

米国株式市場の見通し

ポイント① 米国企業利益が1年ぶりに増益転換

図1にあるように、米国の代表的株価指数であるS&P500の企業業績（EPS）を四半期毎に振り返ると、主にエネルギーセクターの業績悪化が影響して横ばいないし減益局面が続いていました。こうした冴えない業績を背景として株式市場も頭の重い展開にありました。

しかし、ここへ来て明るい兆しがでてきており、2016年第3四半期は前年比で久しぶりの増益転換（+4%程度）となりそうです。また、第4四半期以降の業績予想も増益基調となっており、業績モメンタムとしては明るい見通しになりつつあり、株式市場にとっては好材料です。

ポイント② 米国株式市場のバリュエーション

株式市場の割高・割安を判定する代表的尺度であるPER（株価÷EPS）を振り返ると、1990年以降のS&P500ベースで見て、高い時で27倍程度、安い時で12倍程度で、この間の平均値は16.6倍となっています。

一方、足元のPERは18倍程度となっており、平均値を上回っているほか、2000年前後の飛び抜けて高い局面を除けば過去の循環的ピーク水準付近にあります。

PER水準は金利水準や成長期待などによって変動しますが、現状水準については決して割安とは言えない水準であることには注意が必要です。

ポイント③ トランプ政策で景気浮揚

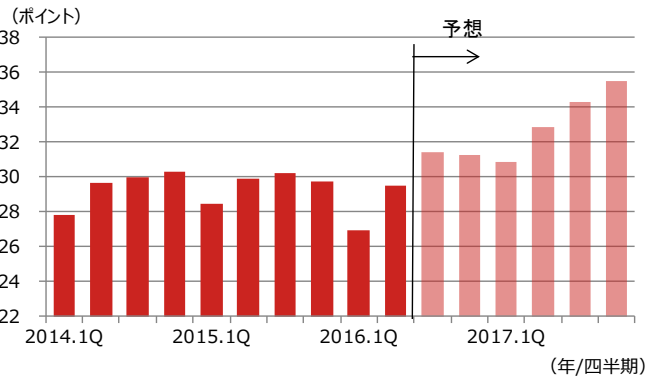
トランプ新大統領が誕生します。トランプ氏のこれまでの言動からは保護主義政策を志向するととれるものも多く、米国が内向きになってしまうと世界経済へ悪影響を及ぼし、海外で活躍する米国企業にとっては必ずしもプラスではないことには注意が必要です。

しかし、トランプ氏が掲げる基本政策は、①法人税減税・個人所得税減税、②規制緩和、③インフラ投資といったものです。「強い米国を取り戻す」としており、今後、規制緩和で産業を活性化し、インフラ投資で競争力を一段と向上させ、米国民に質の高い雇用を届け、所得向上を図ろうとしています。

こうした政策は米国経済を浮揚させる期待があり、成長が加速すれば企業業績の向上にもつながりますし、法人税減税は企業のEPSを直接増加させます。そして、ホワイトハウスと上下両院議会を共和党が制したことで、従来の「ねじれ」状態よりも政策を進めやすい環境にもあり、総じていえば企業業績への期待が膨らみます。

図1：S&P500のEPS（1株当たり利益）の推移

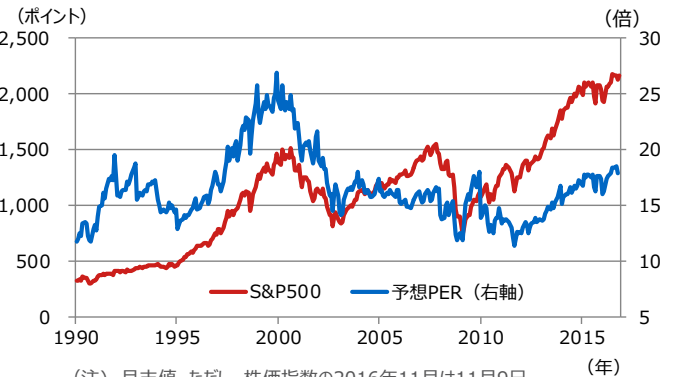
期間 2014年第1四半期～2017年第4四半期、四半期



(出所) FACTSETより野村アセットマネジメント作成

図2：S&P500の株価指数と予想PERの推移

期間 1990年1月末～2016年11月末、月次



(注) 月末値。ただし、株価指数の2016年11月は11月9日。予想PERは2016年10月まで

(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図3：トランプ新政権に期待される基本政策

①法人税減税、個人所得税減税

②規制緩和

③インフラ投資

(出所) 各種資料より野村アセットマネジメント作成

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆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いて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（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。