米税制改革の効果を織り込み始めた米国株式市場

- 18年の米国株は好調なスタート切る。景気堅調や米税制改革を受け、18年の米経済見通しが上方修正される傾向。
- 米税制改革法案は17年末に成立。法人税減税などが考慮され、18年の企業業績予想の上方修正が急速に進む。
- 米国企業の18年の増益率予想は+13.2%へ改善。売上高増加と利益率改善の双方が企業業績の押し上げ要因。
- 17年は海外投資家の米国株投資が5年ぶりの資金流入に。税制改革を契機に海外投資家の注目が高まる可能性。

18年の米国株式市場は好調なスタートを切る

2018年の米国株式市場は好調なスタートを切りました。1月11日時点でS&P500指数の年初来上昇率は+3.5%と、好調だった2017年や過去5年の平均を上回るペースで株価の上昇が続いています(図1)。

年明け早々、米供給管理協会(ISM)が公表した製造業景気指数(2017年12月分)が市場予想(58.2)を上回る59.7へ上昇し、米国経済の先行きへの楽観的な見方が広がったことが米国株の上昇を後押ししたとみられます。

18年の米国経済見通しは上方修正される傾向

底堅い米国景気の動向や2017年末に成立した米税制改革を受けて、足元では市場関係者による2018年の米国景気見通しが上方修正される傾向にあります。2017年9月末時点では2018年の米国の実質GDP成長率の市場コンセンサスは+2.3%でしたが、直近2018年1月10日時点の予想は+2.6%へ引き上げられています(図2)。

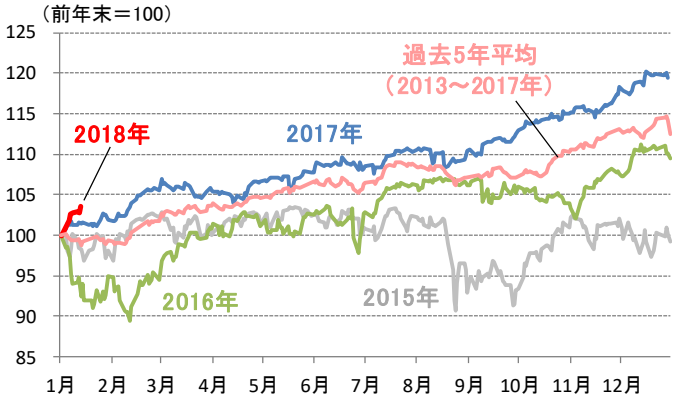
世界銀行が1月9日公表した「世界経済見通し」でも、2018年の米国の実質GDP成長率の予想は、前年6月時点の+2.2%から+2.5%へ上方修正されました。

税制改革を受けて米企業業績の上方修正が進む

また、2017年12月20日に米議会が承認した税制改革法案(トランプ大統領の署名は12月22日)を受けて、法人税減税や設備投資の100%即時償却、レパトリ減税などの影響を考慮し、アナリストによる2018年の業績予想の上方修正も急速に進みつつあります。

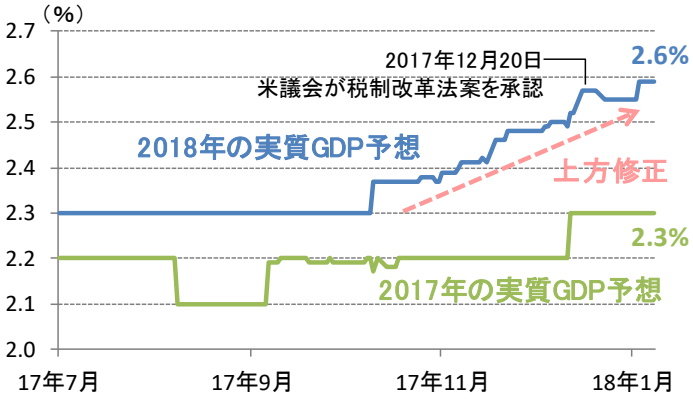
S&P500指数の2018年の一株当たり利益の市場コンセンサスは、2017年11月末時点では145.57米ドルでしたが、2018年1月10日時点では148.71米ドルへ2.2%上方修正されています(図3)。

図1:S&P500指数の年間推移(2015～2018年)



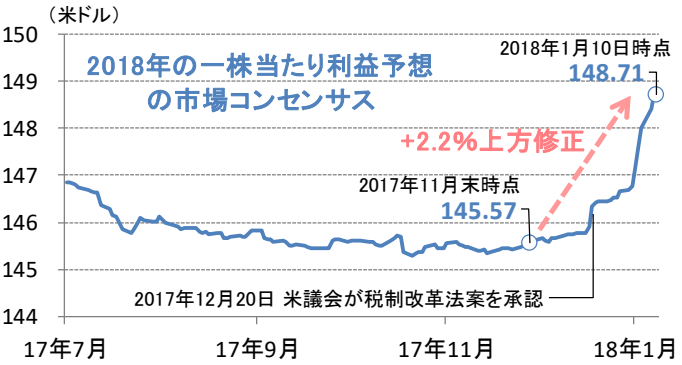
(出所)ブルームバーグ (注)2018年は1月11日時点。

図2:米実質GDP成長率の市場コンセンサスの推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2017年7月3日～2018年1月10日

図3:S&P500指数の一株当たり利益予想の推移



(出所)ファクトセット (期間)2017年7月3日～2018年1月10日

●当資料は、説明資料としてレッグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものですが、その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。

米企業の18年の増益率予想は+13.2%へ改善

ファクトセットの集計（2018年1月10日時点）によれば、2018年のS&P500指数の一株当たり利益伸び率は前年比+13.2%へ改善が見込まれています（図4）。2017年9月末時点の同予想は前年比+11.2%でした。

今後の米国企業の決算発表（2017年第4四半期）において、企業側からのガイダンスなどを通じて税制改革による業績押し上げ効果が具体的に判明してくれば、一段と企業業績の上方修正が進む可能性がありそうです。

売上高増加と利益率改善が業績押し上げ要因に

また、2018年の米国企業の業績見通しの特徴として、売上高増加と利益率改善の双方が業績の押し上げ役として期待されていることが挙げられます（図4）。

売上高の面では、米国景気見通しの上方修正や世界経済の安定拡大が業績下支え要因になりそうです。一方、2018年より米税制改革での各種減税策が施行されれば、減税効果による利益率改善も期待されます。

セクターによって業績けん引要因は異なる傾向

図5は2018年のセクター別の一株当たり利益予想を示したものですが、エネルギー（+41.3%）、金融（+25.4%）、素材（+19.5%）、情報技術（+13.1%）などが2018年の米企業業績をけん引するセクターとみられています。とりわけ、米国企業の中でもセクターによって業績けん引の要因は異なる傾向にあります。

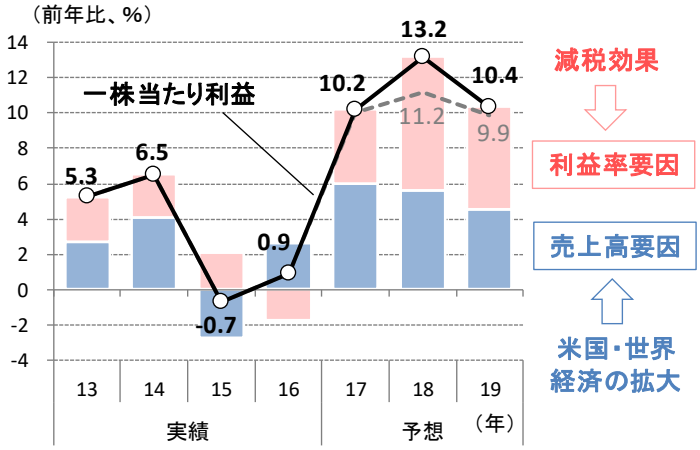
エネルギー・素材や金融などのセクターでは利益率改善による業績押し上げ効果が大きい傾向がみられます。原油・資源市況の回復（エネルギー・素材）や米金利上昇（金融）などが利益率改善の追い風となりそうです。

一方、情報技術やヘルスケア、不動産などのセクターでは、売上高増加が主な業績けん引役とみられています。

海外投資家の米国株への注目が高まる可能性も

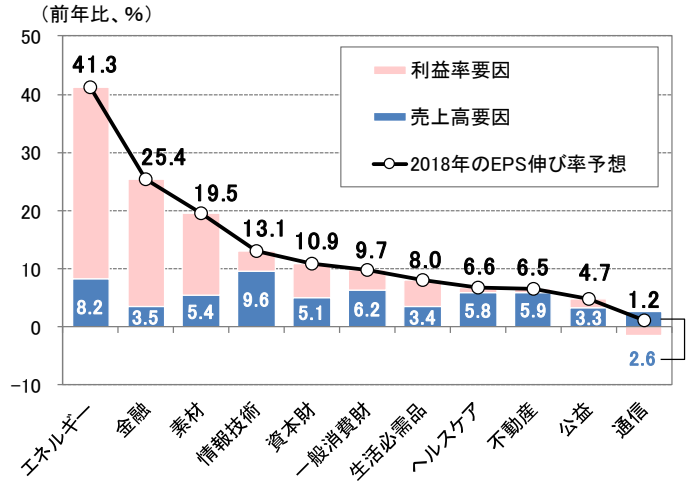
米国株式市場の需給面では、2017年（1-10月時点）には海外投資家による米国株への投資が5年ぶりの資金流入となりました（特に欧州やカナダからの資金流入が回復、図6）。米税制改革などを契機に米国企業の収益力改善が進めば、海外投資家からの米国株への注目が一段と高まる可能性もありそうです。

図4：S&P500指数の一株当たり利益（EPS）伸び率



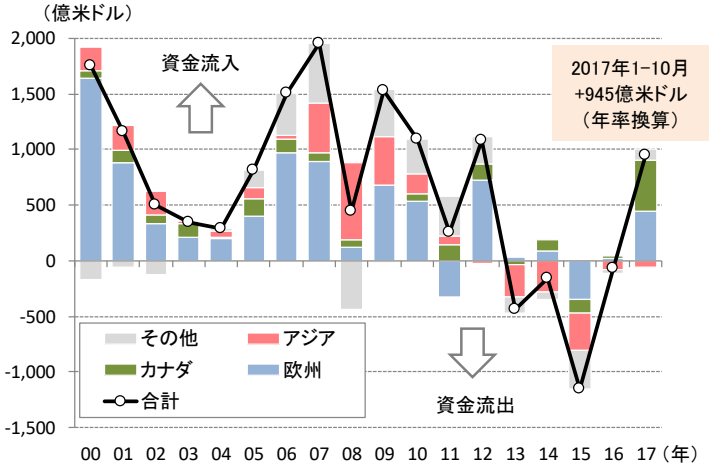
（出所）ファクトセット　（注）実線は2018年1月10日時点予想。点線は2017年9月末時点予想。

図5：S&P500指数のセクター別利益予想（2018年）



（出所）ファクトセット　（注）予想は2018年1月10日時点

図6：海外投資家による米国株式投資（地域別）



（出所）米財務省　（注）2017年は1-10月の年率換算値。

●当資料は、説明資料としてレッグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社（以下「当社」）が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものですが、その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。