

村上尚己の米国経済季報 (2018年10月号)

本レポートでは、アライアンス・バーンスタイン(AB)のマーケット・ストラテジスト「村上尚己」が、米国の経済や株式市場の現状や見通し、今後注目すべきイベントなどを詳しく解説します。



村上尚己(マーケット・ストラテジスト)

外資系および国内系証券会社や日本経済研究センターなどシンクタンクにてエコノミストを歴任。経済予測分析や金融政策の分析に精通し、日経ヴェリタスやインスティテューショナル・インベスター誌のアナリスト・ランキングにおいて、エコノミスト部門にランキングされた経験を持つ。著書に「日本の正しい未来」(講談社)、「日本経済はなぜ最高の時代を迎えるのか?」(ダイヤモンド社)、「円安大転換後の日本経済」(光文社)などがある。

村上尚己に、ここが聞きたい!

- ✓ 貿易戦争勃発? 米国経済の好調は続くのか?
- ✓ 良好なリターンが続く米国株式の株価水準は?
- ✓ 米国中間選挙のサプライズによる株価下落リスクはあるのか?



米国経済の好調は続くのか?

旺盛な内需がけん引し、2019年まで2%台半ばの経済成長が続くと見えています。

2018年4-6月の米国経済の成長率は年率4%を超える高成長となりました。7-9月も3%程度の成長率を保っていると思われる。実際に多くの企業景況感指数、消費者心理指数などの統計は景気拡大継続を示しています。特に**米国経済の成長のドライバーとなっているのが消費などの内需**です。8月の賃金データは前年比+2.9%と伸びを高め、引き続き個人消費にポジティブな材料となっています。加えて、**企業に対する大型減税が景気回復を支えています。**

中国との貿易戦争等の懸念もありますが、その影響も個人所得減税によってほぼ相殺される範囲にとどまると見られ、グローバルに展開する米国企業の活動が制約されますが、企業への減税や政府支出拡大による成長の後押しもあり、2019年も個人消費や設備投資の拡大を背景に2%台半ばの経済成長が続くと予想しています。株式市場にとって重要な企業利益の拡大が続くと見込まれます。****

企業景況感指数の推移



過去の分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

期間: 2014年1月-2018年8月

全米供給管理協会 (ISM) 指数より。

出所: ブルームバーグ、AB

当資料のお取扱いにおけるご注意

当資料は情報提供のみを目的としてアライアンス・バーンスタイン株式会社が作成したものであり、いかなる場合も当資料に記載されている情報は、投資助言としてみなされません。当資料は信用できると判断される情報をもとに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。また、当資料に掲載されている予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。当資料の内容は予告なしに変更することがあります。当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。アライアンス・バーンスタインおよびABはアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーとその傘下の関連会社を含みます。アライアンス・バーンスタイン株式会社はABの日本拠点です。特定の投資信託の取得をご希望の場合には、販売会社において投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ず詳細をご確認のうえ、投資に関する最終決定はご自身で判断なさるようお願いいたします。以下の内容は、投資信託をお申込みされる際に、投資家の皆様に、ご確認いただきたい事項としてお知らせするものです。

+ 投資信託のリスクについて...アライアンス・バーンスタイン株式会社の設定・運用する投資信託は、株式・債券等の値動きのある金融商品等に投資します(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。投資信託の運用による損益は、全て投資者の皆様へ帰属します。投資信託は預貯金と異なります。リスクの要因については、各投資信託が投資する金融商品等により異なりますので、お申込みにあたっては、各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をご覧ください。

+ お客様にご負担いただく費用—投資信託のご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります。

+ 申込時に直接ご負担いただく費用...申込手数料 上限3.24%(税抜3.00%)です。

+ 換金時に直接ご負担いただく費用...信託財産留保金 上限0.5%です。

+ 保有期間に間接的にご負担いただく費用...信託報酬 上限2.0304%(税抜1.8800%)です。

その他費用...上記以外に保有期間に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等でご確認ください。

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アライアンス・バーンスタイン株式会社が運用する全ての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。



米国株の株価水準は？

利益成長の伸びが引き続き株価に反映

年初来の株価推移



米国株は7月頭にやや調整した後は、企業業績改善を背景に上昇、2018年8月末にS&P 500株価指数は2018年1月末の高値を一時更新しました。様々なリスクへの不確実性が和らぐ中で、2018年に予想される大幅な企業利益の伸びが、株価に反映されつつあるといえます。そして、夏場から新興国株などが軟調な一方で、**米国株市場が他の株式市場をアウトパフォームする構図が鮮明**になっています。そのため、株価水準が割高という懸念もありますが、この背景には、①米国経済が好調を保っており企業利益の拡大も顕著で、②関税引上げなどの貿易戦争の影響は貿易依存度の低い米国にとって相対的に小さいこと、などから短期的に調整する局面があっても、**中長期的には企業利益成長を織り込む形での米国株式の株価上昇を期待**しています。

過去の分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。
 期間：2018年1月2日－2018年9月28日。2018年1月2日を100として指数化。
 配当込みベース。米国はS&P 500株価指数(米ドル)、欧州はSTOXX 600指数(ユーロ)、日本はTOPIX(日本円)、新興国はMSCI エマージング・マーケット指数(現地通貨)。出所：ブルームバーグ、AB



どうなる米国議会中間選挙？

民主党両院勝利というサプライズによる株価下落はありえるが短期的なもの

2018年11月6日に行われる米国議会の中間選挙は接戦が予想されていますが、共和党が上院で多数派を維持、民主党が下院において勝利し、「**ねじれ議会**」が復活する、**というのが金融市場での有力な見方**です。現在の議会の情勢が変わることになりますが、減税や歳出拡大などの経済政策の枠組みは、これまでと大きく変わらないと考えられます。そのため、中間選挙が現在の想定どおりの結果であれば、株式市場を中心に**金融市場への影響は限定的**でしょう。ただ、2018年初から上昇していたトランプ大統領の支持率が、ロシア関連のスキャンダル問題が報じられたことなどから、9月に一時低下しました。**共和党が上院で敗北するなどのサプライズによって、政治的な不確実性が高まる可能性が25%程度想定される**と見ています。この場合、短期的に株価が下落するリスクがあります。しかし、米国のファンダメンタルズや企業利益の好調さを考えると、**この場合でも株価下落局面は短期的なものにとどまる**と見ています。

トランプ米大統領の支持率推移



過去の分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。
 期間：2017年1月29日－2018年9月30日
 出所：リアル・クリア・ポリティクス

まとめ

◎ 貿易戦争の影響があっても、米国経済は引き続き堅調。企業利益の伸びに合わせて更なる株価上昇も期待。

! 中間選挙のサプライズによる短期的な調整局面には注意。

アライアンス・バーンスタイン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第303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／日本証券業協会／一般社団法人第二種金融商品取引業協会