

投資のレッスン (2014年4月10日)

米国株の上昇はいつまで続くのか

長期上昇トレンドを持続する米国株

米国株が上がり続けています。景気回復の足取りは重いものの、これ以上ない寛容さで金融政策が運営されているからでしょう。これは今までにはなかったことです。



過去と比較して見ましょう。データが取れる米国株の大暴落（高値から50%以上の下落は過去3回ありました。表にすると以下ようになります。

株価が50%以下に暴落した経済危機の深刻度合

危機の呼び名 (株価下落の開始)	株価騰落率 (%)	実質GDP (%)	失業率の 悪化ぶり(%)	景気後退 期間	景気拡大の 始まり	景気拡大 期間
世界恐慌 (1929年9月)	-89	-27.0	4.2→ 25.0	3年7ヵ月	1933年3月	4年2ヵ月
石油危機 (1973年1月)	-50	-3.2	4.6→ 9.0	1年3ヵ月	1975年3月	4年10ヵ月
ITバブル崩壊 (2000年3月)	-51	-0.6	3.8→ 6.3	8ヵ月	2001年11月	6年1ヵ月
金融危機 (2007年10月)	-58	-3.8	4.4→ 10.1	1年6ヵ月	2009年6月	?

大恐慌の時は処方箋がありませんでした。石油危機の時はインフレで思うように金利を下げる事が出来ませんでした。ITバブル崩壊の時は实体经济への悪影響はそれほど大きなものではありませんでした。

今回の金融危機は石油危機と世界恐慌の間に位置するぐらいの景気後退でした。すでに景気回復期間は4年10か月に及んでいます。石油危機を超えました。これを受けて株価の上昇トレンドは続いています。

されど景気は循環する

本来ならそろそろ景気のピークアウトが起きてもおかしくないところです。しかし金利は上がらないし、FRBはありったけの資金供給をこれまで続けてきてくれました。モラトリアムと言ってよいでしょう。

しかし景気も株価もいずれ循環します。美人投票も優勝する人があらかじめ分かるようになれば、そこからバブルが始まります。バブルは毎度のことながら金利が上昇することで弾けます。となると来年からそのリスクが高まります。

ただ問題はバブルも膨らまないと弾けないというところです。米国株の平均PERが16倍から14倍に下がるとしても単純に計算すれば12.5%下がるだけの話です。これでは暴落や下降トレンドへの方向転換とは言えない。

恐らく17~18倍程度まで株価が上昇し、不動産価格もキャップレートが米国10年物国債利回り+2%程度まで低下するところまで上昇する(あるいはREITも配当利回りが米国10年物国債利回り+1%程度まで低下するところまで価格が上昇する)局面まで追い込ま

れて初めて、バブルも弾けることになるのでしょうか。早い話がリーマンショックをみんなが忘れなければこの予想は起こりません。

先ほどの表はある新聞社に頼まれて今から 3 年前に作成したものです。これからも時々思い出した方が良さそうだと判断し、こうしてレポートに起こしておきました。