

米国経済と株式市場の見通し



(注) 写真左はニューヨーク証券取引所、右は年末商戦で混雑するマンハッタン5番街、DCMA撮影

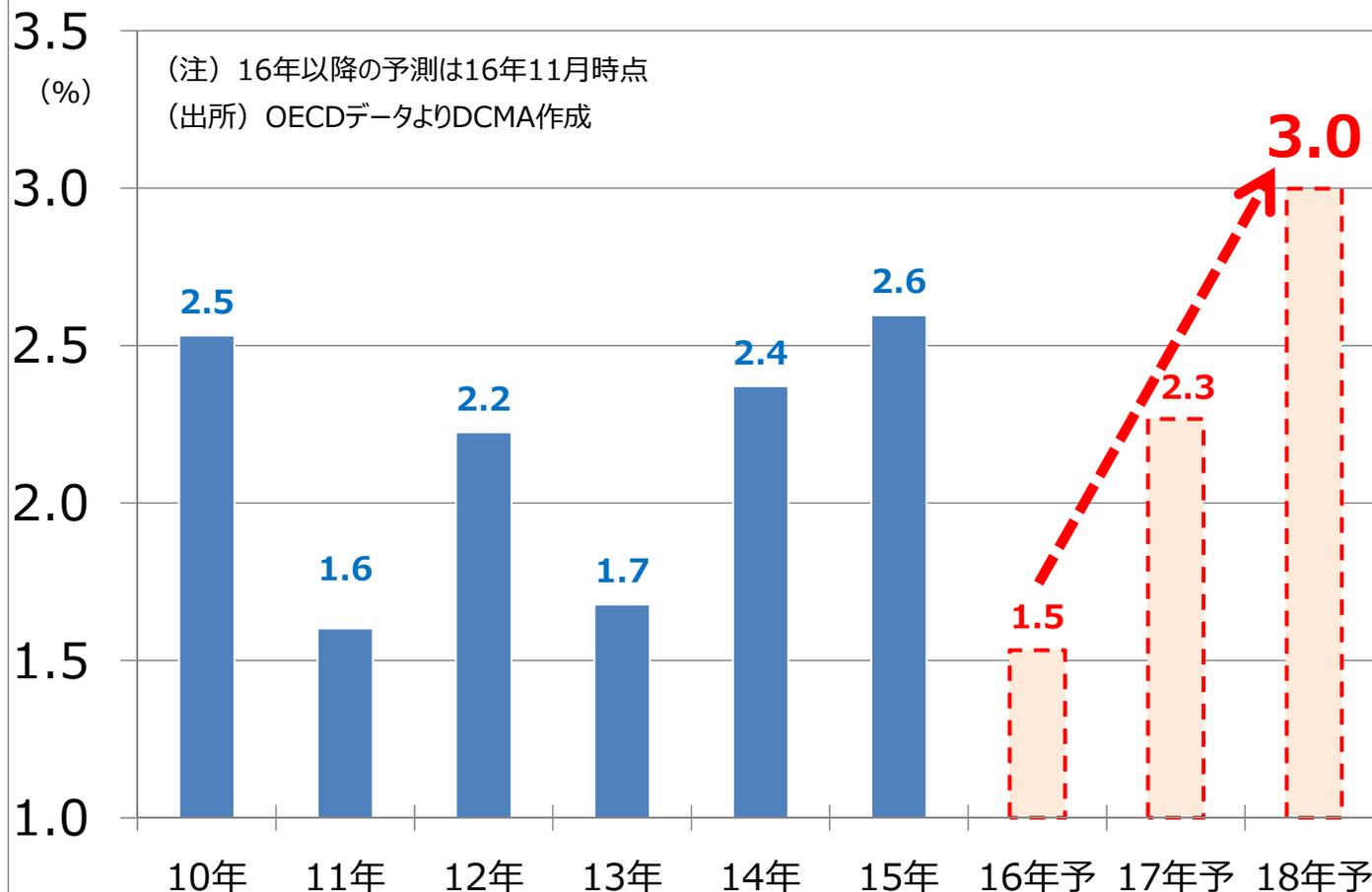
2016年12月
大和証券キャピタル・マーケットアメリカInc.

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する最終決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。

米国経済見通し

～トランプ政策も追い風に18年に成長加速の見込み～

米国経済成長率の推移とOECDによる見通し



(注) 写真は1ワールドトレードセンター、DCMA撮影

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する最終決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。

トランプ次期大統領と共和党の政策 ～トランプ氏は「米国第一主義」を掲げる～

トランプ次期大統領と共和党による主要政策

		トランプ次期大統領	共和党綱領
税制	法人税	<ul style="list-style-type: none"> ・ 最高税率の引き下げ（現行35%→15%） ・ 海外利益の国内還流促進 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 法人税率の引き下げ ・ 海外利益の国内還流促進
	個人税	<ul style="list-style-type: none"> ・ 所得税の最高税率の引き下げ（現行39.6%→33%） ・ 所得税率の簡素化（適用所得区分を3段階へ変更） ・ 相続税の廃止 	-
雇用・賃金		<ul style="list-style-type: none"> ・ インフラ投資、製造業の国内生産増による雇用創出 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 最低賃金は州・地方レベルの問題
インフラ投資		<ul style="list-style-type: none"> ・ 老朽化したインフラへの大型投資 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 高速道路信託基金プログラムの再編 ・ PPP（官民パートナーシップ）促進のための規制撤廃
社会保障・ヘルスケア		<ul style="list-style-type: none"> ・ オバマケア廃止・修正（一部の条項は維持） ・ ソーシャル・セキュリティの変更は困難 ・ メディケイドはブロック・グラント方式に変更し、州に裁量を付与 	<ul style="list-style-type: none"> ・ オバマケア廃止 ・ メディケアは維持、メディケイドは州に裁量を付与 ・ 医療価格の透明性向上
規制緩和		<ul style="list-style-type: none"> ・ 新たに設けられた規制へのモトリアムの発動 ・ ドッド・フランク法の廃止 ・ オバマ政権による環境規制の撤廃 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 大きすぎて潰せない銀行はない ・ ドッド・フランク法は過剰規制 ・ グラス・スティーガル法の復活
移民		<ul style="list-style-type: none"> ・ 犯罪歴のある不法移民の追放、移民・難民審査の厳格化 ・ メキシコ国境に壁を建設 ・ オバマ大統領の大統領令を廃止 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 南部国境への壁の建設 ・ 移民・難民審査の厳格化
外交・安全保障		<ul style="list-style-type: none"> ・ 国際社会に不干涉 ・ 日本・韓国などに米軍駐留経費の負担を要求 ・ イランの核合意に反対 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 相手国に有利になる軍縮条約を廃止 ・ 国防費削減の見直し ・ イランの核合意に反対
通商政策		<ul style="list-style-type: none"> ・ NAFTAの再交渉・離脱、TPPIに反対 ・ 中国を為替操作国に認定 ・ 不正行為ををする国に対する関税の引き上げ 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 中国の為替操作、企業への不当な補助金を批判 ・ 重要な貿易協定の議会承認は急ぐべきではない
教育・育児		<ul style="list-style-type: none"> ・ 育児費用の負担軽減（所得税控除） ・ 出産後6週間の有給休暇を保証 ・ 学生ローンを抑制するための努力を大学に求める 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 公共学校運営に対する連邦規制の廃止 ・ 学生ローンに対して連邦政府は関与すべきでない

（出所）各種報道、共和党綱領より大和総研ニューヨークリサーチセンター作成

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する最終決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。

政治動向の当面の注目点

～トランプ政策効果の発現は早くても2017年後半か～

- 当面の注目点としては、大統領就任演説、一般教書、予算教書で示されるトランプ氏の政策スタンスと、それに対する議会の反応。
- 短期的に経済を押し上げる政策（インフラ投資、減税）が実行されるのは、早くても2018会計年度が始まる2017年10月頃の可能性大。
- 政策を織り込んだ金融市場の変動は、短期的にも実体経済に影響。

2017年の主な政治スケジュール

1月3日	新議会開会
1月20日	新大統領就任
1月末～2月	一般教書
2月～3月	予算教書
4月半ば	為替報告書
	予算決議を採択
10月1日	2018会計年度開始



（出所）各種報道より大和総研ニューヨークリサーチセンター作成

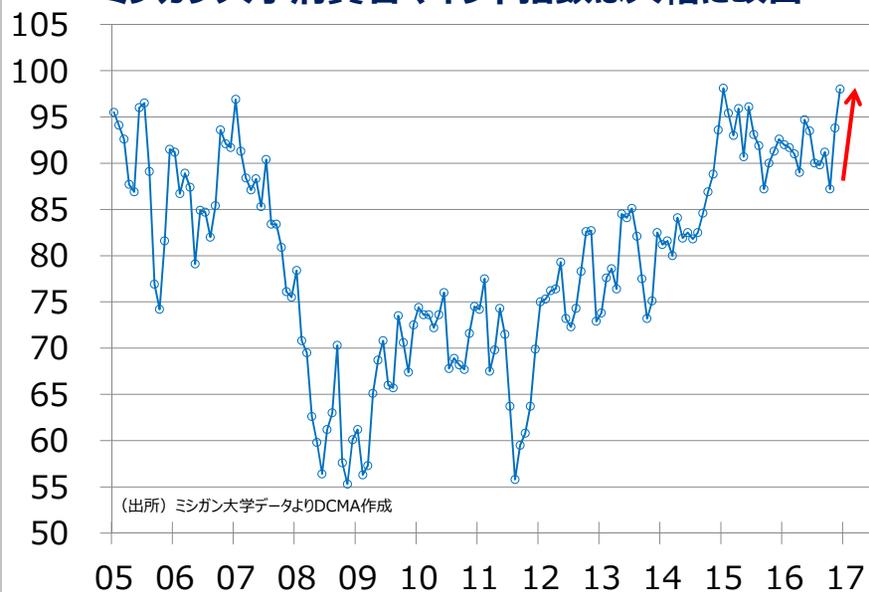
（注）写真はマンハッタン5番街のトランプタワー前、DCMA撮影

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する最終決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。

トランプ政策に対する期待感 ～家計や中小企業のマインドは早くも楽観的に～

- トランプ氏勝利以降、家計や中小企業のマインドは明るさを増している。新たな経済政策によるポジティブインパクトへの期待。
- 大統領選挙後の1カ月間でのS&P500指数の上昇率は今回が過去93年間で最大と、株高もマインドを押し上げている。
- 期待の織り込みが实体经济に与える影響は、政策の実現を待たず顕在化しつつある。

ミシガン大学消費者マインド指数は大幅に改善



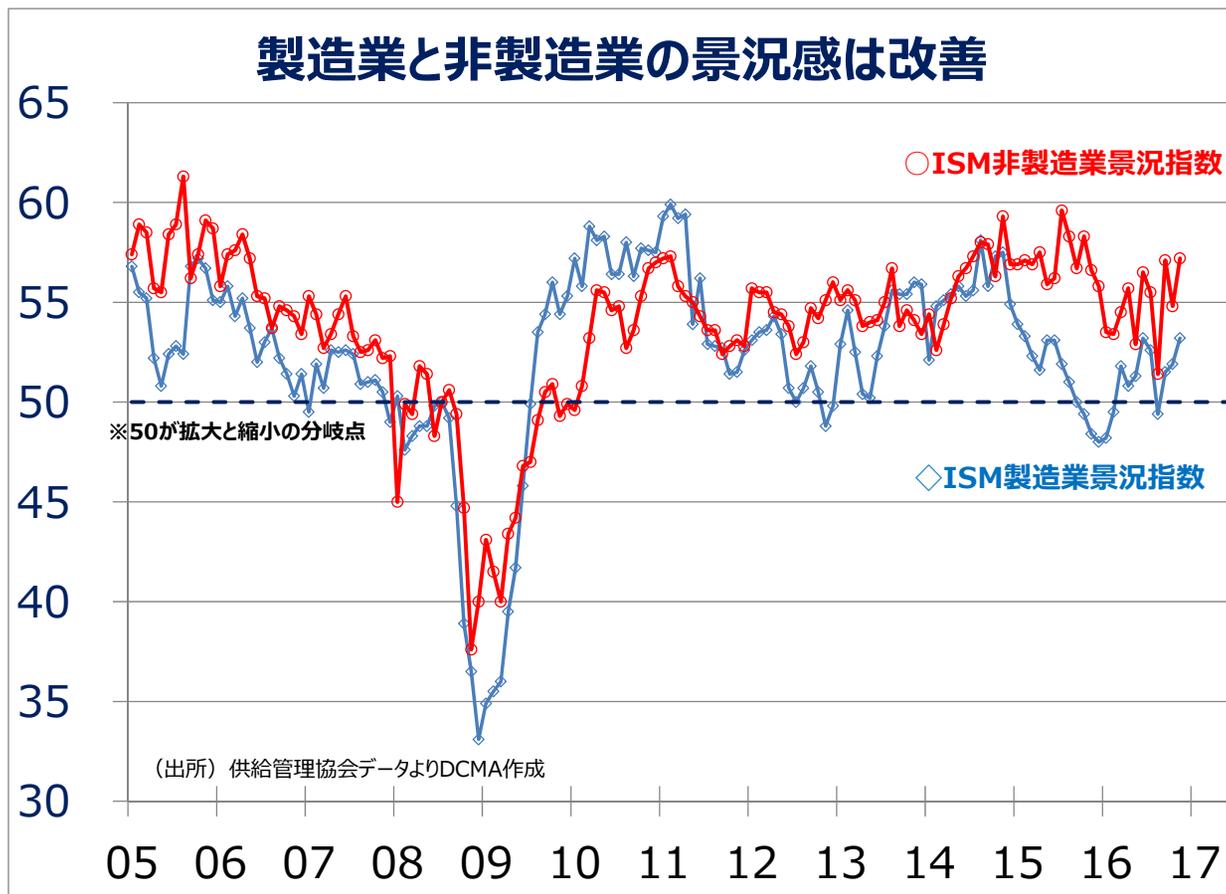
中小企業楽観指数は大幅に改善



本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する最終決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。

トランプ政策に対する期待感 ～企業マインドも改善基調～

■ トランプ氏勝利を受けて、企業マインドは製造業、非製造業問わず、総じて改善基調を強めており、企業マインドの改善は経済にとってプラスの効果をもたらすことが期待される。



本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する最終決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。

家計の懐は暖かい

～家計・非営利団体の純資産は過去最高～

■ 2016年9月末の家計・非営利団体の純資産は過去最高。米国経済の3分の2を占める消費は、消費者心理の改善と相まって、経済成長を牽引する可能性が高い。



本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する最終決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。

インフレ率は加速する見通し ～エネルギー価格＋トランプ氏の拡張的財政政策～

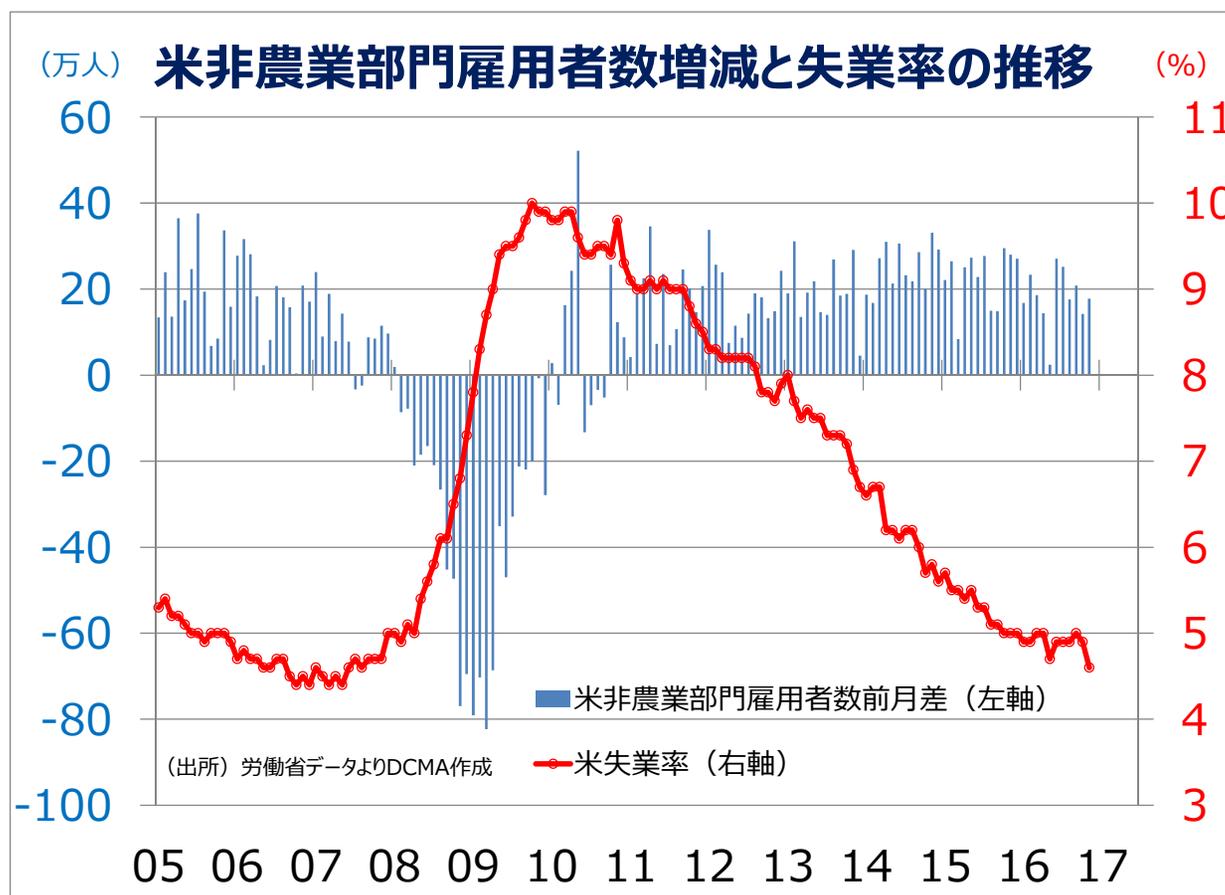
- 消費者物価指数は、エネルギーによる押し上げの拡大により上昇幅が拡大。
- トランプ氏の拡張的な財政政策が実現すれば、景気は過熱感を強める可能性が高く、インフレ率は一層加速しやすくなるだろう。



本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する最終決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。

労働需給は引き締まった状態 ～失業率は約9年ぶりの低水準～

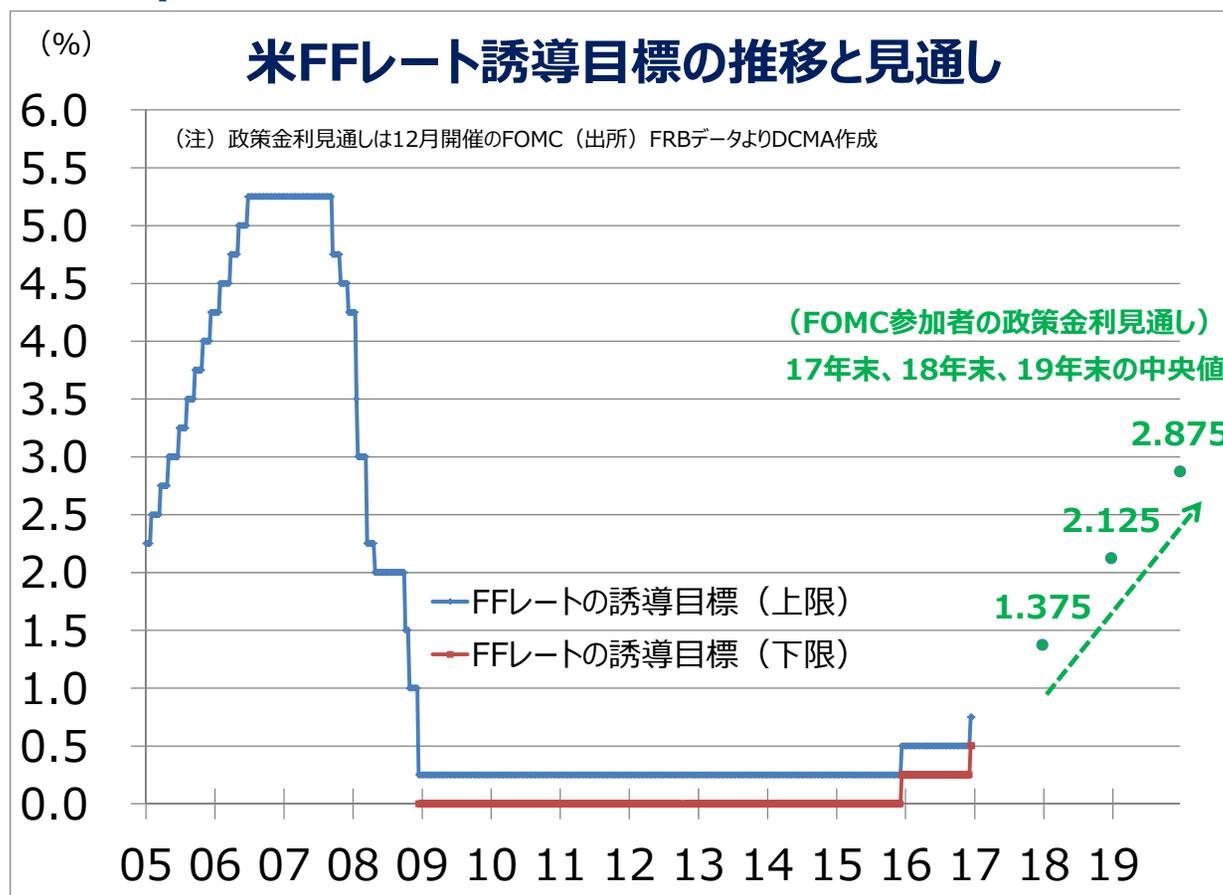
■ 労働需給がひっ迫する中、失業者や就業者の状況についても改善が続いている。



本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する最終決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。

12月のFOMCでは1年ぶりに利上げ ～利上げペースは加速する見通し～

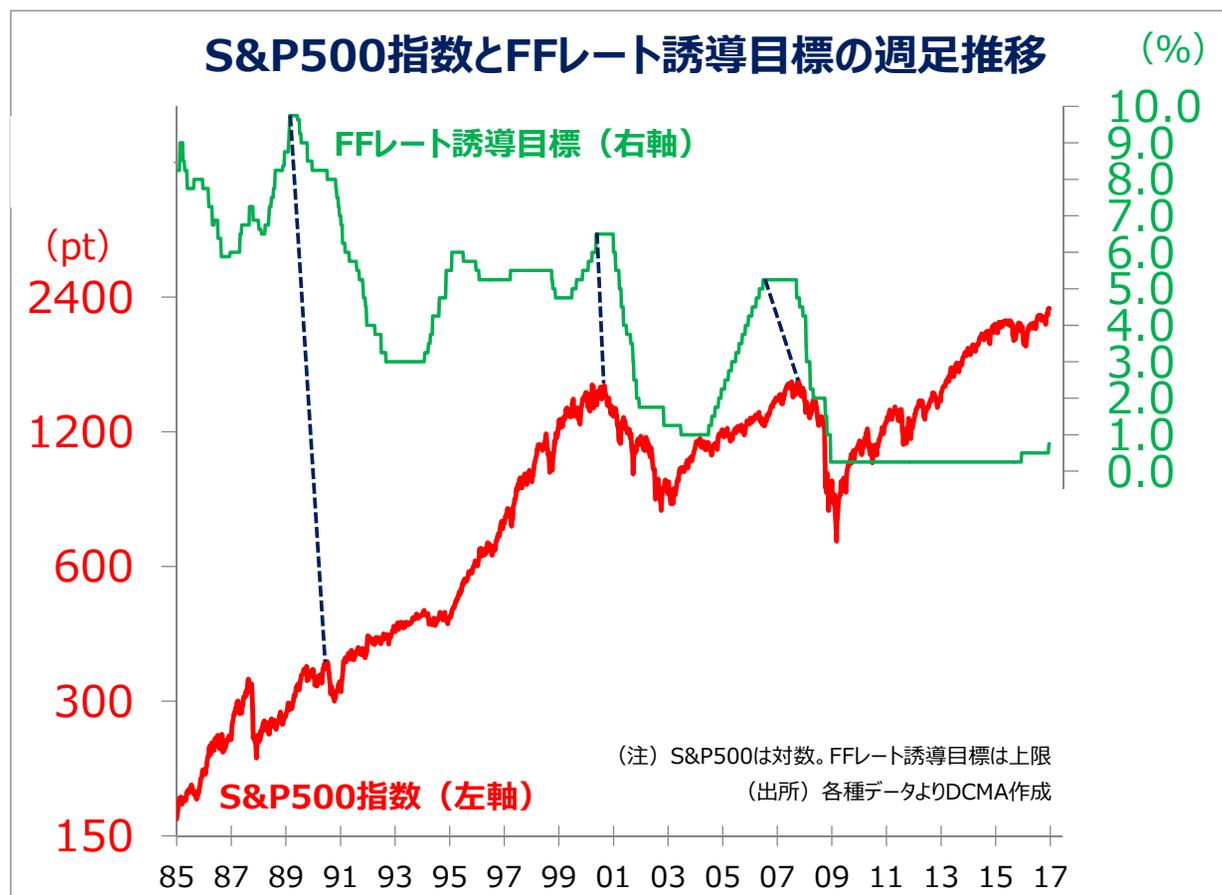
■ 2016年12月に開催されたFOMC参加者の政策金利の見通しでは、2019年末まで毎年3回（0.75%pt）の利上げを見込む。



本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する最終決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。

歴史的な強気相場が行方 ～株価のピークは当面先か～

■ 過去3回の利上げ局面では、米国株は利上げ局面では堅調に推移した後、最後の利上げの後に下落に転じる傾向が見られた。現在はまだ利上げ初期局面。



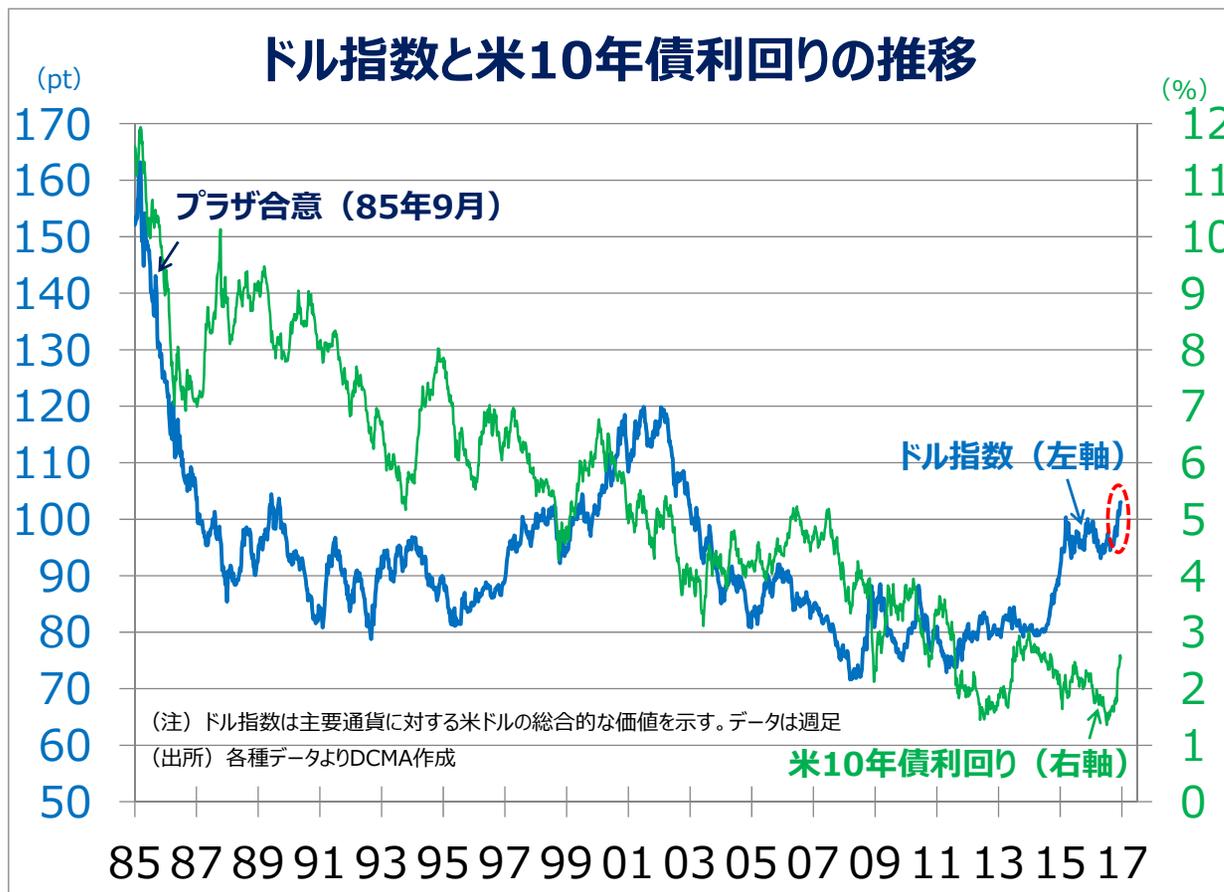
本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する最終決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。

先行きのリスクはドル高 ～トランプ氏勝利後にドル指数は約14年ぶりの高値～

■ドル高が輸出停滞の要因に。トランプ氏勝利後のさらなるドル高によって輸出は再度停滞の可能性もあり、製造業の景況感を悪化させるリスクも。

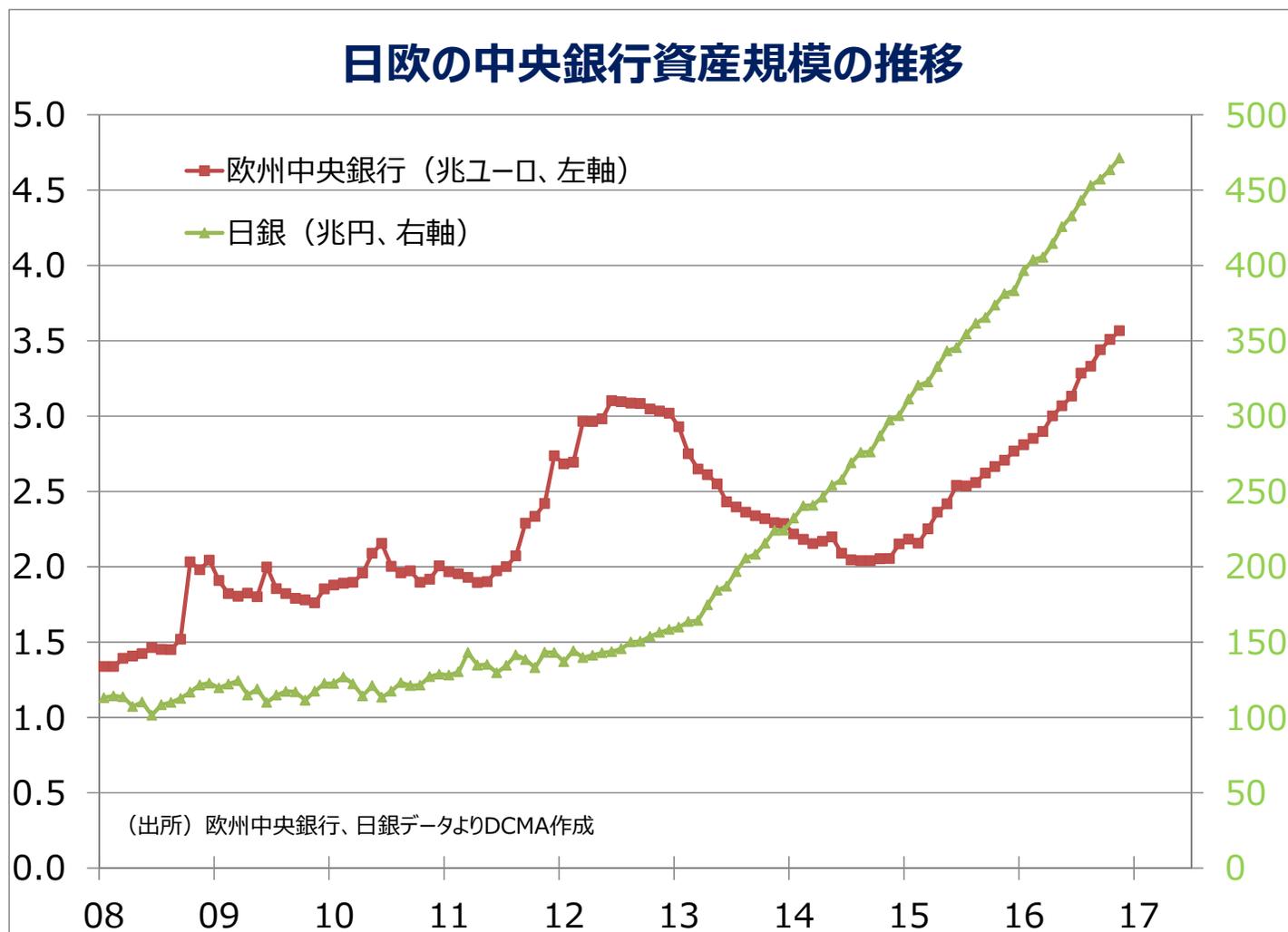


(注) プラザホテル前にてDCMA撮影



本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する最終決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。

日欧での緩和 ～潤沢なマネーはどこかに流れる～



本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する最終決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。

期待される債券から株式への大転換 ～インフレや景気加速期待～

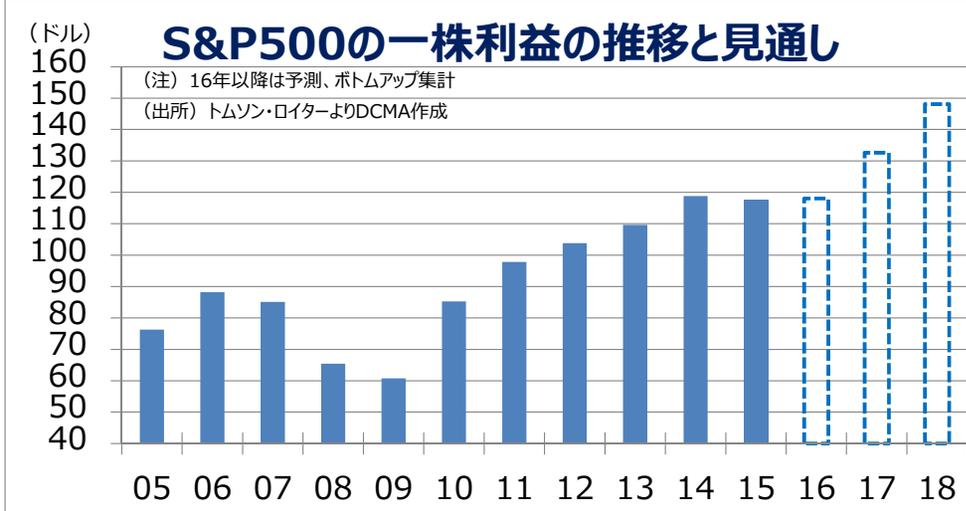
■ インフレや景気加速期待から、投資家マネーが債券から株式に向かうグレート・ローテーション（大転換）が期待される。

■ 米国債の独国債に対するスプレッドは歴史的な高水準に。米国債への需要は堅調か。



本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する最終決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。

企業業績は増益の見通し ～期待される業績相場～

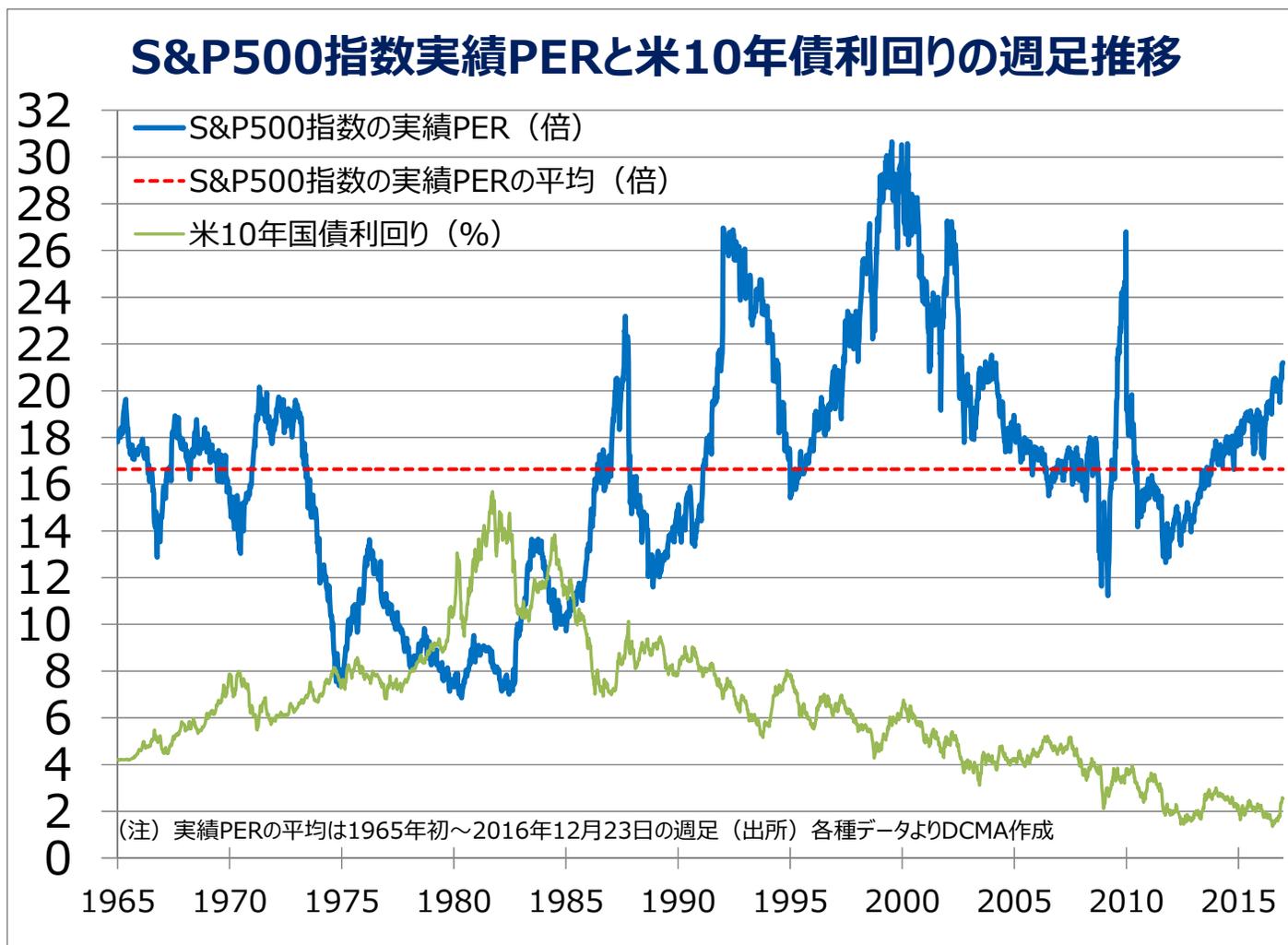


(注) ウォール・ストリート・ブルの銅像、DCMA撮影

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する最終決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。

米国株のバリュエーション

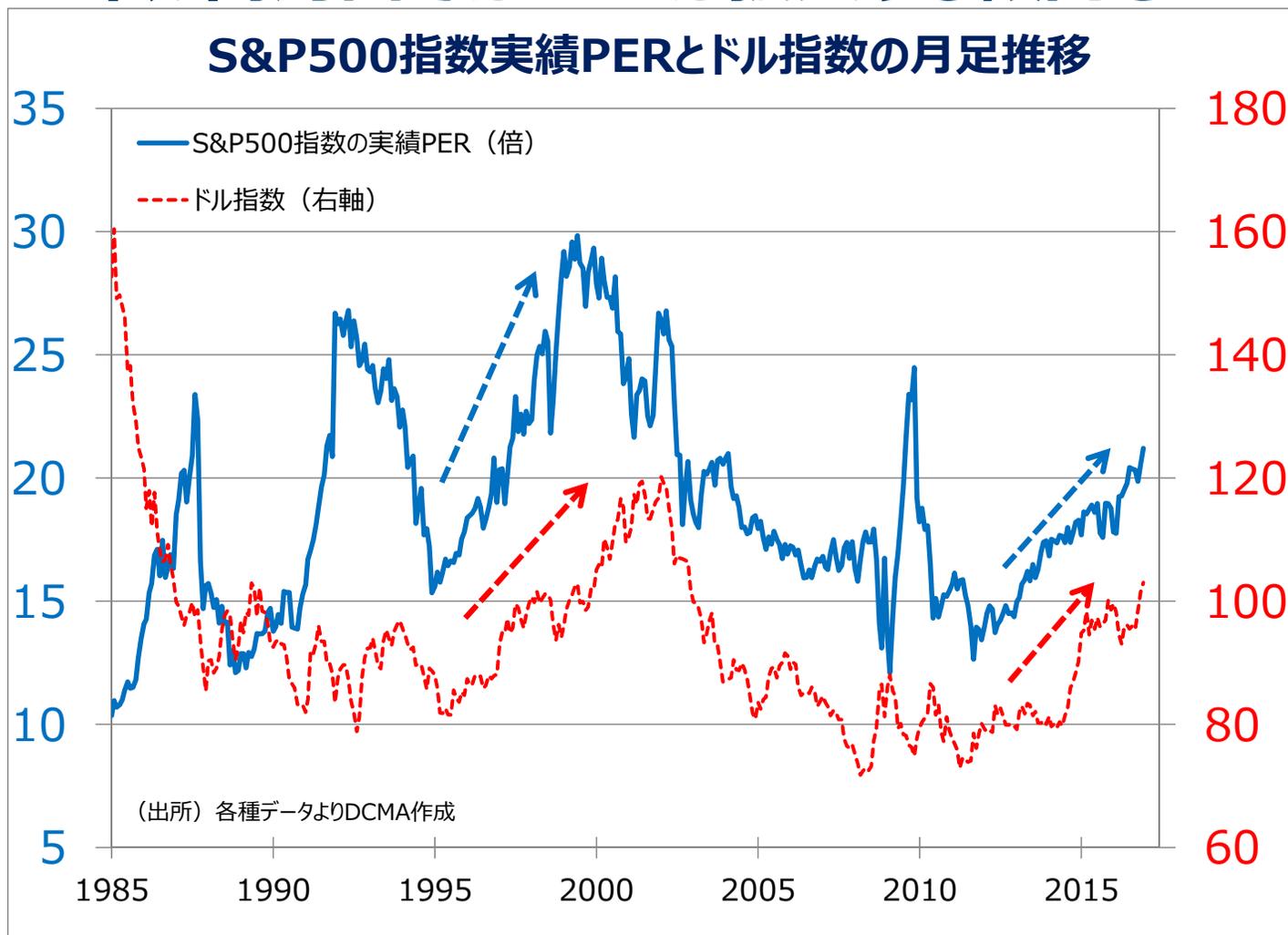
～利益に対する株価に割安感はないが・・・～



本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する最終決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。

米国株のバリュエーション

～ドル高局面ではPERは拡大する傾向も～

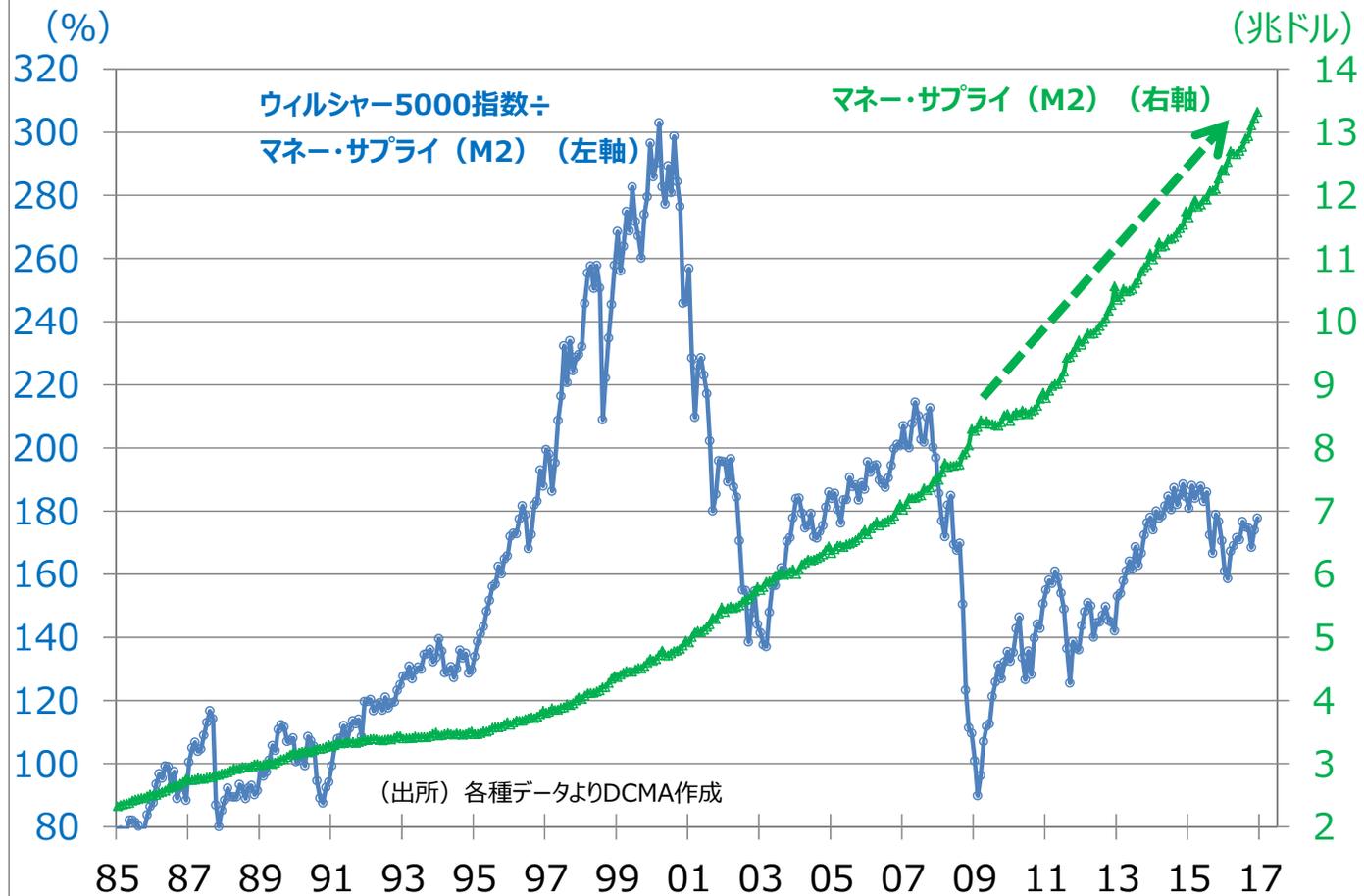


本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する最終決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。

米国株のバリュエーション

～マネーサプライに対する株価はリーズナブル～

ウィルシャー5000指数対マネー・サプライ（M2）レシオの月次推移



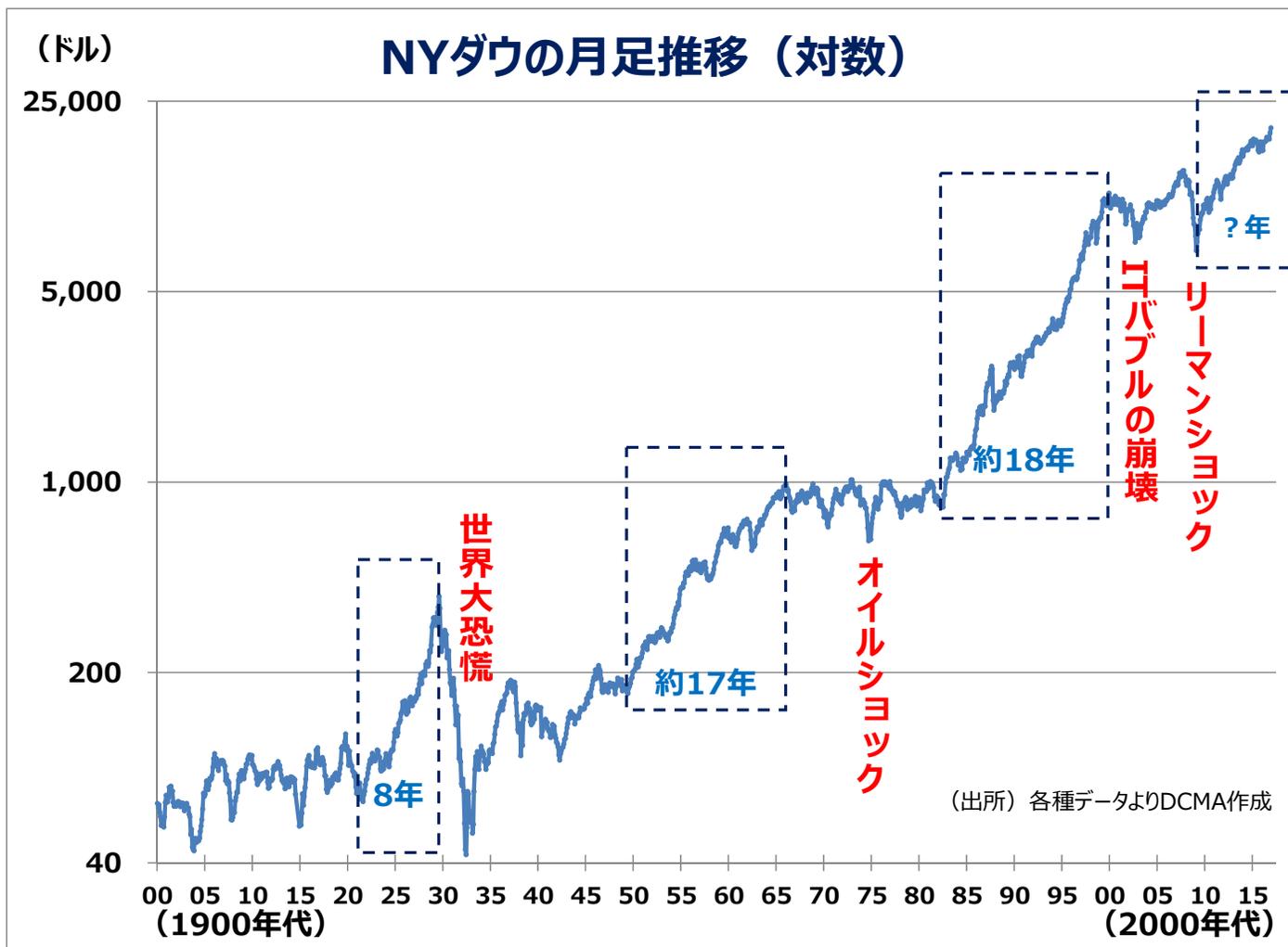
本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する最終決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。

国際分散投資の重要性



本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する最終決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。

米国株の超長期推移 ～史上最高値更新を続ける米国株式～



本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する最終決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大1.24200%（但し、最低2,700円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の30%以上で、かつ30万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および運用管理費用（信託報酬）等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会