



米国経済の動向と 今後のマーケット見通し

2017年1月



BNY MELLON

BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社

金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第406号

〔加入協会〕一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、

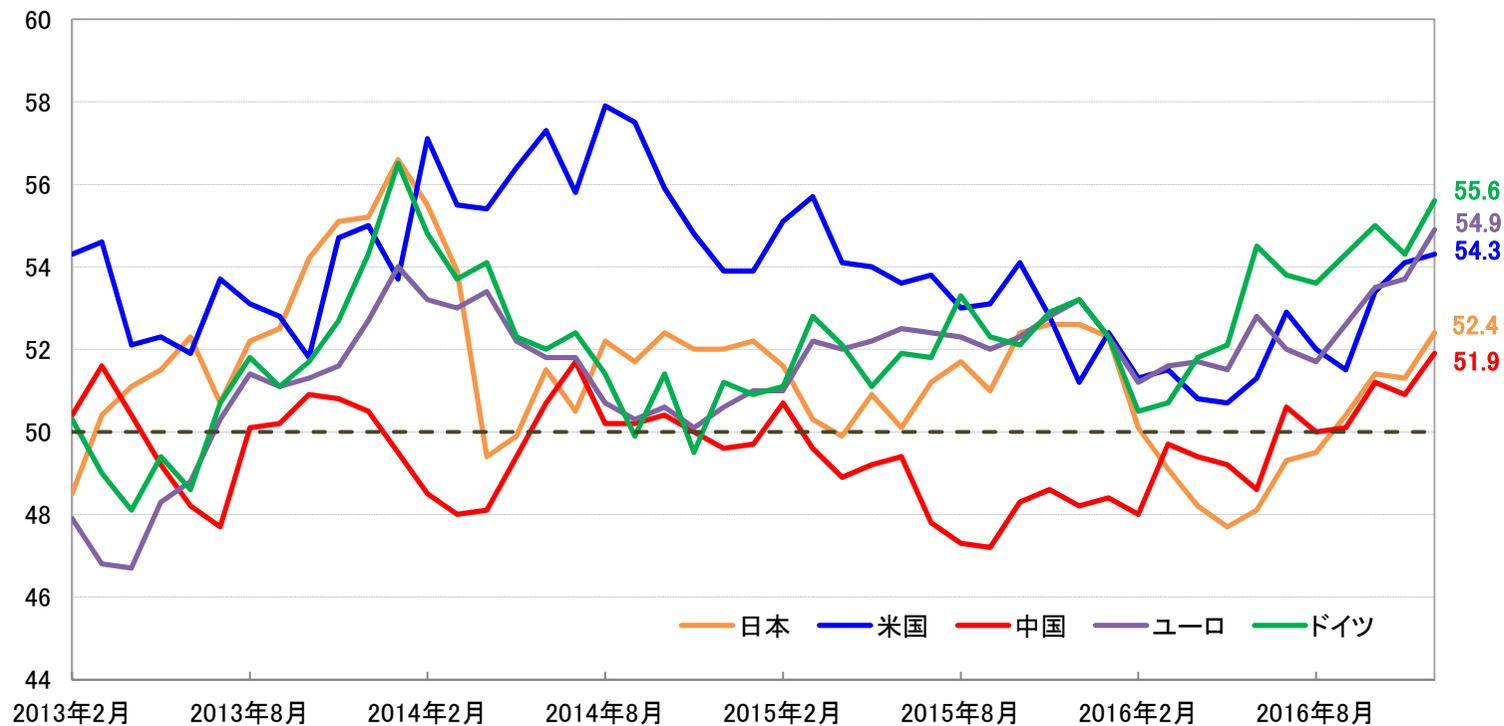
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

各国の企業景況感

- ▶ 昨年6月の英国の欧州連合(EU)離脱選択による影響が懸念されたものの、トランプ新政権の政策に対する期待から、各国の企業マインドは改善基調に

製造業PMI*の推移

(2013年2月~2016年12月)

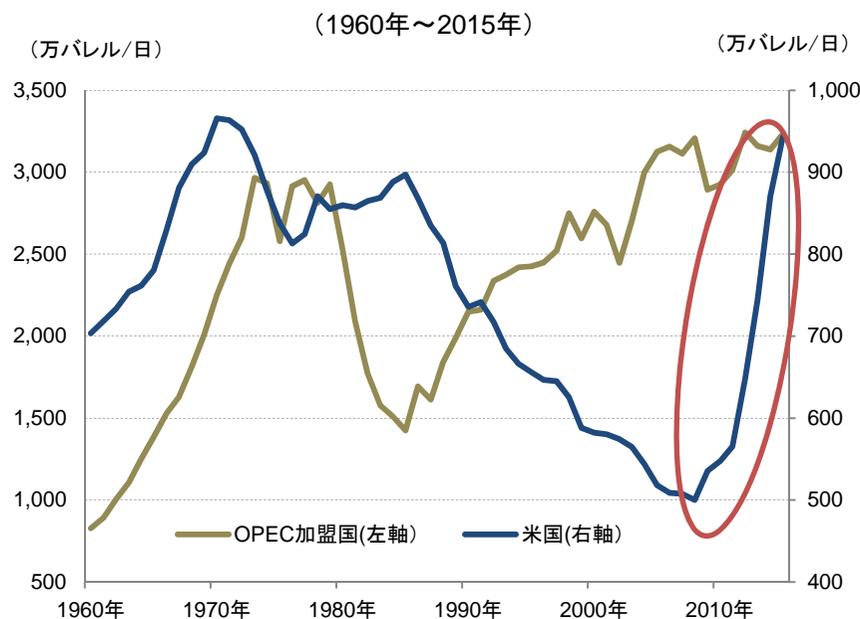


* マークイットが集計する景気指数。一般に、50が景気動向の良し悪しを測る分岐点
出所: Bloombergのデータを基に、BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

原油価格と商品価格の動向

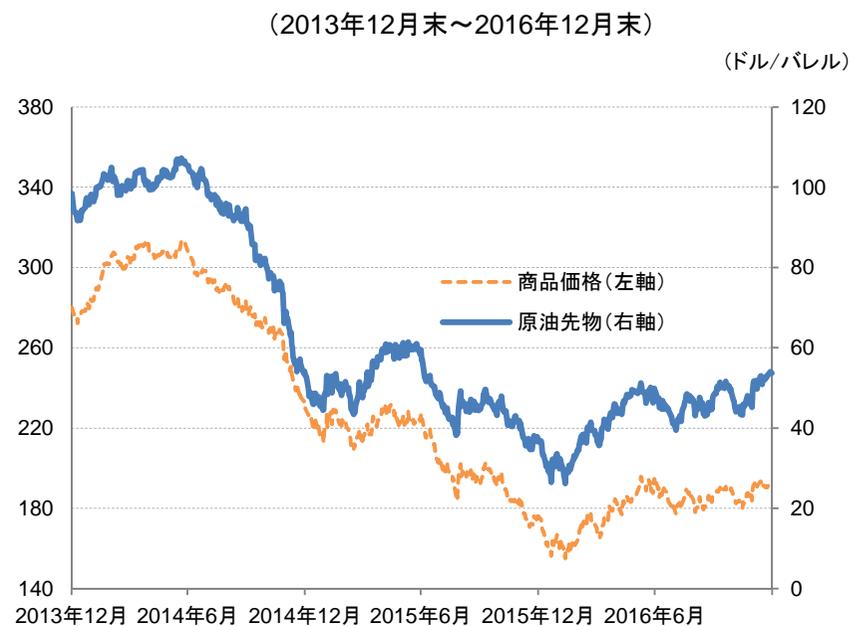
- 米国では2009年以降、岩石から採掘される「シェールガス」の生産量が急増
- 2016年11月、12月にOPEC加盟国・非加盟国が減産に合意したことで、原油の需給バランスの改善期待が高まる。一方、トランプ新政権の下では、シェールオイルの生産増が予想され、今後、原油価格は緩やかな上昇に留まる見通し

原油生産量の推移



出所: OPECのデータを基に、BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

原油先物価格と商品価格の推移



原油先物価格: NYMEXの軽質スイート原油先物価格

商品価格: CRB指数、1967年=100

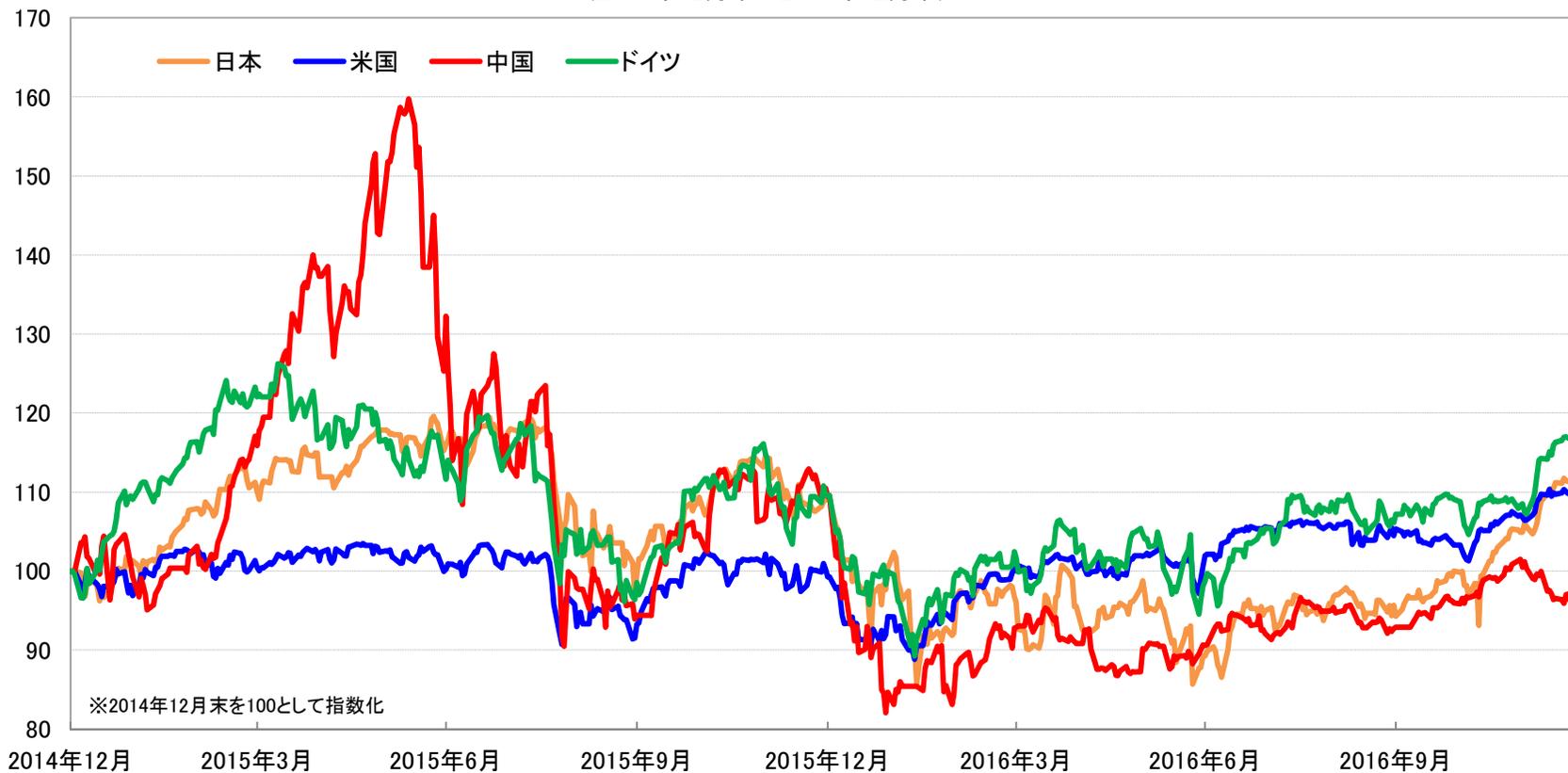
出所: Bloombergのデータを基に、BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

I. 最近のマーケット動向

主要国株式市場の振り返り

主要国株式市場の推移

(2014年12月末～2016年12月末)



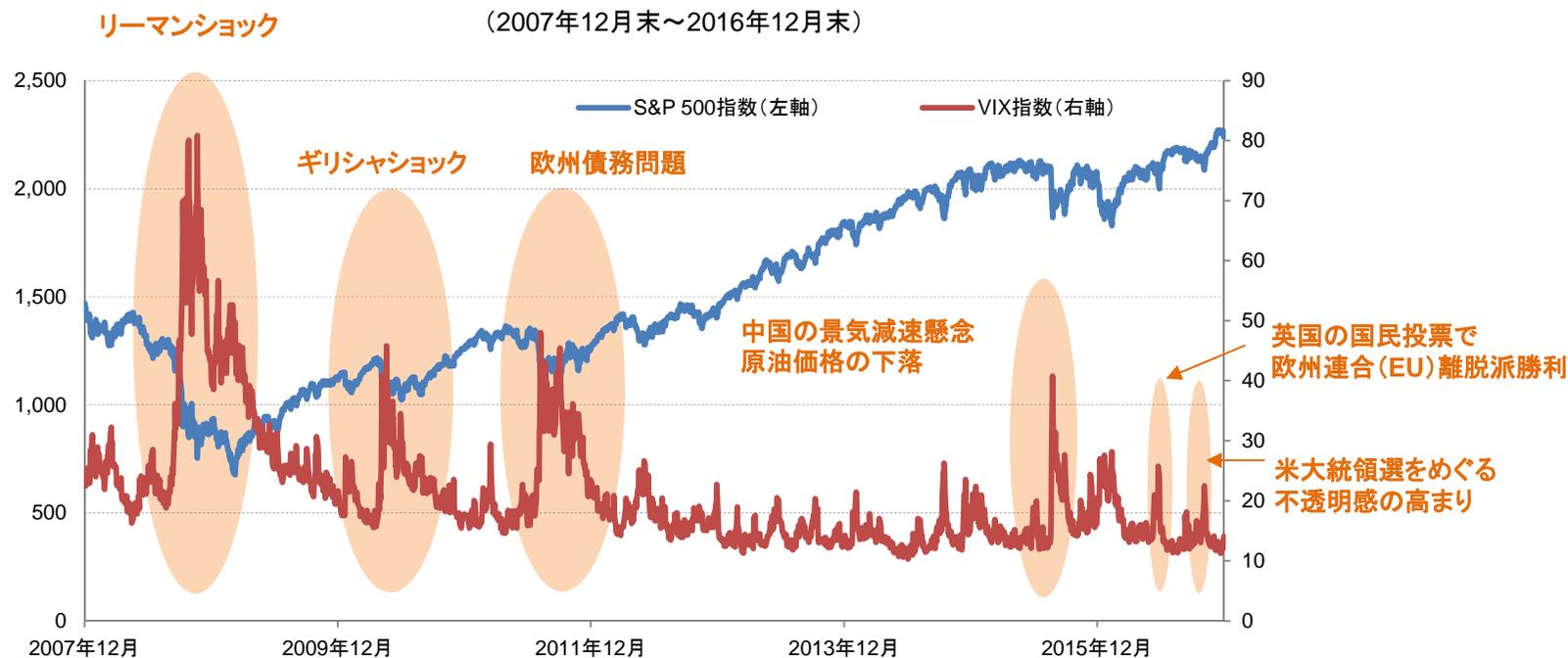
※2014年12月末を100として指数化

(指数) 日本: 日経平均、米国S&P500指数、ドイツ: ドイツ DAX指数、中国: 上海総合指数
出所: Bloombergのデータを基に、BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

市場心理の動向

- 英国の国民投票で欧州連合(EU)離脱派が勝利したことや、米大統領選をめぐる不透明感などを受け、一時的にボラティリティが上昇
- 足下では落ち着きを取り戻し、米国株式は概ね堅調に推移

S&P500指数とボラティリティ(VIX指数)*の推移



* S&P500指数を対象とするオプション取引のボラティリティを元に算出、公表されている指数で、恐怖指数ともいわれる。

投資家が相場の先行きに不透明感を持っている時に数値が高くなる。

出所: Bloombergのデータを基に、BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

経済成長率の見通し

- 国際通貨基金(IMF)が1月に発表した世界経済成長見通しは、前回2016年10月時点の予測から据え置かれた
- 米国については、トランプ新政権の減税やインフラ投資政策が景気を押し上げるとみており、2017年と2018年の経済成長見通しを上方修正

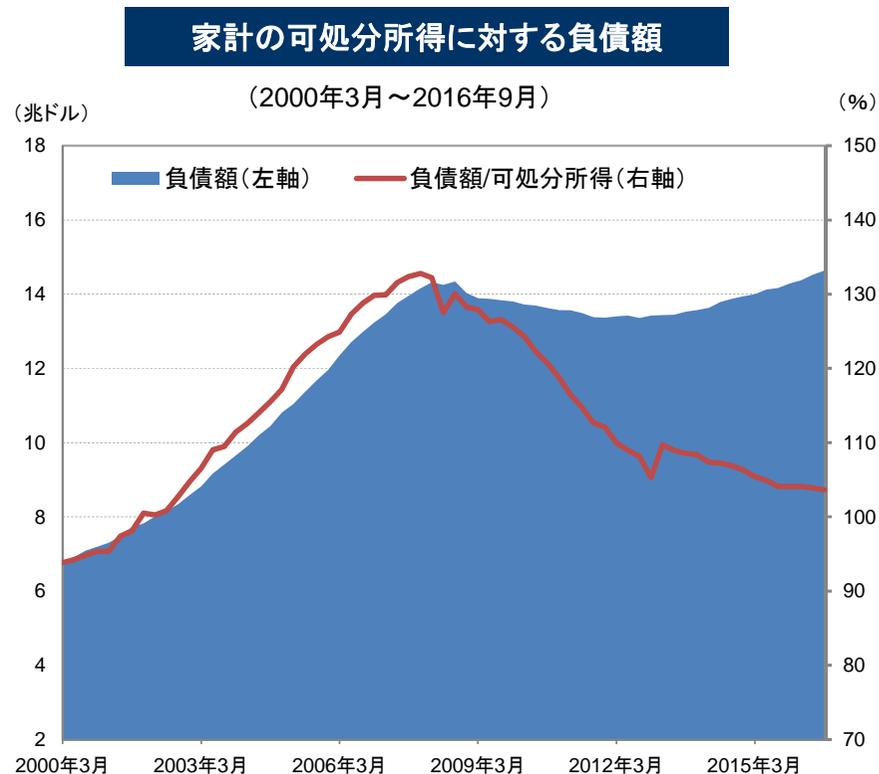
国・地域別 IMF経済成長率見通し			
(%)			
国・地域	2016年	2017年(予想)	2018年(予想)
世界	3.1	3.4	3.6
先進国	1.6	1.9	2.0
米国	1.6	2.3	2.5
日本	0.9	0.8	0.5
ドイツ	1.7	1.5	1.5
ユーロ圏	1.7	1.6	1.6
新興国	4.1	4.5	4.8
ブラジル	-3.5	0.2	1.5
中国	6.7	6.5	6.0
ロシア	-0.6	1.1	1.2

出所:1月16日に国際通貨基金(IMF)より公表された世界経済見通しを基に、BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

Ⅱ. 米国経済の現状

家計資産が個人消費を下支え

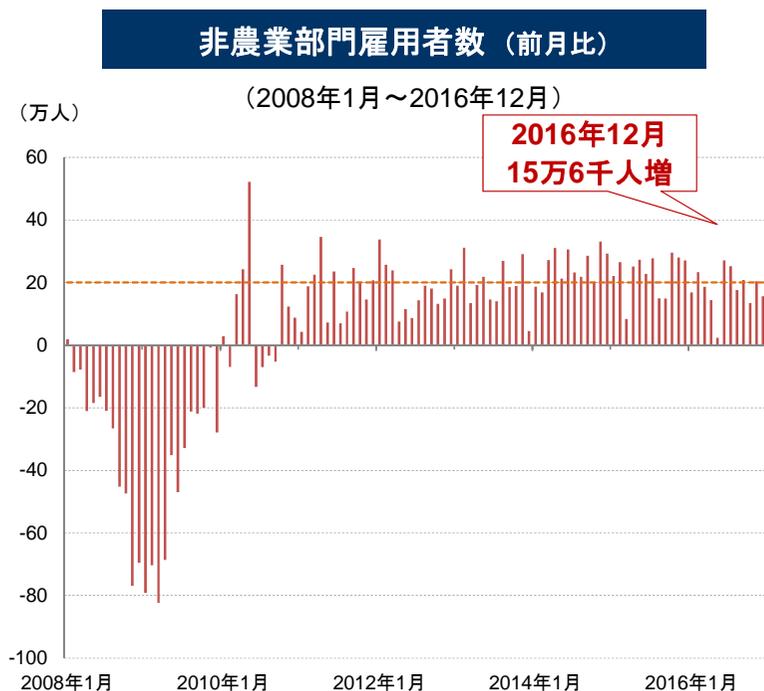
- 住宅市場の回復や株価上昇により、家計の純資産額は史上最高に
- 可処分所得に対する負債額の低下が個人消費を下支え



出所: Bloombergのデータを基に、BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

労働市場

- 12月の非農業部門雇用者数は15万6千人増(前月比)と、市場予想を下回ったものの、労働市場は底堅く推移
- 労働市場は完全雇用に近い状態にあるものの、トランプ米大統領が雇用創出を表明していることから、今後も米国労働市場は改善基調が継続すると期待される



出所: Bloombergのデータを基に、BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

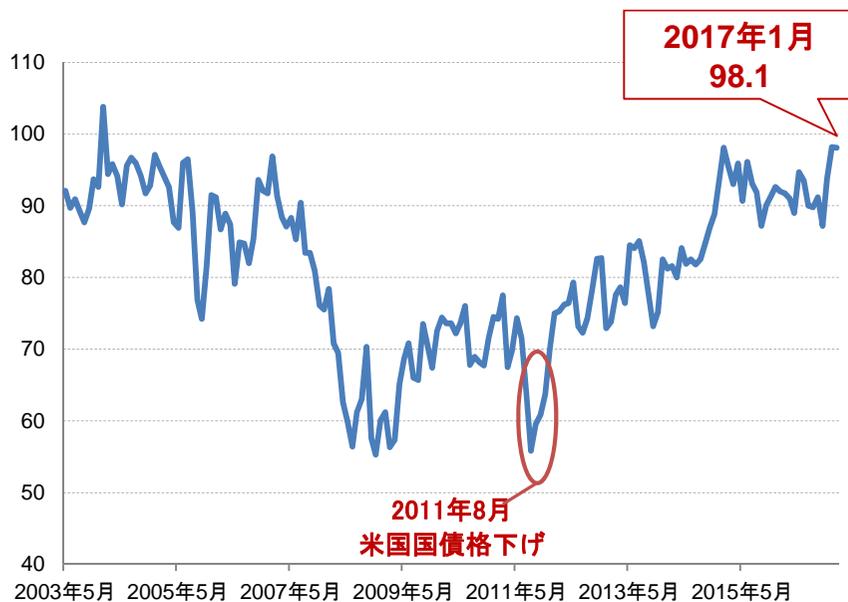
Ⅱ. 米国経済の現状

個人消費

- トランプ氏の勝利を受けて、消費者心理が大きく改善
- 12月の小売売上高は、市場予想を下回ったものの、雇用や家計資産の増加や消費マインドの改善などが下支えとなり、増加基調は概ね継続

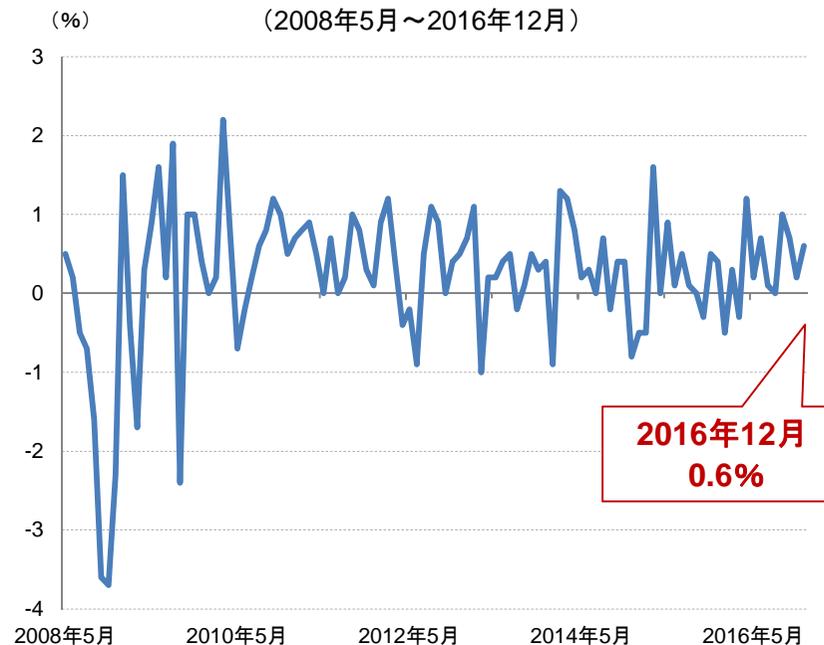
ミシガン大学消費者マインド指数

(2003年5月～2017年1月)



小売売上高 (前月比)

(2008年5月～2016年12月)

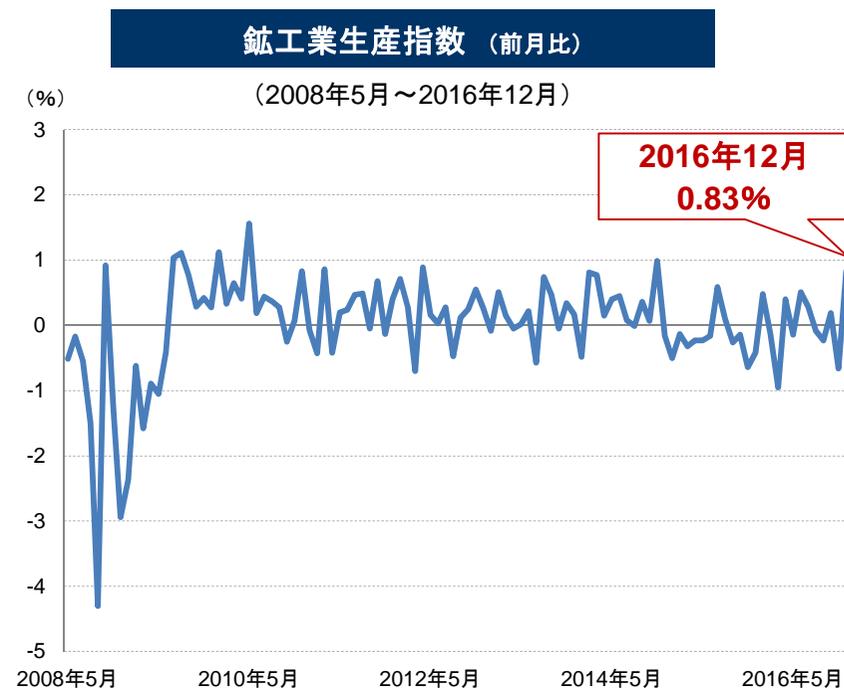


出所: Bloombergのデータを基に、BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

Ⅱ. 米国経済の現状

企業景況感

- ▶ トランプ新政権の減税やインフラ投資などの経済政策への期待から、企業マインドは改善
- ▶ 12月は全国的に気温が低下したことで、暖房用の電気・ガスの需要が増加し、公益事業が大きく上昇。企業活動は前月より改善



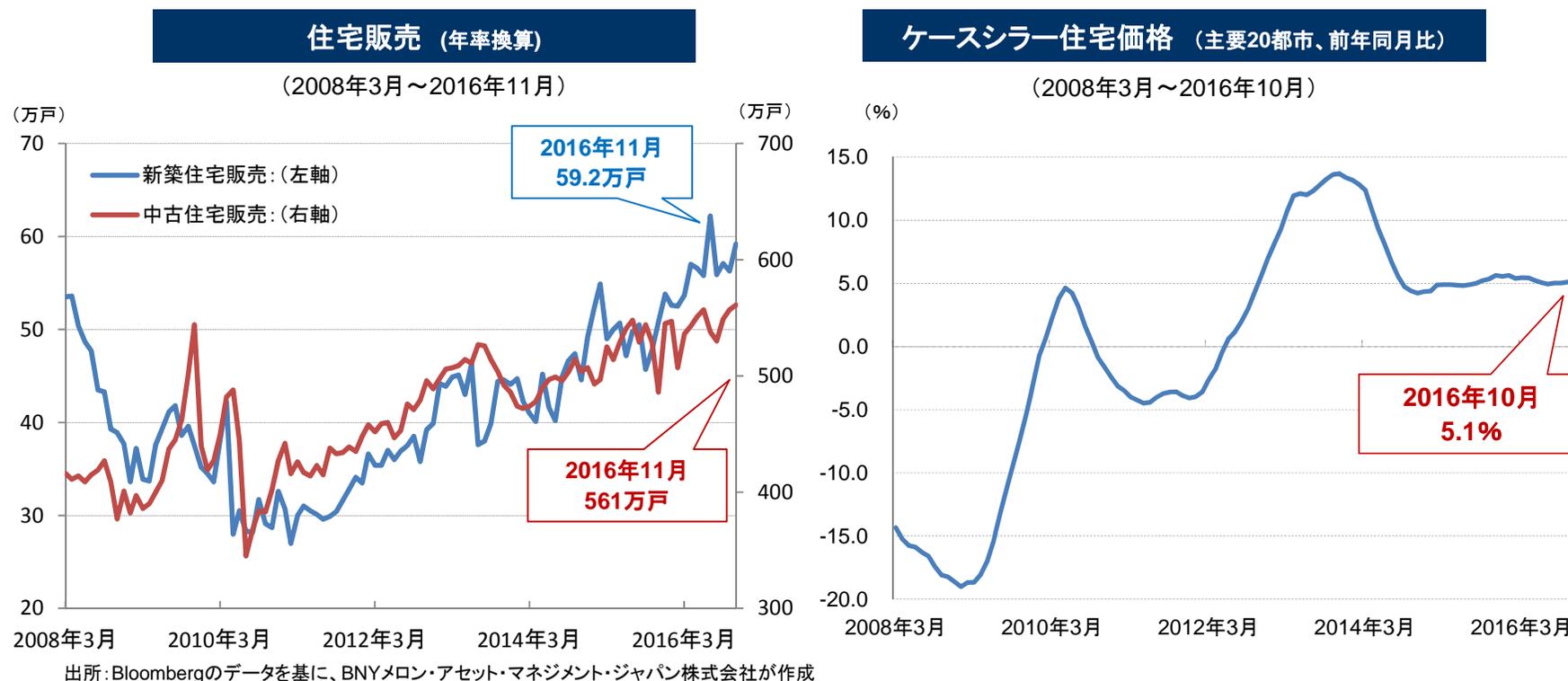
* 50が景気動向の良し悪しを測る分岐点

出所: Bloombergのデータを基に、BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

Ⅱ.米国経済の現状

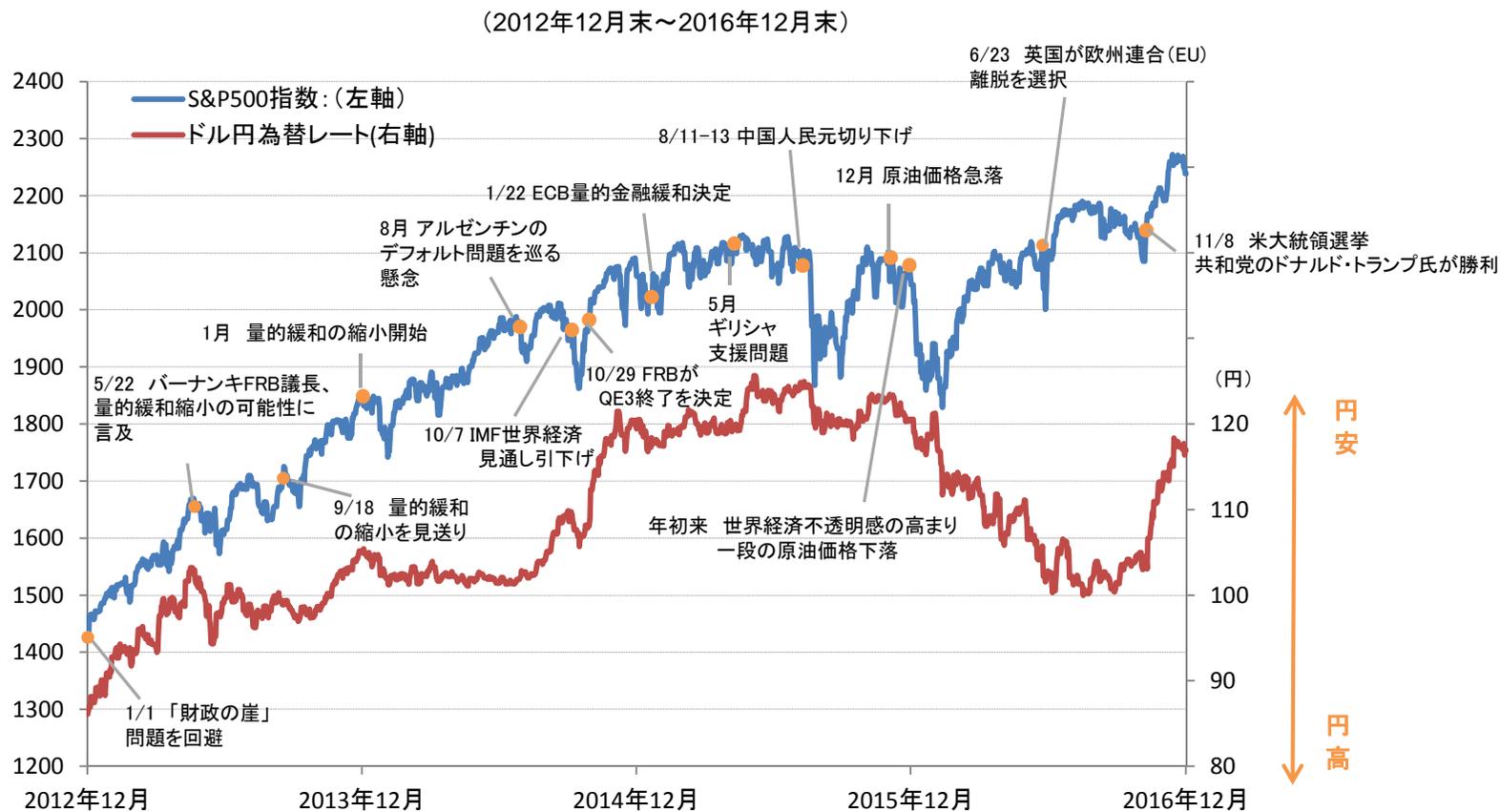
堅調な住宅市場

- 新築・中古住宅販売件数は、雇用や所得環境の改善を背景に、緩やかに増加基調が継続
- 今後、トランプ新政権の政策によって、景気が押し上げられ、利上げペースが加速すれば、住宅ローン金利が上昇する可能性も



2013年以降の米国株式市場と為替相場の振り返り

2013年以降の米国株式(S&P500指数)とドル円為替レートの推移



出所: Bloombergのデータを基に、BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

過去の利上げ局面における米国株式市場

- 2016年12月のFOMCで1年振りに政策金利の引き上げを実施
- 利上げが株価の重石になるとの見方もあるが、過去3回の利上げ局面では景気拡大による好調な企業収益等を背景に株価は上昇



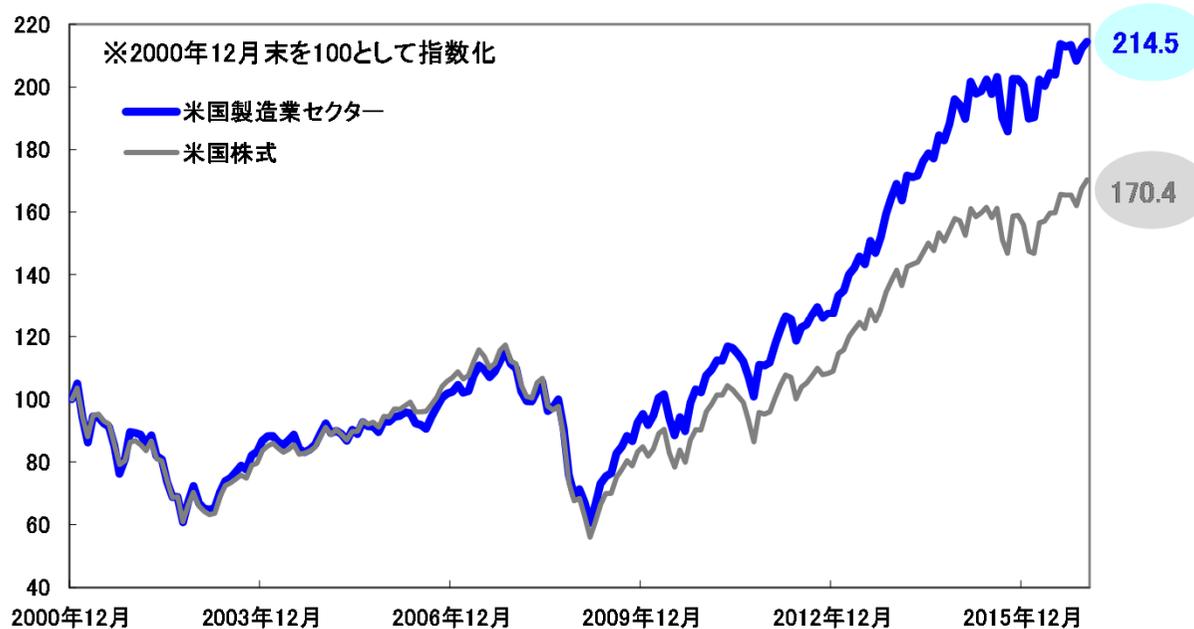
出所: Bloombergのデータを基に、BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

米国製造業セクターのパフォーマンス

- 米国製造業セクターのパフォーマンスは、2009年2月以降、米国株式を上回る

米国株式および米国製造業セクターのパフォーマンス推移

(2000年12月末～2016年12月末)



出所: Bloombergのデータを基にBNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成
米国: MSCI米国指数、米国製造業セクター: S&P500指数ヘルスケア、一般消費財・サービス、生活必需品、資本財・サービス、情報技術、素材の
2000年12月末時点の合計時価総額を100とし、各セクターの時価総額ウェイトを配分して合成
※上記は過去のデータであり、実際の数値は市場動向や投資環境等によって変動します。

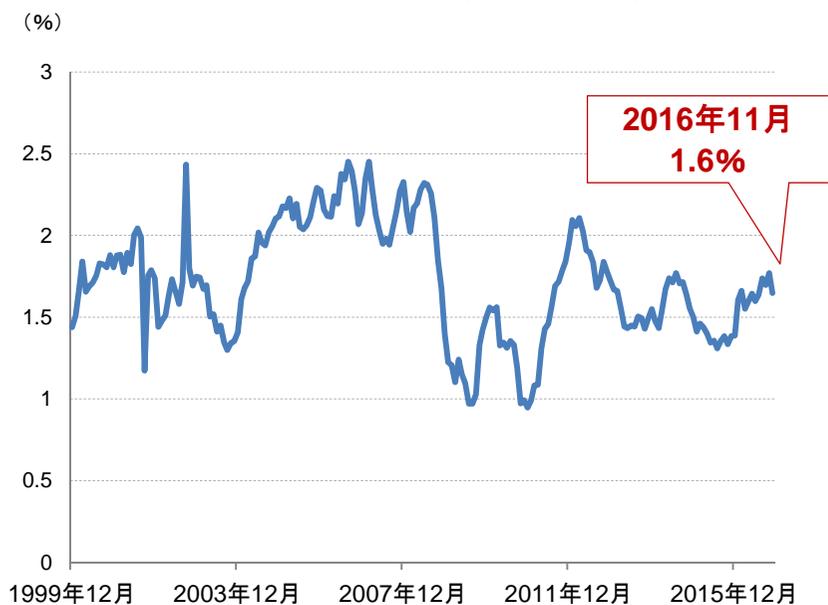
IV. 今後の注目点

利上げのペースを左右するインフレ動向

- 物価上昇率はFRBの長期目標2%を下回る
- 雇用とインフレは金融政策決定の重要な指標であり、物価水準の動向には引き続き注目

個人消費支出コアデフレーター(PCE)*の推移(前年比)

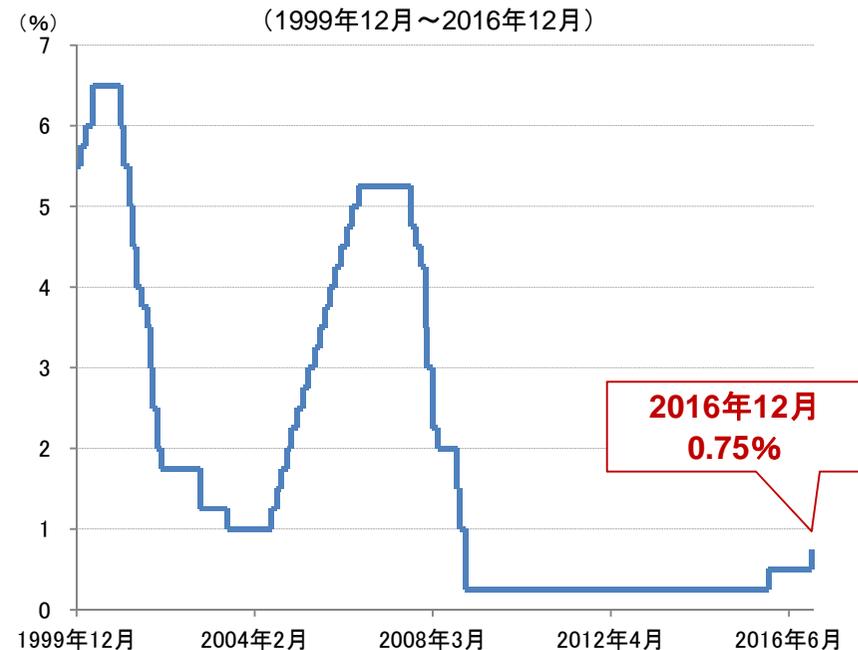
(1999年12月～2016年11月)



出所: Bloombergのデータを基に、BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成
* 季節調整済、エネルギー、食料品除く。FRBが物価を測る基準値として採用

米国の政策金利の推移

(1999年12月～2016年12月)



出所: Bloombergのデータを基に、BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

今後の米国経済の注目ポイント

➤ 景気を牽引する個人消費の動向

- ✓ GDPの7割を占める個人消費が牽引役となり、米国経済は拡大
- ✓ トランプ米大統領が公約として掲げた個人所得税などの税制改正が実施されれば、更なる個人消費の拡大が期待される

➤ 米国の利上げのペース

- ✓ 米連邦準備理事会(FRB)のイエレン議長は、2017年中に、年3回の利上げシナリオを発表
- ✓ 利上げペースは、トランプ政権の財政拡張政策の実施状況と、それに伴うインフレ圧力の動向次第

➤ トランプ米大統領の政策

- ✓ 企業や個人に対する減税やインフラ投資が実現されれば、投資や消費を喚起し、経済の押し上げが期待される
- ✓ 一方、関税引き上げなど保護主義的な通商政策は、米国の輸出を減少させ、企業の業績悪化にもつながるため、米国経済へマイナスの影響をもたらすことも考えられる

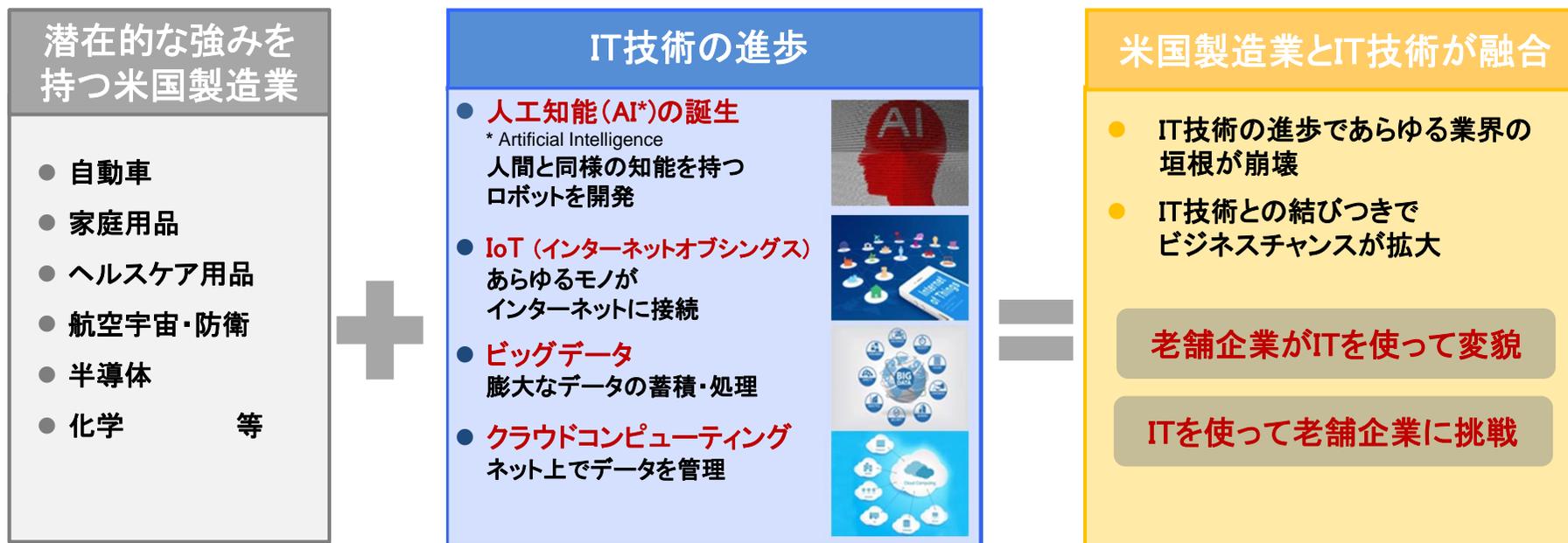
➤ 製造業とIT技術の融合

- ✓ これまで社会に様々な変化をもたらしてきたIT技術
- ✓ 今後は人工知能やIoT(インターネットオブシングス)等のIT技術を取り入れた次世代のものづくり「製造業ルネサンス」に注目が集まる

米国経済の新たな成長ステージ

- これまで米国製造業は、IT技術を取り入れて、生産工程を自動化させることなどを通じて米国経済を活性化
- 今後は人工知能やIoT(インターネットオブシングス)等のIT技術との融合によって、米国経済は新たな成長ステージへ

「製造業ルネサンス」がもたらす新たな経済成長のイメージ



※上記はイメージ図です。

IV. 今後の注目点

製造業に変革をもたらすIT技術

- 近年、人工知能やIoT (インターネットオブシングス)等のIT技術に注目が集まる
- 今後はそれらのIT技術と製造業の融合が、新たな付加価値や産業を創出し、製造業に大きな変革をもたらすことが期待される

IT技術がもたらしてきた様々な進化



IT技術は
常に進化

今後注目されるIT技術

人工知能(AI) (Artificial Intelligence) ～人工知能の誕生～

- コンピュータ上で、**人間と同様の知能を実現する技術**。
- ロボットに搭載することで、あらゆる場面で**人間に代わって作業を行うことが期待**される。



IoT (インターネットオブシングス)～あらゆるモノがインターネットに接続～

- 家電、自動車、産業機械等がネットにつながることで、**遠隔地のモノの状態を知ったり、遠隔地からモノを操作することが可能**に。



ビッグデータ ～蓄積可能なデータ量の増加～

- 巨大で複雑な膨大なデータを蓄積・処理することで、**新たな価値の発見や生産性の向上等**につながる。
- ビッグデータの活用によって、**交通渋滞の回避や売上向上・コスト削減も可能**に。



ご参考

米国株式市場への影響が大きい経済指標

	経済指標	発表日
労働市場	失業率	毎月第一金曜日
	非農業部門雇用者数	毎月第一金曜日
	新規失業保険申請件数	毎週木曜日
個人消費	小売売上高	毎月第二週
	ミシガン大学消費者マインド指数	毎月第二もしくは第三金曜日
	消費者信頼感指数	毎月25日～月末
住宅関連	新築住宅販売	毎月24日～月末
	中古住宅販売	毎月25日
企業関連	ISM製造業景気指数	毎月第一営業日
	ISM非製造業景気指数	毎月第三営業日
	鉱工業生産指数	毎月14～17日
その他	GDP	毎月21～30日
	CPI	毎月15日前後

※BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社調べ
※発表日に変更になることもあります。

ご留意事項

- 当資料は、BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が情報提供を目的として作成した資料であり、特定の有価証券の勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性・完全性について保証するものではありません。
- 当資料に掲載されている記載事項は、特に断りのない限り当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに今後変更されることがあります。
- 当資料中のグラフ、数値等は過去のものまたはシミュレーションの結果であり、将来の運用成果等をお約束するものではありません。
- ファンドに生じた損益は、すべて受益者の皆様に帰属します。