

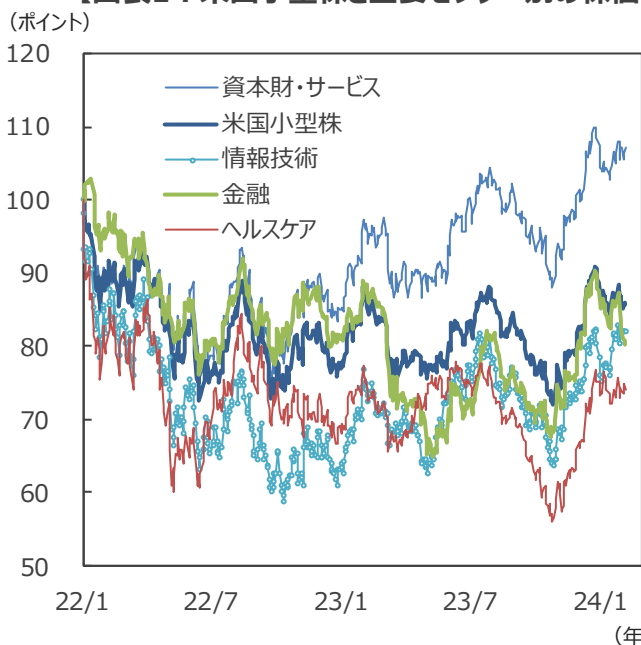


## 今日のトピック 相対的に割安感が強まる米国小型株 米国小型株の巻き返しに期待

### ポイント1 回復基調にある企業業績

- 米国小型株は米長期金利の上昇などからもみ合う展開となっています。米国小型株を主要セクター別にみると、景気に敏感な資本財・サービスは堅調を維持しつつも、情報技術、金融、ヘルスケアが上値の重い展開となっています。
- ただ、米国小型株の1株当たり予想利益を見ると、2023年10月を起点に復調しています。景気に敏感な資本財・サービスセクターなどの業績予想が堅調となっていることがけん引しています。2024年の米国小型株の企業業績は、景気の軟着陸（ソフトランディング）と金融緩和を背景に好調を維持すると期待されます。

【図表1：米国小型株と主要セクター別の株価】



(注) データは2022年1月3日～2024年2月7日。米国小型株はラッセル2000。  
2022年1月3日=100。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：米国小型株の1株当たり予想利益】



(注) データは2022年1月3日～2024年2月7日。米国小型株はラッセル2000。  
1株当たり予想利益は調整黒字予想利益ベース。予想はBloomberg。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

## ポイント2 魅力的なバリュエーション～米国小型株の巻き返しに期待

- 米国小型株は業績拡大期待に加え、バリュエーションに相対的な割安感がある点も魅力です。2013年以降で予想株価収益率（PER）と株価純資産倍率（PBR）の推移をみました。
- 予想PERはS&P500が20.6倍と平均（2013年以降の過去平均、以下同様）16.1倍にばらつきが大き（1標準偏差）を加味した18.4倍を上回り、歴史的にみて高水準にあります（図表3-2）。対して米国小型株は16.9倍と平均から1標準偏差を差し引いた16.4倍に近く、割高感はありません（図表3-1）。
- PBRはS&P500が4.6倍と平均プラス1標準偏差の4.1倍を上回っています（図表4-2）。一方、米国小型株は2.04倍と平均マイナス1標準偏差の2.0倍とほぼ同水準です（図表4-1）。予想PER、PBRともにS&P500の割高感と米国小型株の割安感が際立つ形となりました。
- 足元の米国株式市場では早期の金融緩和観測が一旦後退しました。しかし、雇用市場やインフレの減速を通じて景気がソフトランディングに向かうと予想される中で、金融緩和観測が再び高まれば、米国小型株の巻き返しが期待できそうです。

【図表3-1：米国小型株の予想PER】



【図表4-1：米国小型株のPBR】



【図表3-2：S&P500の予想PER】



【図表4-2：S&P500のPBR】



(注) データは2013年1月～2024年1月。平均及び±1標準偏差は2013年1月～2023年12月で計算。米国小型株はラッセル2000。米国小型株の予想PERは黒字予想ベース。予想はBloomberg。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

(注) データは2013年1月～2024年1月。平均及び±1標準偏差は2013年1月～2023年12月で計算。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

チーフストラテジスト  
石山仁（いしやま ひとし）

ここも  
チェック!

2024年2月7日 米国株式市場のアノミーを確認  
2024年2月2日 米国大統領選挙年に強い米国小型株

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。