

※以下、レグ・メイソン・アセット・マネジメント提供のレポートをご紹介します。



12月の利上げ開始の可能性に含みを残したFOMC

- ・10月27-28日の米FOMCは政策金利据え置きを決定。FOMC声明文は12月の利上げの可能性に含みを残す。
- ・米金利先物市場が織り込む12月の利上げ確率は48.2%へ上昇。利上げペースは緩やかとの見方がなお大勢。
- ・市場心理が安定に向かい、米国株式市場は回復傾向に。今後は米企業収益の動向が市場の注目材料に。
- ・2016年はFRBの緩やかな利上げが予想される中、米企業の収益回復が株式市場の下支え役になると期待される。

FOMC声明文は12月の利上げ開始に含み残す

10月27-28日(現地時間)の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、大方の市場予想通り、政策金利(フェデラル・ファンド金利の誘導目標)を0.00~0.25%で据え置く決定が下されました。利上げ開始が見送られる中、今回のFOMC声明文では、「次回会合(12月15-16日)での利上げが適切かどうかを判断するため、雇用と物価の動向を見極める」との言及がなされ、12月の利上げの可能性に含みが残されました。

また、FOMC声明文の景気判断は、足元での雇用増ペースの弱含みを認めた一方、米経済が緩やかに拡大しているとの見方は維持されました。

市場が織り込む12月の利上げ確率は48.2%

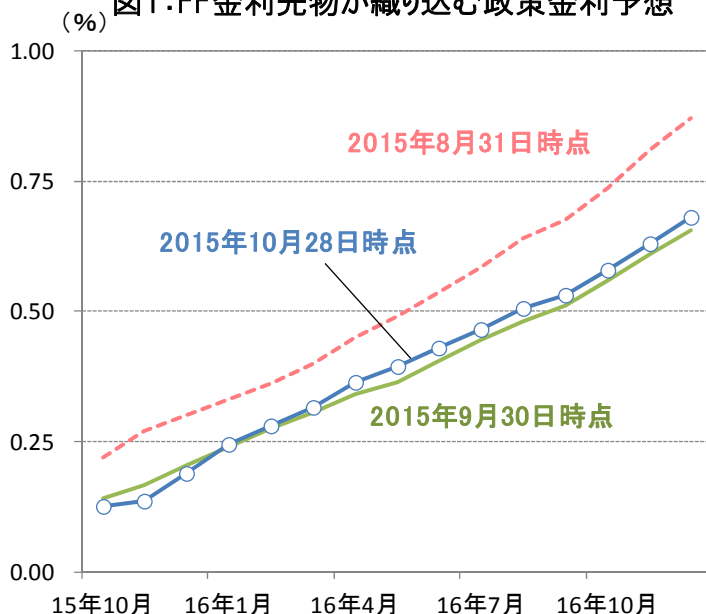
当初は国内外景気の不透明感から年内の利上げ開始を疑問視する見方が台頭しつつあったものの、今回のFOMC声明文を受けて米金利先物市場では12月の利上げ開始を織り込みはじめています。FF金利先物が織り込む12月の利上げ確率は、10月27日の34.7%から10月28日には48.2%へ上昇しました。

もっとも、利上げ開始後も米連邦準備制度理事会(FRB)による利上げペースは緩やかに留まるとの見方が大勢です。FF金利先物が織り込む2016年末の政策金利予想は、0.75%を下回る水準にあります(図1)。

市場心理が安定し、回復傾向にある米国株

米国株式市場は、8月から9月にかけて世界的な景気減速への懸念から不安定な値動きが続いたものの、10月に入ると市場心理が安定に向かい、株価も回復傾向にあります(図2)。FOMC政策決定を受けた10月28日のS&P500指数は前日比+1.2%の2,090ポイントへ上昇し、8月中旬以来の高値水準となりました。

図1:FF金利先物が織り込む政策金利予想



(出所)ブルームバーグ

(注)横軸の限月は2015年10月から2016年12月まで。

図2:S&P500指数とVIX指数の推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2014年1月1日~2015年10月28日

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

当資料はレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社の情報を基に三井住友トラスト・アセット・マネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではなく、証券取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料のお取り扱いについては最終ページをご覧ください。

2015年第3四半期の米企業決算の動向

一方、懸案であった米国の財政問題に関して、10月27日にオバマ政権と米議会の与野党幹部が2017年3月までの連邦債務の上限引き上げと2年間の予算案で大筋合意したことも、短期的に市場の不透明感を解消する要因になっていると考えられます。

市場心理が徐々に改善に向かう中、今後米国株式市場の関心は企業収益の動向に集まると考えられます。

足元では、米国企業の2015年第3四半期の決算発表が大詰めを迎えています。10月28日時点で、S&P500指数採用銘柄のうち274社が第3四半期の決算発表を終えており、うち約7割の企業が一株当たり利益(EPS)の実績が市場予想を上回る結果となりました(図3)。とりわけ、業種別では、ヘルスケアや生活必需品などの内需関連セクターが市場平均を上回る業績を示しています。

2016年は業績回復が米国株の下支え役に

ファクトセット集計の市場コンセンサスによれば、2015年第3四半期のS&P500指数のEPSは前年比-3.6%の減益が予想されています。一方、原油価格下落に伴う収益変動の影響が大きいエネルギー・セクターを除くと、S&P500指数のEPSは前年比+4.0%の増益が維持される見込みで、2016年には業績伸び率の回復基調が強まるとみられています(図4)。2016年はFRBによる緩やかな利上げが予想されるものの、米国企業の業績回復が株式市場の下支え役になると期待されます。

米国企業の「稼ぐ力」はなお健在

米金融市場でも米10年国債利回りが2%台前半の低水準で推移している中、S&P500指数の益利回りは6%前後の高水準が維持されています(図5)。6%前後の益利回りは米国企業の「稼ぐ力」がなお健在であることや、債券と比較して米国株に依然として評価の余地が残されていることを示していると考えられます。

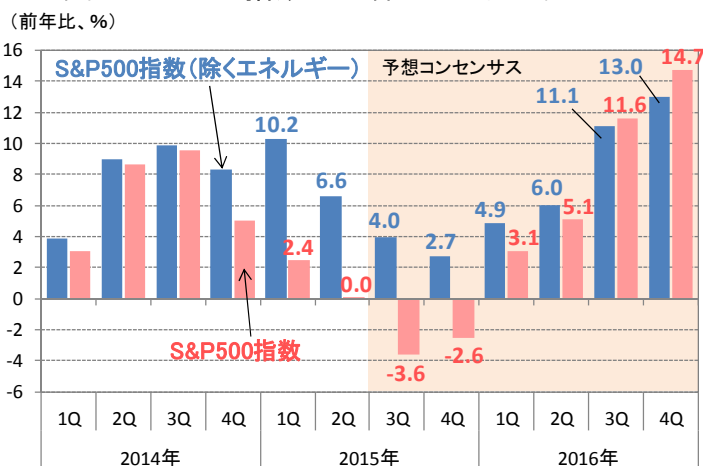
今後は米国企業の利益が、増配や自社株買いを通じた株主還元や設備投資、合併・買収(M&A)などの成長投資に振り向けられるかが市場の注目材料となりそうです

図3: 米国企業の2015年第3四半期決算動向

	決算公表 企業数	ポジティブ・サプライズ比率(%)	
		一株当たり利益	売上高
S&P500指数採用銘柄(全体)	274	71.5	48.7
ヘルスケア	28	85.7	71.4
生活必需品	16	81.3	56.3
素材	14	78.6	21.4
エネルギー	20	75.0	63.2
資本財・サービス	48	75.0	25.0
情報技術	40	75.0	60.0
一般消費財	38	68.4	55.3
通信サービス	3	66.7	66.7
金融	60	60.0	46.7
公益	7	42.9	28.6

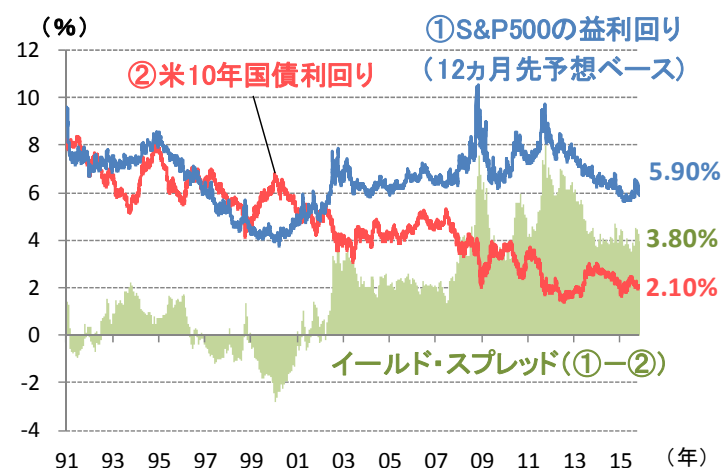
(出所)ファクトセット (注)ポジティブ・サプライズ比率は業績が市場予想を上回った銘柄の比率。2015年10月28日時点。

図4: S&P500指数の一株当たり利益見通し



(出所)ファクトセット (注)予想は2015年10月28日時点。

図5: 米国株の益利回りと米10年国債利回り



(出所)ブルームバーグ (期間)1991年1月1日~2015年10月28日
(注)益利回り=12ヵ月先の一株当たり利益予想÷株価×100

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

【 ご留意事項 】

- 当資料はレッグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社の情報を基に三井住友トラスト・アセットマネジメントが投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申込みの際は最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認くださいのうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替変動リスクを伴います。）に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- 投資信託は預貯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等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。