



米国株式投資戦略 年初3カ月間で株価が10%以上上昇した年は要注意？

2019年の米国株式市場は、FRB(米連邦準備制度理事会)のハト派スタンス転換や、米中貿易協議の進展期待などを背景に、昨年末から今年3月末時点までのS&P500指数の騰落率(配当含まず)は+13.1%上昇しました。しかし、年初3カ月間の累積騰落率が10%以上となった年は、年末までのいずれかのタイミングで大きく下落する傾向がありました。

FRBのハト派スタンス転換が米国株式市場を大きく押し上げた

昨年10月以降の米国株式市場は、米中貿易摩擦懸念やFRBの利上げ姿勢などを嫌気するかたちで、年末にかけて大きく下落する展開となりました。しかし、今年に入ってからFRBが金融政策方針を一転、利上げについては様子見とし、保有債券の縮小も今年9月までとしました。また、米中貿易協議において進展があったとの報道が相次いだことも、米国株式市場の支援材料となったと考えられます。このため、S&P500指数(配当含まず)は年初来(3月末時点)で+13.1%上昇し、過去5年の累積騰落率と比較しても突出して高い騰落率となりました(図表1)。

年初から3月末まで10%以上上昇した年は、年末までに反動安が出やすい

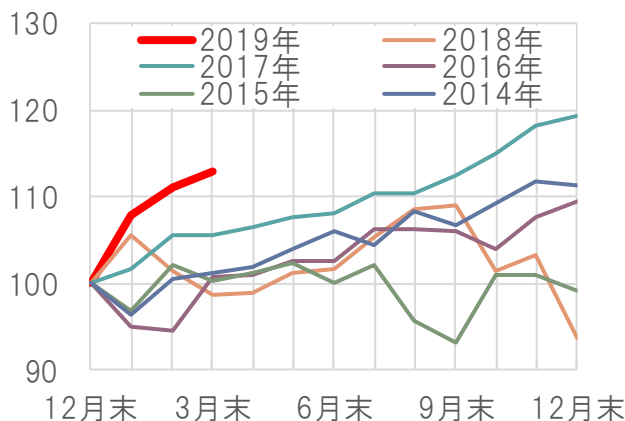
図表2は、1928年以降でS&P500指数の累積騰落率(1月～3月)が+10%以上だった年を抽出したものです。過去91年間でS&P500指数が1月～3月に10%以上上がった年は計12回ありました。興味深いのは、その当該年の4月以降のパフォーマンスです。4月から12月までの月間騰落率の中で、最も下落した月間騰落率を抽出したところ、平均値で-8.8%、中央値で-7.1%、最小値で-2.9%、最大値で-21.8%という結果になりました。つまり、年初3ヶ月間で好調だった年は、年末までに月間騰落率が大きくマイナスになる可能性がある、ということが分かります。

今後のポイントは、マクロ経済指標に改善の兆しが表れるか

年初来の米国株式市場は、FRBがハト派スタンスに転換する中で、米中貿易協議の進展や、英国のEU(欧州連合)離脱延期観測など、期待先行で上昇してきた点が否めません。そのため、今後はこれらの政治イベントが市場関係者の期待通りに合意されることが重要になります。また、米中貿易摩擦によって悪化したマクロ経済指標も、市場関係者の期待通りに改善する必要もあります。1-3月期の企業決算が控える中、文字通り「不安の壁」をよじ登ることができるか注目です。

図表1:S&P500指数騰落率

月次、米ドル建て、配当なし、前年末=100で指数化
期間:2014年～2018年、2019年は3月末まで



図表2:S&P500指数が1月～3月で10%以上上昇した年の年末までの最大月間下落率(%)

月次、米ドル建て、配当なし、検証期間:1928年～2018年

	1月～3月 累積騰落率	4月～12月 最大月間 下落率
1930年	17.2%	-16.5%
1936年	11.1%	-7.7%
1943年	18.5%	-7.5%
1961年	12.0%	-2.9%
1967年	12.3%	-5.2%
1975年	21.6%	-6.8%
1986年	13.1%	-8.5%
1987年	20.5%	-21.8%
1991年	13.6%	-4.8%
1998年	13.5%	-14.6%
2012年	12.0%	-6.3%
2013年	10.0%	-3.1%
平均値	14.6%	-8.8%
中央値	13.3%	-7.1%

2019年 13.1% ???

※スクリーニング条件:1月～3月累積騰落率10%以上かつ月間騰落率が3連騰した年を抽出
※最大月間下落率は同年4月～12月の期間で最も下落した月間騰落率を抽出
出所:ブルームバーグのデータを基にピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証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き作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。