



## 今日のトピック 創造的破壊から正常サイクルへの回帰 米国株式市場は次第に安定を取り戻そう

### ポイント1 株高となる要素が揃っているにもかかわらず軟調 長期金利を睨みながら、依然不安定な値動き

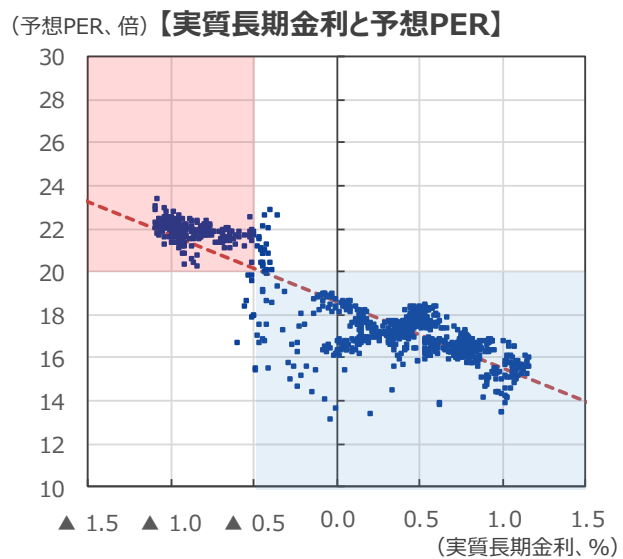
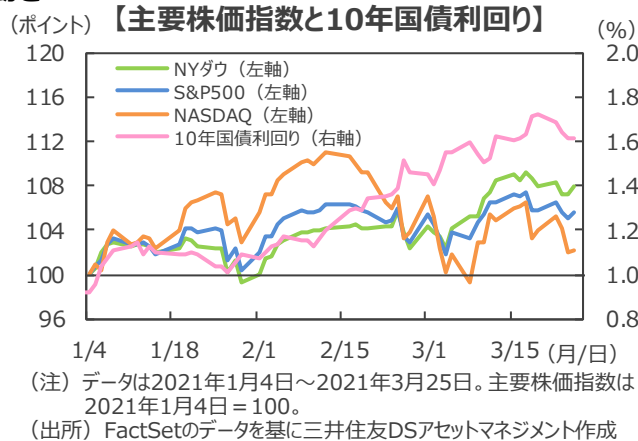
- 米国景気は、行動規制措置の緩和やワクチン接種の普及、追加経済対策の成立などを受け、今後上振れる可能性が高まっています。米国株式市場は、景気・業績の上振れ期待といった株高となる要素が揃っているにもかかわらず軟調な展開が続いています。これは、2月以降の10年国債利回りの急ピッチな上昇とさらなる先高懸念が背景と言えそうです。

### ポイント2 成長とインフレの狭間での変動 創造的破壊から正常サイクルへの回帰

- 続く4-6月は、景気の加速が予想され、また、物価も昨年の反動などから上振れる可能性が高いと思われます。但し、長期金利は、既に将来の物価上昇率をかなり織り込み、利上げについても来年1回、再来年3回と既に4回分も織り込んでいると思われます。長期金利はその成長と物価の上振れを実際に確認した後は、上昇ペースは緩やかになると見込まれます。
- 景気はコロナの影響による「創造的破壊」から、正常サイクルへ回帰する途上にあります。株式市場は、しばらくは成長期待とインフレ懸念の狭間で、金利上昇バイアスに一喜一憂する展開が続くそうです。

### 今後の展開 次第に安定を取り戻そう

- 米国の実質長期金利と予想株価収益率（PER）の関係性を見ると、実質長期金利が▲0.5%よりマイナス幅が小さくなり、ゼロに近づくと予想PERが20倍を割る傾向があります。足元の10年国債利回りは1.6～1.7%、実質長期金利が▲0.7%程度ですので、10年国債利回りが2%を大きく上回らなければ、バリュエーションを維持することは可能と考えられます。利益成長予想が加速し、実質長期金利の上昇が一定の範囲に止まれば、米国株式市場は、次第に安定を取り戻すと期待されます。



ここもチェック! 2021年3月25日 2021年4月の注目イベント IMFの世界経済見通しは上方修正の可能性  
2021年3月18日 FOMCの結果からみる、米株へのインプリケーション

■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。