



## 今日のトピック 米国株式市場～予想PER18倍台は維持可能か？ 低金利持続がドライバーだが利益水準の改善に期待

### ポイント1 S&P500は史上最高値を更新 米中部分合意を好感

- 米国株式市場は、大きな懸念材料であった米中貿易交渉が部分合意に至ったことで、世界景気の先行きに対する期待が強まり、株価上昇に拍車がかかっています。19日にS&P500種指数は3,205.37と初の3,200乗せとなりました。NYダウ平均株価、NASDAQ総合指数も再び史上最高値を更新しました。

### ポイント2 予想PERは18倍台に乗る 2017年10月以来

- 株価上昇によって、S&P500種指数の12カ月先予想株価収益率（PER）が18.1倍と2017年10月以来の18倍台乗せとなりました。前回と今回では大きな相違点が2点あります。
- 第1点は、2017年当時は予想利益が大きく上昇したことです。トランプ大統領が法人税減税を実施したことで、将来の成長に対する期待が大きく膨らみ、PERが拡張しました。今回は利益水準の改善は極めて緩やかです。

- 第2点は、長期金利の水準が低いことです。2017年当時の10年国債利回りの水準は2.3%～2.8%台で推移しました。現在は1.8%～1.9%です。10年国債利回りとPERの逆数である益回りの差を調べると、2017年当時は▲3.1%ポイント前後で、足元は▲3.6%ポイントと当時よりも割高感がありません。

### 今後の展開 低金利持続がドライバーだが 利益水準の改善に期待

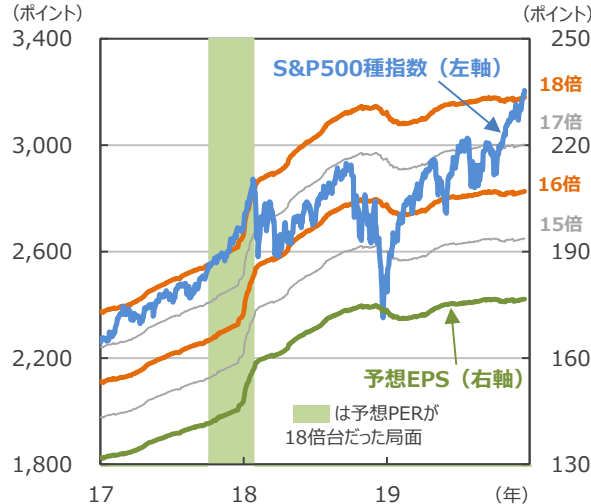
- 今回の予想PER18倍台は低金利が支えていると言えそうですが、今後はやはり業績の改善が重要です。業績予想の改善度合いを示すリビジョン・インデックスを見ると、2017年当時はプラス圏に浮上し、株価を下支えました。現在（12月12日、4週間移動平均）は▲12.9で改善途上にあります。景況感の改善が強まり、増益期待が高まることによって、リビジョン・インデックスのプラス転換も可能です。米中の部分合意が円滑に履行され、業績の好転を伴えば、米国株式市場は予想PER18倍台を維持できると考えられます。

### ここも チェック！

2019年12月18日 上昇に拍車がかかるアジア株式市場  
2019年12月16日 インド株式市場は高値圏でもみあい（2019年12月）

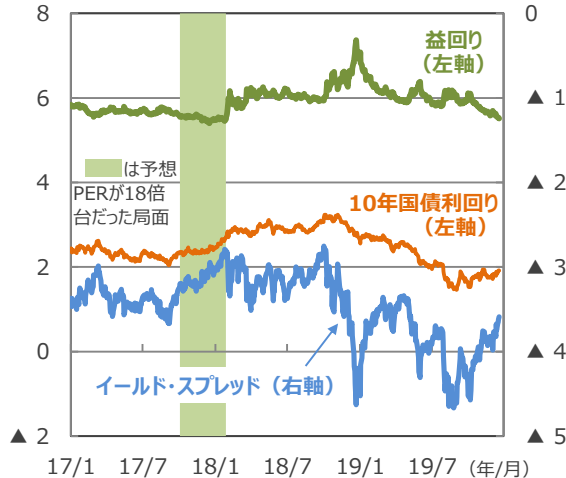
■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に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

### 【PERの倍率で試算したS&P500種指数】



(注) データは2017年1月3日～2019年12月19日。株価収益率（PER）の倍率に予想1株当たり利益（EPS）をかけてS&P500種指数の水準を試算。1株当たり予想利益は12カ月先予想（Bloomberg L.P.集計）。（出所）Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

### 【イールド・スプレッドの推移】



(注) データは2017年1月3日～2019年12月19日。益回りは予想PERの逆数。イールド・スプレッドは10年国債利回り－益回り。イールド・スプレッドは数字が小さくなる（マイナスであればマイナス幅が拡大する）と長期金利に比べて割安な状態であると考えられます。（出所）Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成