

米株の「強気相場」、ハイテク株主導で最長の9年半

Insights from UBS Asset Management

ポイント

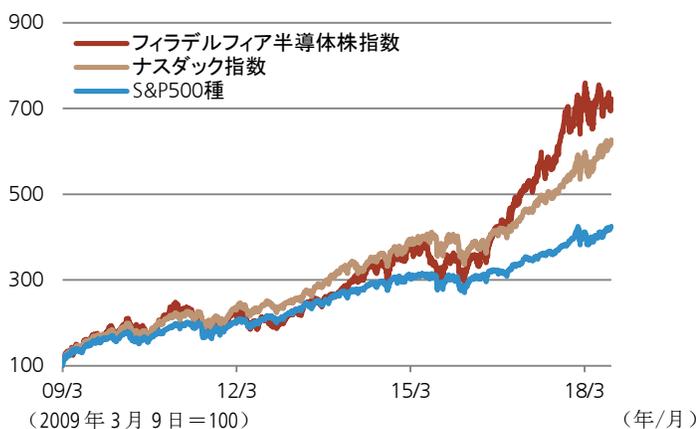
- ・米 S&P500 種は、8月22日で史上最長の3453日の「強気相場」を記録、24日には史上最高値を再び更新
- ・最長の9年半の「強気相場」は、金融・財政政策を追い風に、大手ハイテク企業が主導
- ・トランプ政権及びFRBは景気持続への策を残しており、マネーは米国株式市場に流れやすい状況が続く可能性

米強気相場、最長の9年半

- ✓ 現在の米国株の強気相場のスタートは2009年3月9日とされています。米国株は、この日を境に反発を開始し、それ以降の9年半、20%以上の調整がないまま、過去最長の強気相場が継続しています。（米国市場では一般的に、高値から20%以上の下落で「弱気相場入り」と判定され、こうした調整を経験せずに上昇した期間を「強気相場」と定義しています。）
- ✓ S&P500種は22日に史上最長の3453日を記録、24日に史上最高値を更新し、底値676ドルから2,874ドルへ4倍超の上昇となりました。ハイテク株中心に構成されるナスダック指数は6倍超、半導体株指数は7倍超とS&Pを上回っています。

■米国株式指数の推移

(2009年3月9日～2018年8月24日)



出所：トムソンロイター。上記のデータは過去のものであり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

強気相場、長期化の背景

- ✓ 強気相場が長期化した背景には、金融・財政政策の支えが大きいと見られています。金融面では、米連邦準備理事会（FRB）がリーマン・ショック後、「金融緩和の拡大」を繰り返し、その後の「金融政策の正常化」をゆっくりと進めてきました。足元でも物価に過熱感はなく、FRBの緩やかな利上げによって、インフレなき景気拡大が実現しています。
- ✓ 財政面では、トランプ政権誕生後の「大規模な減税」が循環的な景気減速の先延しに寄与しています。足元、トランプ政権の減税策で4-6月期の米実質国内総生産（GDP）は約4年ぶりの高い伸び（+4.1%）となり、景気拡大が続いています。

大手ハイテク企業が牽引

- ✓ 株式市場においては、緩やかな経済成長と低インフレが共存する「適温経済の長期化」が追い風となり、特にハイテク企業における高収益と積極的な株主還元が評価されてきたと見られます。
- ✓ 9年半にわたる強気相場の上昇をけん引したのは大手ハイテク企業です。アップルの時価総額は09年3月から13倍強に膨らんでいます。アップルが”iPhone”を発売した07年以降、交流サイト（SNS）や電子商取引も爆発的に伸び、IT企業の躍進が顕著となりました。IT企業が主役といっても、実際に巨額の利益を出しており、過去のドットコムバブル時と大きく違っています。

- ✓ 足元でもアップルは、高収益と積極的な株主還元が評価され、8月には米企業として初めて時価総額が1兆ドル（約111兆円）を突破し、米アマゾンや米アルファベット（グーグル）も1兆ドルに迫っています。
- ✓ テクノロジーが世界の構造を変える中であって、巨大ハイテク企業の躍進による利益を米国以上に享受している国はないと言えます。

■主な大手ハイテク企業の時価総額

（8月24日時点）

アップル	1兆440億ドル	（約116兆円）
アマゾン	9293億ドル	（約103兆円）
アルファベット	8544億ドル	（約95兆円）
マクロソフト	8312億ドル	（約92兆円）
フェイスブック	5042億ドル	（約55兆円）

出所：トムソンロイターを基に、当社作成。

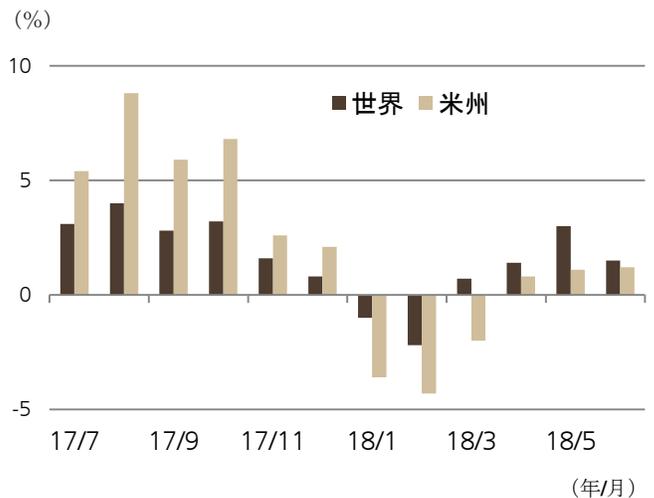
今後の米国景気、株式市場について

- ✓ 足もとでの米国経済の良好さは、昨年末に実施された大型減税による一時的な側面が強いとの見方もあります。米中の貿易戦争への不安も強まる中、米国以外の主要国では、既に成長ペースの鈍化傾向が現れており、その影響が今後は米国に及んでくることが懸念されます。
- ✓ パウエルFRB議長は、8月24日のジャクソンホールでの講演で、米経済の強さ、それを受けた漸進的利上げを示唆したもの、インフレ率が目標の2%を上回って加速する明確な兆候はほとんど見られず、経済の過熱リスクは高まっていないと発言しました。その上で、同議長は秋に政策運営の枠組みの議論を再開するとし、今後市場に動揺が見られた場合、「何でもする」との姿勢も示しています。
- ✓ 市場は、「変化する経済の中での金融政策」と題した今回の講演をハト派的と受け止めており、今後利上げ観測を後退させる可能性があります。

- ✓ 財政面では、秋の米中間選挙に向けトランプ米大統領は、追加の減税案を打ち出す考えを明らかにしています。トランプ氏は選挙中に掲げた政策をほぼ実行に移しており、まだ未実行のインフラ投資についても、今後具体案が出てくる可能性が残されています。
- ✓ このような環境下、米国の経済や企業利益の成長は他国に比べてはるかに底堅い状況が続くとみられています。企業決算では、第2四半期のS&P500種における株価指数構成銘柄の増益率は25%近くになる見込みです。特に半導体セクターでは、世界の半導体売上高が底打ち傾向となり、第2四半期の45%に続き、第3四半期も20%を超える増益率が見込まれています。世界的に貿易摩擦への不安が広がる中でも、マネーが米国株式市場に流れやすい状況が続くと見えています。
- ✓ 景気拡大が長くなるほど、株式市場での上昇相場が長くなると見られています。今回の景気拡大は2019年7月に過去最長となります。UBSでは2019年末までの景気拡大を見込んでおり、米国株式市場における「強気相場」も当面続くと見えています。

■世界半導体売上高の推移（前月比）

（2017年7月～2018年6月）



出所：米半導体工業会（SIA）

上記のデータは過去のものであり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

商号： UBS アセット・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第412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

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、信頼できる情報をもとにUBSアセット・マネジメント株式会社によって作成されておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。本資料に記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。

© UBS 2018. キーシンボル及びUBSの各標章は、UBSの登録又は未登録商標です。UBSは全ての権利を留保します。