

# 米国特集 vol.2: Q3米国企業決算と米国株の行方



United States of America

グローバル・マーケット・ストラテジー・チーム  
シニアエコノミスト 岩城裕子

- 7—9月(Q3)期米国企業決算発表は、23日時点でS&P500種対象企業のうち約3割が終了しました。結果は、増収増益(売上は前年比+5%程度、純利益は同+7%程度)、EPSが市場予想を上回った企業は全体の80%と、市場予想対比で良好な内容となりました。
- 今回の米国企業決算は欧州景気減速懸念の影響は限定的であったことを示していますが、今後についても米国企業利益の海外依存度は2割程度であり、当面の利益への下押し圧力は小さいとみています。
- 9月以降の世界の株式市況は、米国金融政策に対する思惑とユーロ圏や日本の景気モメンタムの弱さに端を発した世界景気減速懸念等を受け大幅下落しましたが、今後もこうした要因が市場の変動を高める可能性はあります。しかしながら、リアルタイムの景気を表す米国税収しかり、米国景気が転換点を迎えたとの兆候はみられず、年末商戦も堅調な数字が予想されるなか、米国株は年末にかけて上昇するとみています。

## Q3米国企業決算は？—増収増益、市場予想も上回り大きな変動はみられず

8日のアルコア\*を皮切りにスタートした米国企業決算発表は、市場の関心が高い金融機関や事業会社の決算発表が進み、23日時点でS&P500種対象企業のうち約3割が終了しました(167社)。結果は、売上が前年比+5%程度、純利益が同+7%程度の増収増益、EPS(一株当たり利益)が市場予想を上回った企業は80%と、過去同様市場予想比で良好な結果となりました。

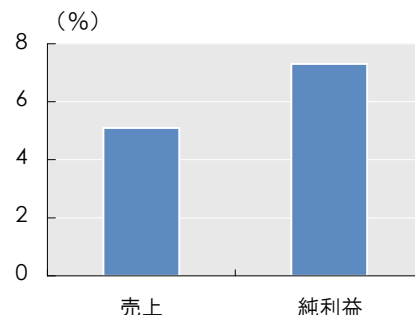
\*アルコアはNYダウ工業株30種銘柄から外れたが、慣習としてアルコアから米国企業決算発表がスタートすると市場参加者の認識に変化なし。

図表1 Q3米国主要企業決算  
—売上・EPS市場予想対比(シェア・%)—

時期	売上がEPSが市場予想を上回る	EPSが市場予想を上回る	両方とも市場予想を下回る	その他(予想並)
2014Q3	86	80	14	1
2014Q2	89	79	10	1
2014Q1	84	76	16	1

(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ投信作成、10/23時点。四捨五入の関係上、上述の各項目合計は100%にならず。Q3は167社、Q2は473社、Q1は477社が対象(予想比較可能な企業のみを対象)。

図表2 Q3米国主要企業  
—売上・純利益の前年比伸び率—



(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ投信作成、個別企業の積み上げにより算出(23日時点、167社、市場予想比較可能項目を採用)。

当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を目的としたものではありません。投資の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。当資料に示されたコメント等は、当資料作成日現在の見解であり、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資信託は株式、公社債等値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金保険の対象とはなりません。金融商品取引業者以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。本資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しましたが、その正確性、完全性等について保証・約束するものではありません。

図表3 Q3米国主要企業決算  
—EPS(市場予想と実績)—

日付 (現地時間)	企業名	EPS (市場予想)	EPS (実績)	市場予想 対比
2014/10/08	アルコア	0.22	0.31	OK
2014/10/14	ウェルズ・ファーゴ	1.02	1.02	
2014/10/14	シティグループ	1.12	1.15	OK
2014/10/14	インテル	0.65	0.66	OK
2014/10/14	ジョンソン・エンド・ジョンソン	1.44	1.50	OK
2014/10/15	イーベイ	0.67	0.68	OK
2014/10/16	グーグル	6.53	6.35	
2014/10/17	GE	0.37	0.38	OK
2014/10/20	アップル	1.30	1.42	OK
2014/10/22	ボーイング	1.97	2.14	OK
2014/10/23	マイクロソフト	0.55	0.65	OK
2014/10/23	キャタピラー	1.35	1.72	OK
2014/10/23	アマゾン	-0.75	-0.95	
2014/10/23	GM	0.95	0.97	OK

(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ投信作成、発表は現地時間。各社EPS基準は市場慣行に則ったものを採用、OKは市場予想を上回ったことを示す。

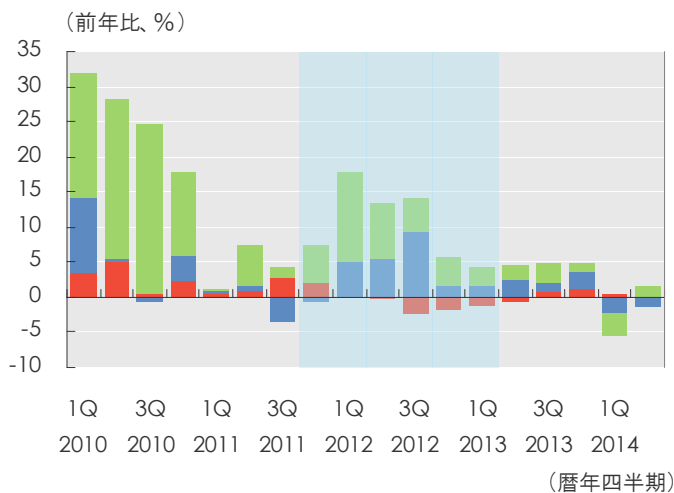
## 米国株の行方—年末にかけて上昇する展開を想定

このところ、欧州景気減速が米国景気へ波及するとの懸念が市場では強まっていますが、Q3米国企業決算ではこうした影響は限定的となっています。先行きについて、①ユーロ圏の実質GDP(国内総生産)成長率が6四半期連続で前期比マイナスとなった2011年10-12月期から2013年1-3月期の米国企業利益は2-3四半期は堅調さを維持、②米国企業利益(GDPベース)の海外依存度は2割程度であること等を鑑みると、米国企業収益への影響は当面は限定的とみています。

9月以降の世界の株式市況は、米国金融政策に対する思惑とユーロ圏や日本の景気モメンタムの弱さに端を発した世界景気減速懸念等を受け大幅下落しました。今後についても、世界景気と米国金融政策を巡る思惑でボラティリティ(価格の変動性)が高まる可能性があります。しかしながら、リアルタイムの景気をみる上で注目される日次の米国税収は前年を上回って増加し、米国景気の根幹となる労働市場の状況もトレンド並に改善しています。米国景気が転換点を迎えたとの兆候はみられないなか、機関投資家は米国株もやや割安感が高まってきているとの見方に傾いている模様です。11月以降は米国中間選挙、そして年末商戦(堅調な伸びを予想)が控えています。引き続き米国景気の堅調さを鑑み、米国株は年末にかけて上昇するとみています。

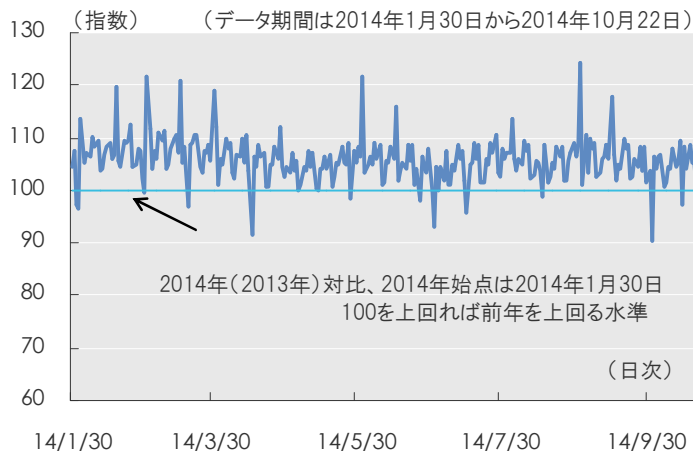
当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を目的としたものではありません。投資の最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料に示されたコメント等は、当資料作成日現在の見解であり、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資信託は株式、公社債等値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金保険の対象とはなりません。金融商品取引業者以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。本資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しましたが、その正確性、完全性等について保証・約束するものではありません。

図表4 米国企業利益(税引前、GDPベース)



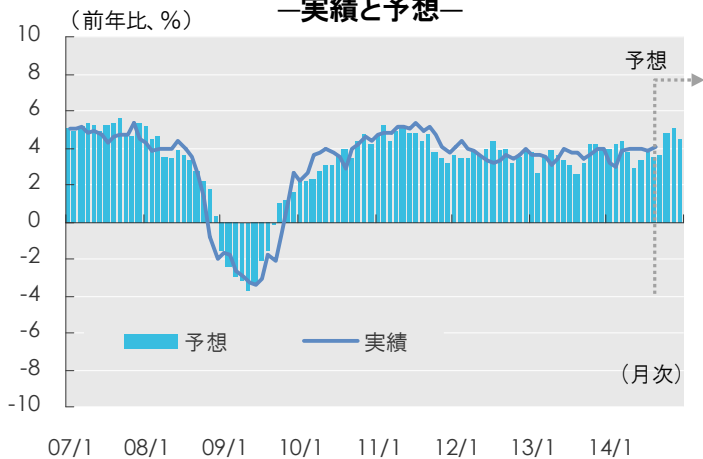
(出所)Datastreamのデータを基に三菱UFJ投信作成

図表5 米国給与税・社会保障税(源泉徴収)  
—2014年(2013年対比)—



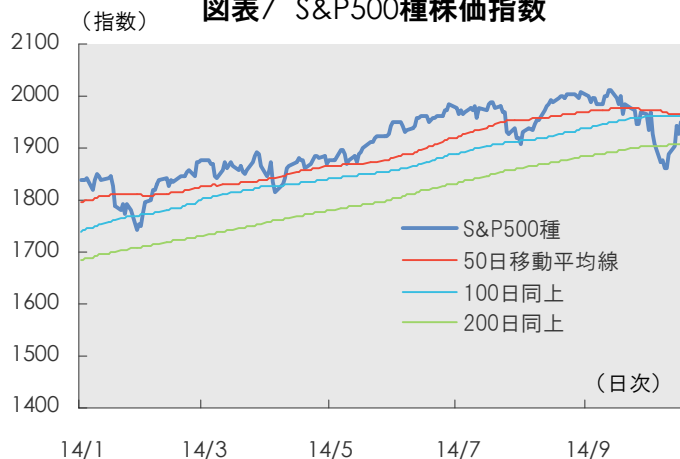
(出所)米国財務省のデータを基に三菱UFJ投信作成  
データは30日移動平均値。

図表6 米国名目個人消費  
—実績と予想—



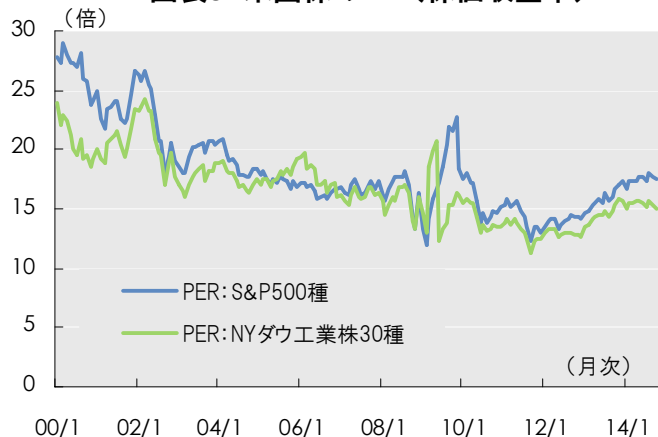
(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ投信作成  
予想は当方推計(2014/12まで)。

図表7 S&P500種株価指数



(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ投信作成

図表8 米国株のPER(株価収益率)



(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ投信作成

当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を目的としたものではありません。投資の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。当資料に示されたコメント等は、当資料作成日現在の見解であり、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資信託は株式、公社債等値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金保険の対象とはなりません。金融商品取引業者以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。本資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しましたが、その正確性、完全性等について保証・約束するものではありません。