

# 米国 ～米株は2018年も最高値更新へ～

経済調査部 主任エコノミスト 桂畑 誠治 (かつらはた せいじ)



## 17年に最高値更新を続けた米株

2017年のアメリカ株は最高値を更新する展開となった。年初から12月4日までの上昇率は、NYダウが+22.9%、S&P500が+17.9%、NASDAQが+25.9%と高い伸びとなった。要因としては、内外経済の拡大を受けた企業利益の拡大、FRBの慎重な金融政策運営、低金利の継続、トランプ政権の法人税率引き下げを含む減税政策の実現期待の高まり、金融など規制緩和期待等が挙げられよう。

市場の中には、一連の株価上昇は予想PER(株価収益率)の上昇や、トランプ政権の政策への過度な期待によるものだとし、バブルを懸念する向きもある。しかし、PERは90年代後半のITバブル期を大幅に下回っているほか、長期金利から株式益利回りを差し引いたイールドスプレッドは低位で安定している。また、株価は企業利益の拡大や低い金利などを主因に上昇しており、トランプ政権の政策への期待による押し上げ効果は限定的とみられ、現在の株式市場はバブル的な状況ではないと考えられる。

18年の株価を占ううえでは、現在のような経済・金融環境が続くか否かが重要となる。

## 18年も最高値更新が期待される米株

2018年の米国株を取り巻く環境は良好な状況が維持される可能性が高い。2018年の米国のGDP成長率は小幅加速すると見込まれる。個人消費は、雇用の増加傾向や所得税率の引き下げ、リパトリ減税(国外にある資金を本国に還流させる際の減税)による配当の増加等により拡大傾向を維持すると見込まれる。また、住宅投資は人手不足等が拡大ペースを抑制するものの、家計の住宅購入意欲が強いもと、低い在庫率を背景に拡大傾向を維持

しよう。さらに、設備投資は、リパトリ減税や内外景気の拡大による企業収益の増加、規制緩和、原油価格の安定等により加速する見込み。以上のように、国内需要が堅調さを維持することで、2018年の米国実質GDP成長率は、2%台半ばが予想される。企業収益は17年に続き10%強の伸びとなる。

インフレ面では、PCE(個人消費支出)コアデフレーターは処方箋医薬品などの低下や携帯サービスの下落による下ぶれ圧力の弱まりによって、緩やかに上昇すると予想される。

FRBは景気に悪影響を及ぼさずに非伝統的な金融政策からの脱却を非常にうまく進めてきた。18年2月にFRB議長がパウエル氏に交代するものの、パウエル氏は12年にFRB理事に就任してからFOMCの決定に全て賛成しており、これまでの政策を継続すると予想される。また、金融政策の専門家ではなく民間金融機関に勤務していたこともあり、マーケットフレンドリーな政策運営を実施するとみられる。前述のような経済環境は、FOMC参加者の予想と大きく違わないため、FRBはFOMCのFFレート誘導目標予測中央値に沿って、18年に3回程度の利上げを実施、金利の上昇は限られたものにとどまると予想される。

さらに、トランプ政権は18年に企業活動を活性化させる効果が期待できる大規模な規制緩和を公表するとみられ、多くの業種の株価を支える要因となる。

18年の米主要株価指数は、FRBの金融政策やトランプ政権の内外の政策運営に対する見方の変化などによって17年より上昇ペースが鈍化するものの、企業利益の拡大や拡大期待、FRBの慎重な金融政策運営などを背景に最高値を更新する展開を維持すると予想される。