兆しが見受けられます。

【図表1】 ISM製造業 新規受注指数



過去の分析は将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。期間：1980年1月～2016年1月。月次データ。グレーの影部分は景気後退期を示します。出所：ブルームバーグ

【図表2】 住宅建設許可件数



過去の分析は将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。期間：1980年1月～2016年1月。月次データ。グレーの影部分は景気後退期を示します。出所：ブルームバーグ

*アライアンス・バーンスタイン(以下、「AB」)はアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーとその傘下の関連会社を含みます。アライアンス・バーンスタイン株式会社はABの日本拠点です。



② 住宅建設許可件数

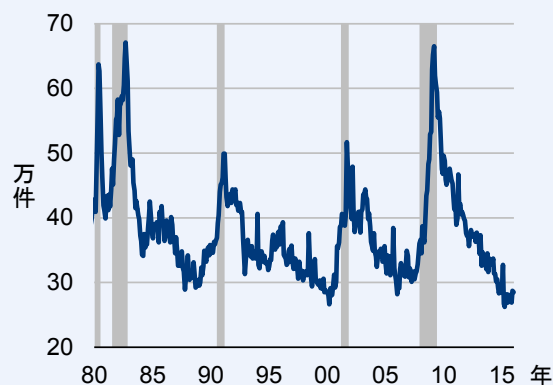
同件数は、戸建ておよび集合住宅に関する市場動向を捉える指標で、景気敏感セクターの中でも重要性の高い住宅建設セクターの動向を反映するため、以前から景気先行指数の構成要素に含まれています。2015年10-12月期の住宅建設許可件数は、2007年以降では2番目に高い水準であり(図表2)、この経済指標もまた、景気改善の持続を示唆しています。

③ 新規失業保険申請件数

週次で発表される同件数は、労働市場の動向をいち早く示す指標として注目されています。新規失業保険申請件数が増加傾向にある場合、解雇が増加していることや、他に就業する機会が不足または減少していることを示している可能性があります。一般的に3か月以上継続して35万件を上回る場合は、労働市場が大幅に悪化していることを示唆しています。しかし、図表3のとおり、1年近くにわたり30万件を下回る低水準で推移しています。

以上で見てきたように、製造業の新規受注指数や、住宅建設許可件数、新規失業保険申請件数といった、景気サイクルとの転換点を考えるうえで重要と考えられる経済指標は、いずれも米国の景気改善が持続する可能性が高いこと示しています。確かに株式市場などの混乱が長期化した場合、それ自体が米国経済に悪影響を及ぼす可能性には注意が必要ですが、現時点で米国が景気後退に陥る可能性を懸念することは、やや行き過ぎであると考えます。

【図表3】新規失業保険申請件数



過去の分析は将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。
期間：1980年1月-2016年1月。各月最終週のデータ。グレーの影部分は景気後退期を示します。出所：ブルームバーグ

今後の米国株式見通しについて

これまで見てきたとおり、米国の景気改善は持続する可能性が高いと見ています。また、米国企業の収益環境も急速に悪化する状況にはないと考えています。実際に米国の企業収益は、昨年もエネルギー・セクターと素材セクターを除く全セクターで増益を維持しましたし、今年はこれまでの米ドル高の進展による収益悪化要因が一巡することで、利益成長率の改善が見込まれています。

したがって、現在の米国株式市場は、投資家の過度な悲観の結果、健全なファンダメンタルに対し明らかに売られ過ぎで、長期投資の観点から非常に魅力的な投資機会が提供されていると考えています。



当資料のお取扱いにおけるご注意

当資料は情報提供のみを目的としてアライアンス・バーンスタイン株式会社が作成したものであり、いかなる場合も当資料に記載されている情報は、投資助言としてみなされません。当資料は信用できると判断される情報をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、当資料に掲載されている予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。当資料の内容は予告なしに変更することがあります。当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象となりません。投資信託の運用による損益は、全て投資者の皆様へ帰属します。投資信託をお申込の際には、必ず詳細をご確認のうえ、投資に関する最終決定はご自身で判断なさるようお願いいたします。

当資料についての重要情報

当資料は、投資判断のご参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。特定投資信託の取得をご希望の場合には、販売会社において投資信託説明書(交付目論見書)をお渡しますので、必ず詳細をご確認のうえ、投資に関する最終決定はご自身で判断なさるようお願いいたします。以下の内容は、投資信託をお申込みされる際に、投資家の皆様にご確認いただきたい事項としてお知らせするものです。

十 投資信託のリスクについて

アライアンス・バーンスタイン株式会社の設定・運用する投資信託は、株式・債券等の値動きのある金融商品等に投資します(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。投資信託の運用による損益は、全て投資者の皆様へ帰属します。投資信託は預貯金と異なります。リスクの要因については、各投資信託が投資する金融商品等により異なりますので、お申込みにあたっては、各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をご覧ください。

十 お客様にご負担いただく費用—投資信託のご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります。

申込時に直接ご負担いただく費用・・・申込手数料 上限3.24%(税抜3.00%)です。

換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保金 上限0.5%です。

保有期間に間接的にご負担いただく費用・・・信託報酬 上限2.0304%(税抜1.8800%)です。

その他費用・・・上記以外に保有期間に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等でご確認ください。

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アライアンス・バーンスタイン株式会社が運用する全ての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

アライアンス・バーンスタイン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303号
【加入協会】一般社団法人投資信託協会／一般社団法人日本投資顧問業協会／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

