

# 業績相場へのシフトが期待される米国株

シニア・ストラテジスト 石黒英之

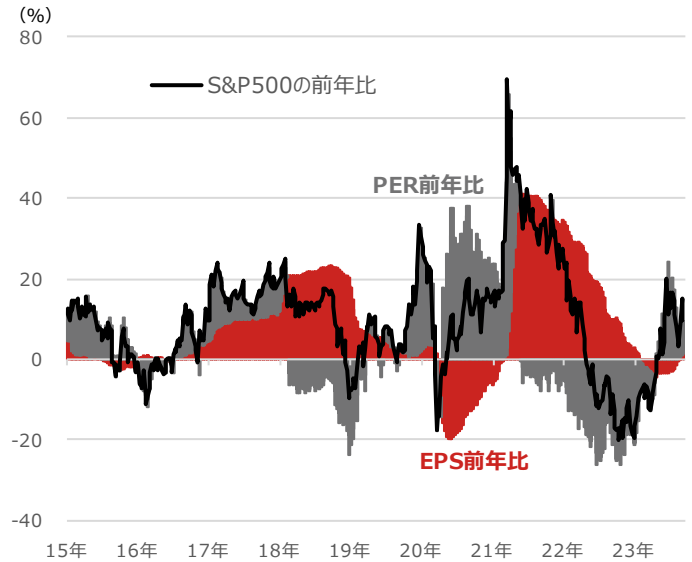


## ポイント① 米国株は業績相場へシフトできるか？

株価は計算上2つの要素で成り立っており、EPS（1株当たり利益）と株価の投資尺度であるPER（株価収益率）を掛け合わせることで計算できます。今年の米国株は年初から大きく上昇していますが、EPSとPERをみると、今年はPERの上昇による期待先行の株高となっていることがわかります（右上図）。

持続的な株価上昇が続くためには、業績回復期待を先取りするPER主導の相場から、景気や企業業績の拡大を背景に株式が買われるEPS主導の「業績相場」に移行できるかが焦点となります。2016年や2020年はPER主導の株価上昇を経て、その後は業績相場へスムーズに移行し、株価の上昇基調が続きました（同図）。今回も同様の展開が期待できるのでしょうか。

S&P500の前年比・12か月先予想EPS・PERの前年比



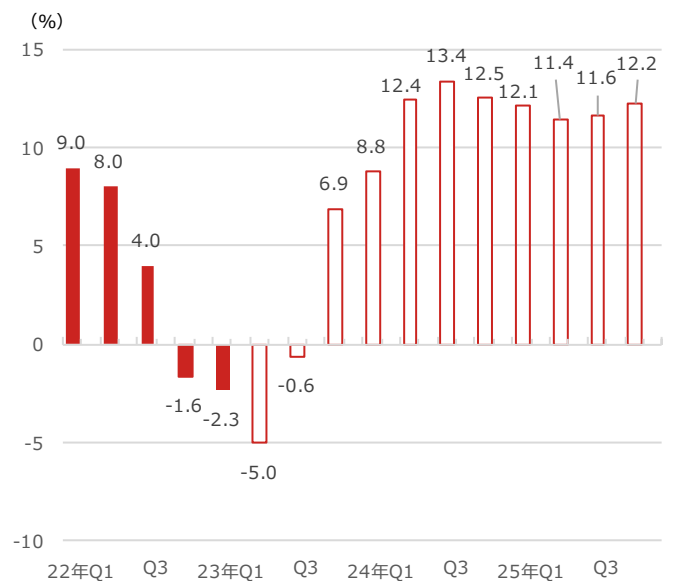
期間：2015年1月2日～2023年9月8日、週次  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

## ポイント② 力強い業績拡大が見込まれる米国株

S&P500構成企業のEPS増減率（Bloomberg集計値）をみると、2023年Q2（第2四半期）をボトムに業績は改善に向かうとみられており、2023年Q4（第4四半期）以降は力強い業績の伸びが続く見通しです（右下図）。

けん引役になるとみられているのが、情報技術やコミュニケーションサービスを始めとしたハイテク業種です。これら2業種だけでS&P500企業全体のEPSの約3割を占めており、米企業業績の先行きを占う上でカギを握ります。生成AI（人工知能）の普及が足元で加速していることを考えると、ハイテク企業の業績拡大の確度は高いといえそうです。また、米景気後退懸念が和らぐなか、一般消費財や金融など幅広い業種で業績の拡大が見込まれており、米国株は業績相場へのシフトとともに息の長い上昇相場が続くそうです。

S&P500企業のEPS増減率（前年同期比）



期間：2022年Q1（第1四半期）～2025年Q4、四半期  
・2023年Q2以降はBloomberg予想（2023年9月8日時点）  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

\*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。