



Market Eyes No.223

堅調に推移する米国株 ～好調な経済に税制改革の追い風～

大和投資信託

■ 堅調な推移を続ける米国株

ここ数年、米国株の堅調な推移が続いている。【図表1】代表的な株価指数のひとつであるS&P500種株価指数の予想PER（株価収益率）は、直近で18倍台後半まで上昇しており、過去の推移や他の市場と比較すれば決して割安とはいえない水準にある。それでも米国株が上昇基調をたどる背景には①好調な経済と②税制改革がもたらす企業業績の拡大期待があると考えられる。

■ 上昇基調の背景①：好調な経済を反映した企業決算

2017年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.6%となり、前期からはやや減速したものの、依然として1%台後半とされる潜在成長率を上回る成長を維持している。【図表2】特に、好調だった年末商戦の結果を反映するように、個人消費が前期比年率+3.8%となり、成長率全体を2.6%程度押し上げた。

力強い個人消費を中心とした好調な経済を背景に、企業業績の上振れも目立つ。2017年10-12月期の決算発表が本格化するにつれて、S&P500採用企業の増益率見通しが高まっている。【図表3】これは、事前のアナリスト予想を下回る決算よりも予想を上回る決算の方が優勢となっていることを表している。まだ決算発表も半ばであり、この調子でいけば一段と増益率が高まることで、さらなる株価の押し上げ要因となることが期待される。

■ 上昇基調の背景②：税制改革による業績拡大期待

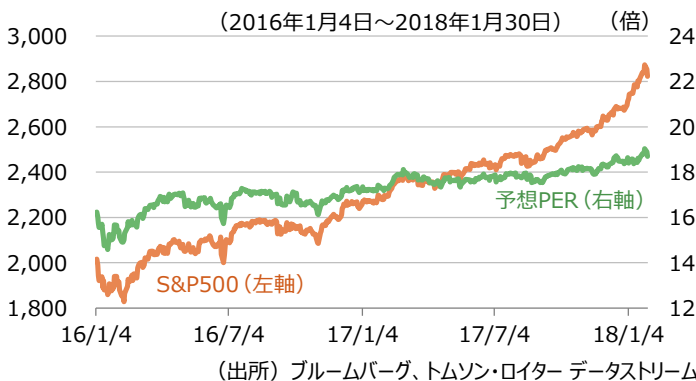
昨年12月22日に、トランプ政権の目玉政策である税制改革法が成立した。特に、今後数年間は企業に対する減税効果が大きくなる見通しとなっている。【図表4】一方、個人に対する減税効果は来年から大きくなる見通しである。しかし、臨時ボーナスの支給や最低賃金の引き上げを発表する企業が相次いでおり、個人消費への波及効果も今年から大きくなる公算が高い。

2018年の増益率見通しに税制改革の効果を織り込む動きも出ている。【図表3】税制改革の効果は企業によってまちまちであり、税制改革法の成立直後は比較的慎重であったアナリストの見通しも、年明けに企業側の見通しが出るようになると、一段と上方修正されている。10-12月期の業績同様に、2018年の業績見通しについても上方修正がしばらく続きそうだ。

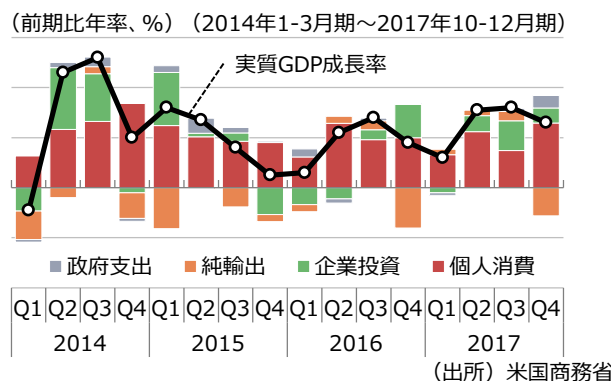
■ 米国株はさらなる上値を試せるか

予想PERが横ばいで推移しても予想EPS（1株当たり利益）が増加すれば株価は上昇する。目先は急速な金利上昇に注意しつつも、10-12月期のアナリスト予想を上回る業績発表が続き、税制改革の効果がさらに業績予想に織り込まれていけば、米国株の上値余地は大きくなると考えられる。

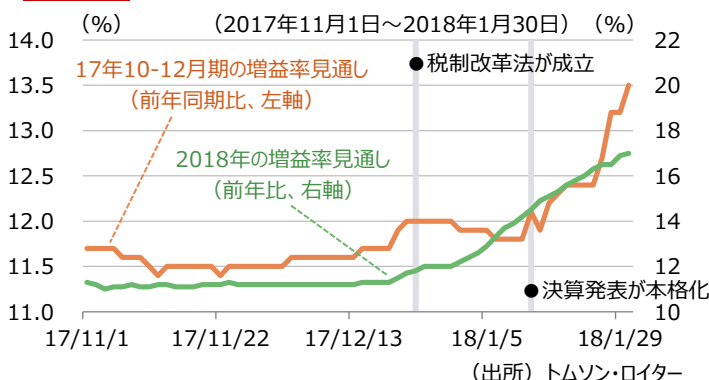
【図表1】 S&P500種株価指数と予想PERの推移



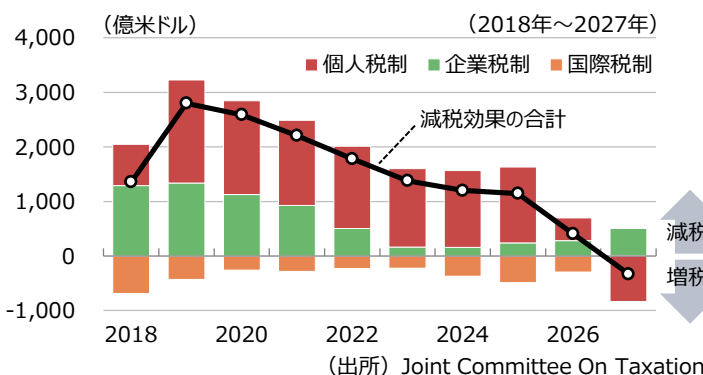
【図表2】 米国の実質GDP成長率と項目別寄与度の推移



【図表3】 S&P500採用企業の増益率見通しの変化



【図表4】 米国の税制改革の効果（試算）の推移



❗ 投資信託のご購入に際し、お客さまにご理解いただきたいこと

お客さまが投資信託をご購入する際には、以下の2つの注意点を十分ご理解いただいた上で、当該投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」を必ずご覧いただき、ご自身の判断で投資に関する最終決定をなさるようお願いいたします。

注意点① お客さまにご負担いただく費用について

	種類	料率 (税込)	費用の内容	ご負担いただく費用金額のイメージ (金額は左記の料率の上限で計算しています)
直接的に ご負担 いただく 費用	購入時手数料	0~3.24% (税抜3.0%)	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。	基準価額10,000円の時に100万口を購入される場合、 最大32,400円 をご負担いただけます。
	信託財産留保額	0~0.5%	換金に伴い必要となる費用等を賄うため、換金代金から控除され、信託財産に繰入れられます。	基準価額10,000円の時に100万口を換金される場合、 最大5,000円 をご負担いただけます。
信託財産で 間接的に ご負担 いただく 費用	運用管理費用 (信託報酬)	年率 0~2.5528%	投資信託の運用・管理費用として、販売会社、委託会社、受託会社の三者が、信託財産の中から受け取る報酬です。	基準価額10,000円の時に100万口を保有される場合、 最大1日あたり約70円 をご負担いただけます。
	その他の費用・ 手数料		監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただけます。(その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません)	

※費用の種類や料率等は販売会社や個々の投資信託によって異なります。上記費用の料率は大和投資信託が運用する一般的な投資信託の料率を表示しております。投資信託によっては換金手数料をご負担いただく場合があります。※手数料等の合計額については保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。※投資信託により異なりますので、くわしくは販売会社にお問い合わせください。また、詳細につきましては「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

注意点② 投資信託のリスクについて

投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。投資信託が投資する有価証券等によりリスクの要因は異なりますので、お申込みにあたっては、投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和証券投資信託委託株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から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。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。

大和投資信託

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和証券投資信託委託株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352号
加入協会 一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会