

今日のトピック 米国経済と株式市場の見通し

景気は緩やかに拡大、株価は収益増を織り込む展開へ

ポイント1 成長率は再加速の見通し

物価は安定、緩やかな利上げを継続へ

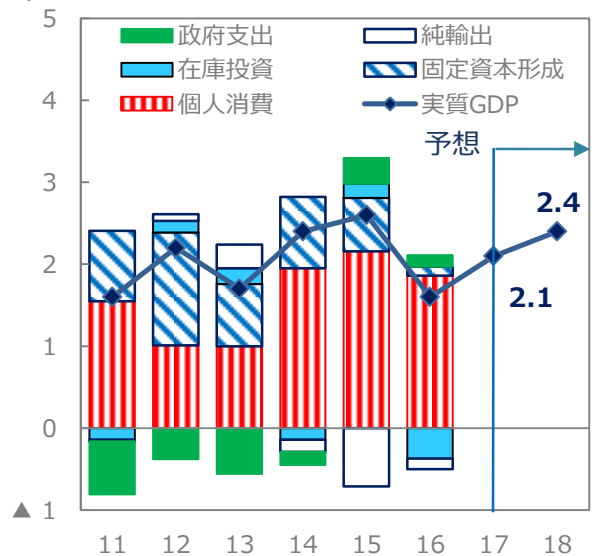
(1) 景気動向

- 米国のアトランタ地区連邦準備銀行が、リアルタイムの経済成長率を捉えるために開発した経済モデル「GDPナウ」によれば、2017年1-3月期の米実質GDP成長率は前期比年率+0.5%と、前期の同+2.1%から大幅に鈍化したもようです。
- 個人消費が伸び悩んだうえ、16年後半に積み上げた在庫の調整を余儀なくされたためです。ただし、個人消費の鈍化は暖冬という天候要因によるところが大きく、良好な雇用・所得環境という基礎的な条件が崩れたわけではありません。
- 天候要因が一巡する4-6月期以降、米国の景気拡大ペースは再び速まる見通しです。17年の年間成長率は前年比+2.1%、続く18年は同+2.4%と、16年の同+1.6%から加速すると予想されます。
- トランプ次期大統領の提唱する公共投資の増額や個人所得税の減税といった経済政策は、早ければ17年10-12月期頃から始動する見込みです。

(2) 物価・金融政策

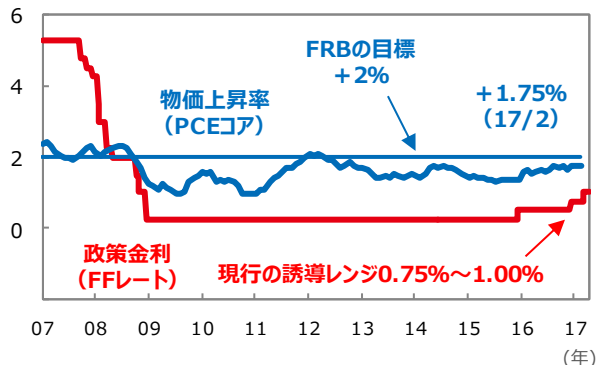
- 景気拡大の持続により、物価上昇率も高まると考えられます。ただし、①企業がコスト管理を徹底しているため、賃金の上昇ペースが緩慢である、②ドル高の影響により輸入品の価格上昇が抑制されるなどから、物価上昇率が連邦準備制度理事会（FRB）の目標値である+2%を超えてくるのは、18年以降になる見通しです。
- 景気の順調な拡大を背景に、FRBは今後も利上げを継続すると予想されます。ただし、物価が落ち着いていることから、年内の利上げは今後、年央と年末の2回、合計0.50%程度と考えられます。

【実質GDPと需要項目別寄与度】



(注) データは2011年～2018年。2017年以降は三井住友アセットマネジメントの予想。実質GDPは成長率。固定資本形成は設備投資と住宅投資の合計。
(出所) Datastreamのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【政策金利と物価上昇率の推移】



(注) FFLレイトは2007年1月5日～2017年4月24日。2008年12月以降のFFレイトは誘導レンジの上限を表示。物価上昇率は2007年1月～2017年2月。PCE（個人消費支出）コア物価指数の前年同月比。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

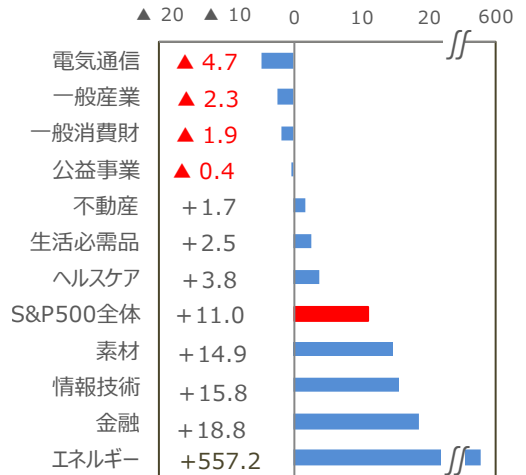
■当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・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 足元の企業業績は堅調 エネルギー、金融の寄与が大きい

- S&P500種指数採用企業の2017年1-3月期決算は前年同期比+11.0%（トムソンロイター集計4月24日付）となったもようです。16年10-12月期の同+8.0%から伸びが加速したと見られます。
- セクター別では、「エネルギー」が同+557.2%と前期（同+5.5%）から大幅な増益となったほか、素材も同+14.9%と前期（同+7.1%）を上回る見込みです。原油価格など資源価格の持ち直しが寄与しています。
- 「金融」は16年7-9月期に同+8.5%とプラスに転換した後、17年1-3月期では同+18.8%と増益率が拡大したと見られます。米国の金利水準が正常化する中で収益の改善が進んでいます。
- 「情報技術」はグローバルな景気拡大により輸出が持ち直しつつあることや、ドル高の一服などから増益が見込まれます。

【2017年1-3月期の業種別増益率】

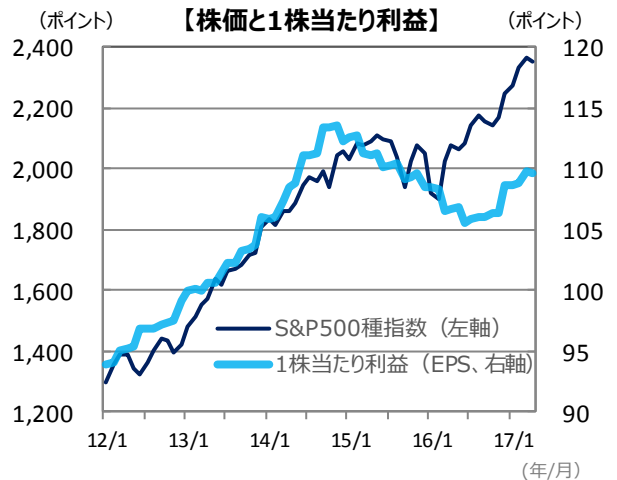
(前年同期比、%)



(出所) 2017年4月24日付トムソンロイターの資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

今後の展開 株価は景気・企業収益の拡大を織り込む展開が見込まれる

- 米国株式市場は、S&P500種指数で3月1日に史上最高値を更新しました。その後は高値圏での揉み合いとなっています。利益と株価との関係を見た株価収益率が18倍台と、過去と比較してやや高い水準にあることを踏まえると、バリュエーションの拡大は期待しにくい状況にあると考えられます。
- もっとも、①米国をはじめとするグローバルな景気の拡大基調に変化は見られない、②米国の企業業績は17年、18年と堅調に推移する見通し、③トランプ政権の財政政策が17年10-12月期に発動されると予想され、17年の企業業績にも上振れの余地があるなど、米国企業収益を巡る良好な環境に大きな変化はありません。年後半に向け、業績の拡大に沿った上昇が期待できると考えられます。



(注) データは2012年1月～2017年4月。株価指数はS&P総合指数の月中平均。但し、17年4月の株価は24日までの平均。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

ここもチェック! 2017年4月10日 増勢を維持する米国の雇用統計 (2017年3月) 2017年4月 7日 「FOMC議事要旨」と金融政策 (米国)

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友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。