

Investment Commentary

(米国市場に関するコメント)

August 3, 2010

ご参考資料

先週の米国株式はほぼ横ばいの動きの中で、主要な株価指数はまちまちの結果となりました。先週1週間でダウ工業株30種平均は0.4%上昇の10,466ドル、S&P500種株価指数は僅か0.1%下落の1,102ポイント、ナスダック総合株価指数は0.7%下落の2,255ポイントでそれぞれ引けました。株式は4月以降で初めてプラスの月となり、7月の米国株式は7%近く上昇しました。

第2四半期の米国内総生産(GDP)の速報値が先週発表され、年率換算で2.4%の成長となりました。この数値は市場の予想を僅かに下回りましたが、その内訳を見ると、機器・ソフトウェアへの投資の増加、個人消費の改善、在庫増加の継続など、明るい面も確認できました。一方、純輸出は第2四半期の経済成長の足を大きく引っ張りました。過去18ヶ月を振り返ってみると、経済は2009年に弱い回復を見せ始め、2010年の第1四半期に経済成長のペースが加速しましたが、第2四半期にいくらか息切れしたように見えます。

米国全体では回復が継続しているように思われますが、足並みにばらつきがあります。過去のレポートでご紹介したとおり、製造業セクターは堅調な「V字」回復を見せていますが、消費者セクターでは緩い「U字」回復となっており、住宅やクレジット全般では依然として「L字」にとどまっています。

米国経済全体では失業率を大幅に引き下げるほどの強い成長は見られず、将来のGDP成長率は緩やかなものにとどまる可能性が高いと我々は考えています。一方で、米国経済が二番底に陥ることを示唆するような材料は今のところ見当たりません。

第2四半期の決算発表シーズンは中盤に差し掛かり、米国経済成長が伸び悩む中で、企業業績では市場の予想を上回ることが多く見受けられます。現時点では、企業収益の伸びは再び2桁台となる可能性が大きいと我々は見込んでいます。リセッション(景気後退)が始まって以来、多くの企業はコスト削減により収益を伸ばしてきましたが、企業セクターの生産性も非常に堅調でした。売上高の伸びも予想を上回っており、それは収益の伸びが継続するためには不可欠なことです。好材料の増加により2010年後半への期待が引き続き高まっていますが、2011年の予想はいくらか下方修正されており、多くのアナリストが依然として経済の先行きに懸念を示していることがわかります。

株式市場の観点では、現在の株価やバリュエーションは経済成長がほぼゼロにとどまることを市場参加者は織り込んでいると考えられ、米国景気が二番底に陥る可能性を先取りしているように思われます。我々は、そのような見解は若干悲観的過ぎるのではないかと考えています。企業のバランスシートは依然として健全であり、消費者は控え目ながらも支出を続けています。マクロ環境は不安定ですが、経済成長は継続しており、世界中の金融・財政政策は依然として市場を後押しするものとなっています。中国の政策当局は最近姿勢を変化させており、引き締め政策を終わらせることを示唆しているように思われます。ユーロ圏では信用不安が続いますが、ストレステストの結果、信用問題は広範な経済システムの安定性を損なう可能性が低いことを示しました。米国においては、FRBは米国が持続的なデフレに陥らないよう、必要とあらば行動する用意があることを2週間前に改めて表明しました。

市場のボラティリティは過去数ヶ月間に亘って高止まりしており、投資家は世界と米国の経済成長の将来的な方向性について確信を持ってないままです。最近のデータは強弱入り混じっていますが、我々はどちらかという悲観的よりは楽観的な見方に傾いています。企業、消費者、そして投資家の側で確信や自信が持てないような雰囲気は広まっていますが、経済がリセッションに逆戻りしない限り企業収益は伸び続ける可能性が高いと我々は想定しています。今後は、(たとえ緩やかでも)プラスの経済成長や堅調な企業収益、そして魅力的な株式のバリュエーションを背景に、時間が経つにつれて株式市場に勢いが戻ってくる可能性があるのではないかと考えています。

BLACKROCK



Bob Doll
ボブ・ドール

ボブ・ドールは、ブラックロックの副会長兼ファンダメンタル株式チーフ・ストラテジストです。ドールは、ブラックロック大型株シリーズ・ファンドのシニア・ポートフォリオマネジャーです。ドールは、2006年にブラックロックとメリルリンチ・インベストメント・マネジャーズが統合する前は、メリルリンチ・インベストメント・マネジャーズの社長兼最高運用責任者でした。ブラックロック・グループの2010年3月末時点の運用資産残高は3.36兆ドルです。

当資料は情報提供を目的として作成されたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的とするものではありません。当資料は当社が信頼できると判断した資料・データ等により作成しましたが、その正確性および完全性について保証するものではありません。また、当資料中の各種情報は過去のものであり、今後の運用成果を保証するものではなく、当資料を利用したことによって生じた損失等について、弊社はその責任を負うものではありません。さらに、本資料に記載された市況や見通しは作成日現在の当社の見解であり、今後の経済動向や市場環境の変化、あるいは金融取引手法の多様化に伴う変化に対応し、予告なく変更される可能性があります。当資料は、ブラックロック Inc. が作成した資料をブラックロック・ジャパン株式会社が翻訳したものです。

S&P500はThe McGraw-Hill Companies, Inc.の登録商標です。

NASDAQはNASDAQ Stock Market, Inc.の登録商標です。

ウェブサイト www.blackrock.co.jp