

Market Bulletin

2017年2月17日

トランプ政策を考慮した米国株式投資戦略 ～金利上昇局面に備えた選別が重要～

要旨

- 米国の企業業績をみると、2016年第3四半期の決算で営業増益に転じており、2017年も通年でみて増益が続くことが予想されている
- トランプ政権が掲げる法人減税などの成長重視の政策が実現するのであれば、予想を上回る企業業績の拡大に繋がるが、政策の不透明性などを考慮すると、現時点での過度な期待は禁物と考える
- 今後は米国経済の拡大にともない、インフレ率と金利が上昇することが見込まれることから、米国株式の投資戦略としては、金融、資本財、素材などを含む景気敏感セクターを選好すべきであると考え

米国企業業績：政策期待もあり、増益が続く見通し

足元の経済、金融環境をみると、ドル高の進行ペースがやや落ち着き、エネルギー価格が上昇に転じるなど、過去数年間にわたって米国企業の利益成長を押し下げてきた要因が、ようやく収まってきたと考えられます。

実際に、2016年第3四半期の米国企業の決算を振り返ると、営業利益は1年以上ぶりの増益となっており、同年第4四半期や2017年通年でみても増益が続くことが予想されます。

David M. Lebovitz
Global Market Strategist
Market Insights

Guide to the Markets Japan
のダウンロードはこちらから
www.jpmorganasset.co.jp/guide

次に、米国の経済政策に目を向けると、金融政策から財政政策へと軸足を移しつつあります。今後は、政府が成長重視の政策を打ち出すことが予想されることから、2017年の米国の経済成長に対するリスクは上振れ方向にあるとみています。また、経済成長の上振れリスクは、トランプ大統領や共和党議員が掲げる法人減税への期待と相まって、予想を上回る企業業績の拡大に繋がることを示唆しています。

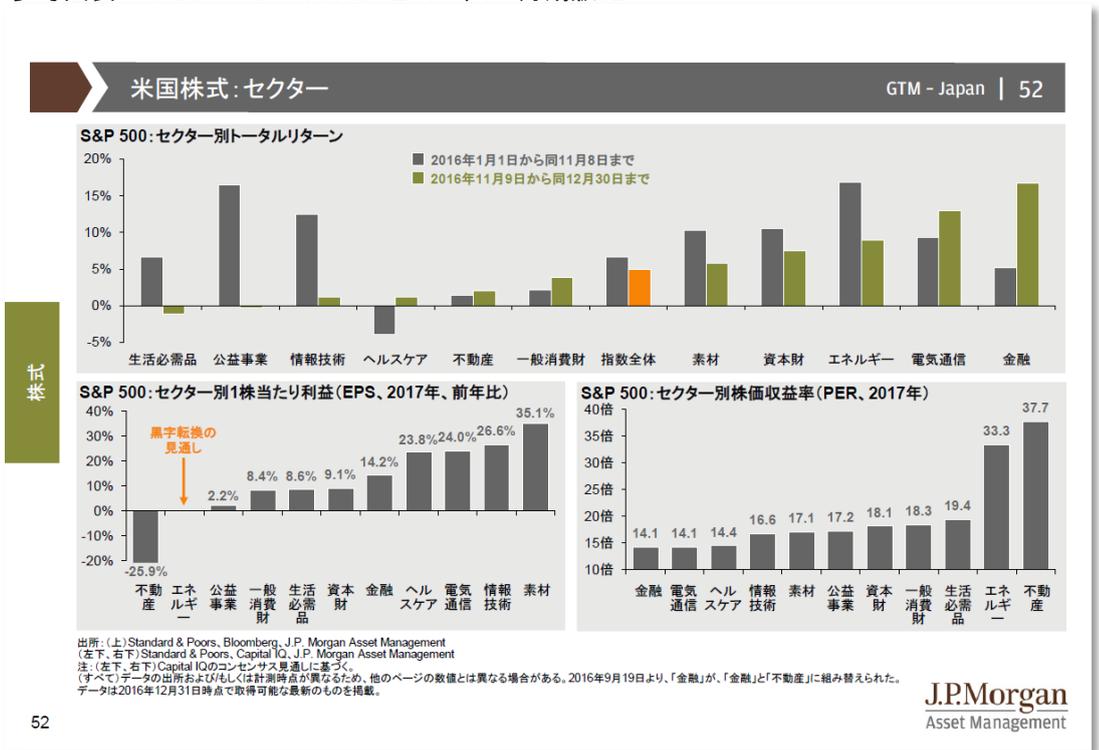
ただし、トランプ新政権の政策には透明性が欠けており、一部は実現可能性が高くないことを考慮すると、2017年1月末時点で10%を超える利益成長を見込んでいたアナリストの予想は、楽観的過ぎるかもしれません。

投資への示唆－景気敏感セクター株式を選好－

既に述べたように、米国企業全体の企業業績は2017年も増益が続くとみられます。ただし、注意しなければならないのは、足元の米国経済は完全雇用には達しており、景気サイクルの後期にあるということです。このような状況下では、金利が上昇し、株価が上がりにくくなる傾向にあることから、個別のセクターや銘柄の選別が厳しくなる可能性があります。したがって、今後はアクティブ運用がますます重要になると考えられるでしょう。

以上を踏まえたうえで、まず米国経済の見通しを考えると、今後トランプ政権の成長重視の政策が実行されることにより、インフレ率と金利が上昇することが予想されます。次に、この予想を基にした株式投資戦略としては、次の3点の理由から景気敏感セクターを選好すべきであると考えます。

参考図表1: Guide to the Markets 2017年1-3月期版52ページ

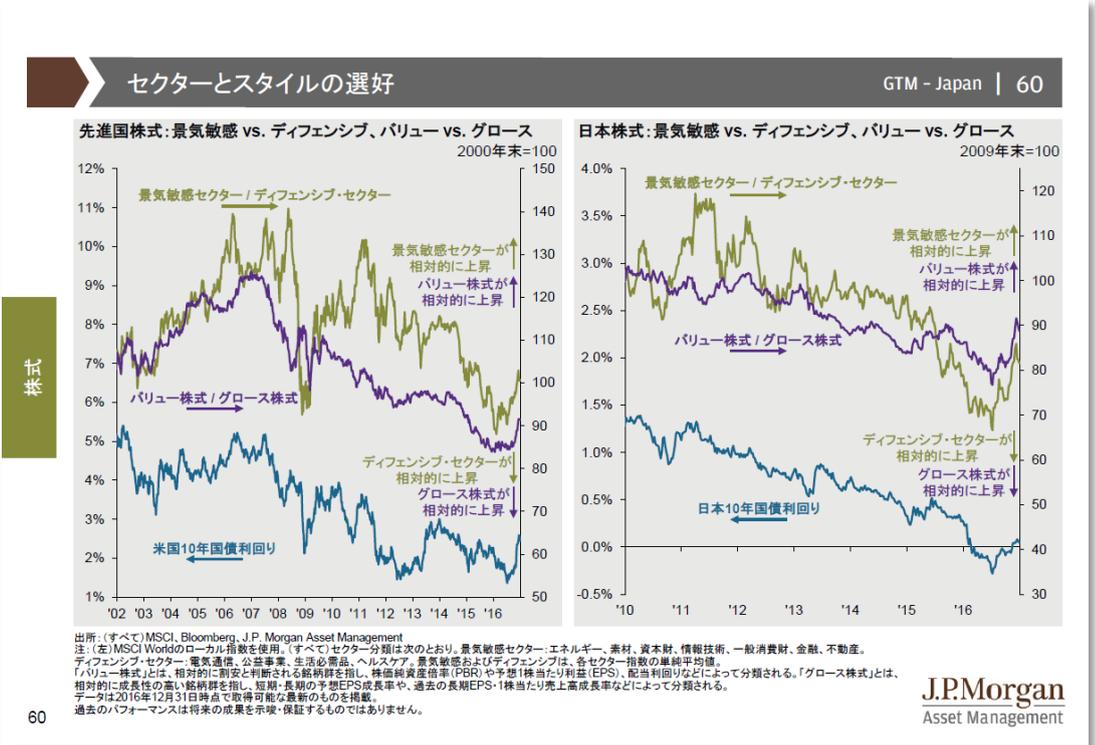


第1に、景気敏感セクター（金融、資本財、素材など）は、ディフェンシブ・セクター（公益、通信、生活必需品など）よりも米国の経済成長加速の恩恵を受けやすいだけでなく、相対的に金利への感応度がはるかに低いことから、金利上昇の悪影響を受けにくい傾向にあります。

第2に、景気敏感セクターとディフェンシブ・セクターの相対的なバリュエーションを見ると、足元は景気敏感セクターに若干の割高感がありますが、相対的な金利感応度の低さを踏まえると、正当化され得ると考えます。

第3に、各セクターについて考えると、まず金融セクターは、金利の上昇に伴う利鞘の拡大が見込まれることから良好なパフォーマンスが期待されるほか、資本財や素材セクターは政府支出増加の恩恵をより大きく受ける可能性があるなど、景気敏感セクターには有望な材料があるとみています。一方、公益、通信、生活必需品などのディフェンシブ・セクターは、金利上昇局面で、投資マネーが同セクターから債券や景気敏感セクター株式に流出する恐れなどがあります。

参考図表2: Guide to the Markets2017年1-3月期版60ページ



Market Insightsプログラムは、グローバルな金融市場の幅広いデータや解説を、特定の金融商品に言及することなく提供するものです。お客さまの市場に対する理解と投資判断をサポートします。本プログラムは現在の市場データから投資のヒントや環境の変化を読み解きます。

本資料はJPモルガン・アセット・マネジメント株式会社(以下、「弊社」という。)が作成したものです。本資料は投資に係る参考情報を提供することを目的とし、特定の有価証券の勧誘を目的として作成したものではありません。また、弊社が特定の有価証券の販売会社として直接説明するために作成したものではありません。弊社は信頼性が高いとみなす情報等に基づいて本資料を作成しておりますが、当該情報が正確であることを保証するものではなく、弊社は、本資料に記載された情報を使用することによりお客様が投資運用を行った結果被った損害を補償いたしません。本資料に記載された意見・見通しは表記時点での弊社の判断を反映したものであり、将来の市場環境の変動や、当該意見・見通しの実現を保証するものではありません。また、当該意見・見通しは将来予告なしに変更されることがあります。

【ご留意事項】お客様の投資判断において重要な情報ですので必ずお読みください。

投資信託は一般的に、株式、債券等様々な有価証券へ投資します。有価証券は市場環境、有価証券の発行会社の業績、財務状況等により価格が変動するため、投資信託の基準価額も変動し、損失を被ることがあります。また、外貨建の資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。そのため、投資信託は元本が保証されているものではありません。

◆ご注意いただきたい事項について

- 投資信託によっては、海外の証券取引所の休業日等に、購入、換金の申込の受付を行わない場合があります。
- 投資信託によっては、クローズド期間として、原則として換金が行えない期間が設けられていることや、1回の換金(解約)金額に制限が設けられている場合があります。
- 分配金の額は、投資信託の運用状況等により委託会社が決定するものであり、将来分配金の額が減額されることや、分配金が支払われないことがあります。

◆ファンドの諸費用について

投資信託では、一般的に以下のような手数料がかかります。手数料率はファンドによって異なり、下記以外の手数料がかかること、または、一部の手数料がかからない場合もあるため、詳細は各ファンドの販売会社へお問い合わせいただくか、各ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

投資信託の購入時: 購入時手数料(上限3.78%(税抜3.5%))、信託財産留保額

投資信託の換金時: 換金(解約)手数料、信託財産留保額(上限0.5%)

投資信託の保有時: 運用管理費用(信託報酬)(上限年率2.052%(税抜1.9%))

*費用の料率につきましては、JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社が設定・運用するすべての公募投資信託のうち、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います。その他、有価証券の取引等にかかる費用、外貨建資産の保管費用、信託財産における租税等の実費(または一部みなし額)および監査費用のみなし額がかかります(投資先ファンドを含みます)。また、一定の条件のもと目論見書の印刷に要する費用の実費相当額またはみなし額がかかります。

J.P.モルガン・アセット・マネジメントは、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーおよび世界の関連会社の資産運用ビジネスのブランドです。Market Insightsプログラムは、以下のグループ会社により発行されたものです。

- ブラジル: バンコ・J.P.モルガンS.A. (ブラジル)
- 英国: JPモルガン・アセット・マネジメント(UK) リミテッド
- 英国以外のEU諸国: JPモルガン・アセット・マネジメント(ヨーロッパ) S.à r.l.
- スイス: J.P.モルガン(スイス) SA
- 香港: JFアセット・マネジメント・リミテッド、JPモルガン・ファンズ(アジア) リミテッド、JPモルガン・アセット・マネジメント・リアル・アセット(アジア) リミテッド
- インド: JPモルガン・アセット・マネジメント・インド・プライベート・リミテッド
- シンガポール: JPモルガン・アセット・マネジメント(シンガポール) リミテッド、JPモルガン・アセット・マネジメント・リアル・アセット(シンガポール) プライベート・リミテッド
- 台湾: JPモルガン・アセット・マネジメント(台湾) リミテッド、JPモルガン・ファンズ(台湾) リミテッド
- 日本: JPモルガン・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330号 加入協会: 日本証券業協会、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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会)
- 韓国: JPモルガン・アセット・マネジメント(コリア) カンパニー・リミテッド
- オーストラリア: JPモルガン・アセット・マネジメント(オーストラリア) リミテッド(ABN 55143832080) (AFSL 376919) (Corporation Act 2001 (Cth) 第761A条および第761G条で定義される販売会社に配布が限定されます)
- カナダ(機関投資家限定): J.P.モルガン・アセット・マネジメント(カナダ) インク
- 米国: JPモルガン・ディストリビューション・サービス・インク(FINRA/SIPC会員)、J.P.モルガン・インベストメント・マネージメント・インク

Market Insightsプログラムは、アジア太平洋地域において、香港、台湾、日本およびシンガポールで配布されます。

アジア太平洋地域の他の国では、受取人の使用に限りです。

Copyright 2017 JPMorgan Chase & Co. All rights reserved

Material ID: 1e6f81b0-f292-11e6-9fa8-005056960c8a