

米国株： 三度目の正直で高値更新

セス・マスターズ

アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー

アセット・アロケーション／富裕層向けサービス最高投資責任者



米S&P 500指数は2000年3月（ITバブルの崩壊前）と2007年10月（世界金融危機の発生前）に二度付けた1,550のピークに再度到達し、今回は三度目の正直で最高値を更新した。米国株は前回のピーク時よりバリュエーションが魅力的で、財務内容も良いため、まだ上値余地があると見ている。

米国株のバリュエーションは妥当。S&P 500指数は現在、コンセンサス予想による2013年利益の約13.7倍の水準で取引されており、下の表に示したように、株価予想収益率は2007年10月より低く、2000年3月を大きく下回っている。

【図表】現在の水準では、米国株は従来からのピーク時より魅力的
S&P 500指数が1,550に到達した時の各種指標の比較

	2000年 3月24日	2007年 10月31日	2013年 3月12日	従来との違い
S&P 500指数*	1,550	1,550	1,550	バリュエーションが妥当
株価予想収益率	25.6倍	15.0倍	13.7倍	
純負債比率**	30%	63%	34%	財務内容が良好
配当利回り	1.1%	1.8%	2.1%	債券利回りが低い
米10年国債利回り	6.2%	4.4%	2.0%	
米GDP(兆米ドル)	9.6	14.1	15.8	

過去のパフォーマンス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。

*終値ベースではなく、ザラ場ベースの指数の水準。 **現金および現金等価物を控除後の総負債に対する株主資本の割合。

出所：ファクトセット、S&P、アライアンス・バーンスタイン

当資料は、アライアンス・バーンスタイン・エル・ピーのCONTEXTブログを日本語訳したものです。オリジナルの英語版はこちら。

<http://blog.alliancebernstein.com/index.php/2013/03/21/us-stocks-third-time-the-charm/>

本文中の見解はリサーチ、投資助言、売買推奨ではなく、必ずしもアライアンス・バーンスタイン・ポートフォリオ運用チームの見解とは限りません。本文中で言及した資産クラスの過去のパフォーマンス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。当資料は、2013年3月21日現在の情報を基にアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーが作成したものをアライアンス・バーンスタイン株式会社が翻訳した資料であり、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した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。また当資料の記載内容、データ等は作成時点のものであり、今後予告なしに変更することがあります。

米企業の財務内容は格段に健全。S&P 500指数構成企業はバランスシートが従来のピーク時よりはるかに健全で、純負債比率は現在34%と2007年10月の半分強で、無借金IT企業による影響で通常より低かった2000年3月の平均水準に近い。

過度の期待はない。現在は利益率が高く、今後は低下が予想されている。しかし、売上高の伸びが低めのコンセンサス予想を上回る余地があり、そうなれば利益成長の加速や市場シェアの拡大が期待できる。経済成長の加速が売上高や収益の伸びを高める理由はいくつかある。

米国のGDPは今年、現時点で2.6%の成長が予想され、2011年の1.8%、2012年の2.4%から加速する見込みである。確かに連邦政府の歳出削減は米景気にとってやや逆風だが、建設、設備投資、個人消費など民間部門の勢いがそれ以上に強い。

超低金利政策のおかげで住宅ローン金利が引き続き最低水準にあるため、住宅建設や住宅価格は極端な

低水準から最近回復している。住宅部門が持続的に改善すれば、消費者心理が高まって個人消費が増え、住宅建設、金融、一般消費財サービスの各セクターの米企業は売上高と利益が増える可能性がある。S&P 500指数構成企業の2013年一株当たり利益のコンセンサス予想は107米ドルから109米ドルに引き上げられたが、今後さらに高まる可能性があるとしている。

米企業は株主に利益を還元している。前ページの表に示したように、S&P 500 指数構成企業の配当利回りは2.1%と米10年国債利回りの2.0%よりなお若干高い。しかも、米企業は引き続き配当性向を高めると同時に自社株買いを行っている。このトレンドは今後も続くと思われ、長期にわたり株主に恩恵をもたらすと思われる。

もちろん、米国株は最近の高値から一時的に反落するかもしれないが、欧州問題などに関連した別のショックが投資家のリスクテイク意欲をしばらく削ぐ可能性はあるが、現在の水準で米国株を回避すべきファンダメンタルな理由は見当たらない。

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

<http://www.alliancebernstein.com>

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。特定ファンドの取得をご希望の場合には当該ファンドの目論見書をご覧ください、投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。下記の内容は、ファンド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。

■ ファンドのリスクについて

アライアンス・バーンスタイン株式会社の設定・運用するファンドは株式・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。ファンドが投資した資産の価値の減少を含むリスクは、ファンドの受益者に帰属します。リスクの要因については、各ファンド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、各ファンドの目論見書をご覧ください。

■ お客様にご負担いただく費用:ファンド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:申込み手数料 上限3.15%(税込み)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1.974%(税込み)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。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、一般的なファンドを想定しています。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すべてのファンドのうち、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。