

2025年の米国株式市場の見通し

トランプ台風に対し世界で一番安全なのは台風の目にある米国が

2024年12月27日

お伝えしたいポイント

- 2025年の米国株式市場は騰勢を維持すると想定。年末のS&P500の予想値は6,600
- 強気判断の理由は次の三つの期待にある。①米企業の高い利益成長力。②プラス面の方が大きいトランプ氏の経済政策。③米国経済の相対的なファンダメンタルズの強さ

AI関連株を中心とした米企業の高い利益成長力

「適温相場」の下、2024年のS&P500は2年連続で20%を大幅に上回る上昇率を記録しようとしています。一方、経済政策への期待と不安が入り混じるトランプ氏の大統領再選や、12月FOMCでの政策金利見通し引き上げなど、年末にかけては株式市場の動揺を誘う材料も浮上しています。この様な不透明材料はあるものの、当社は2025年の米国株は騰勢を維持し、25年末のS&P500予想値は6,600と考えています（P3参照）。

25年の米国株式市場を強気と判断する理由は三つあります。第一に、米企業の高い利益成長力への期待です。25～26年にかけてのS&P500構成銘柄の予想増益率は、米企業の巡航速度というべき10～10%台半ばを維持すると想定されます。

けん引役はAIを新たなビジネスの柱とするマグニフィセント7（M7）や半導体関連株です。一般的に金利と株価は逆相関にあり、ハイテク株など高グロース株でその傾向が強いとされます。しかしAI関連サービスの担い手であり、AI向け半導体の大口顧客でもあるマグニフィセント7などの巨大プラットフォーマーは、世界有数のキャッシュリッチ企業です。仮に米金利が現水準で高止まりしたとしても、AI関連の投資やビジネスの拡大基調にブレーキがかかり、成長が損なわれる可能性は考えにくいと言えます。

図1 S&P500内のM7・半導体関連株の予想純利益

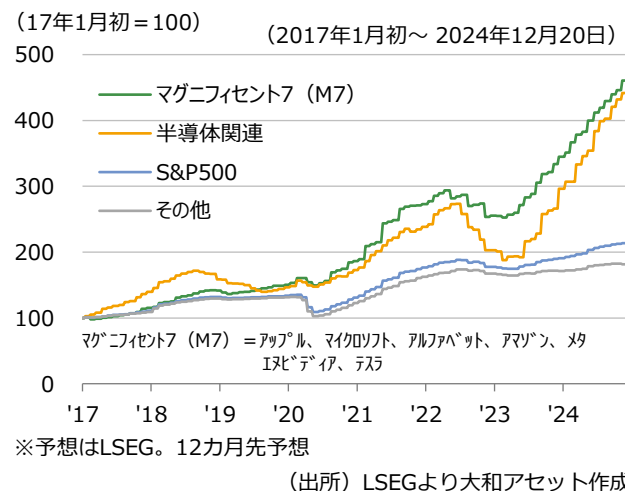
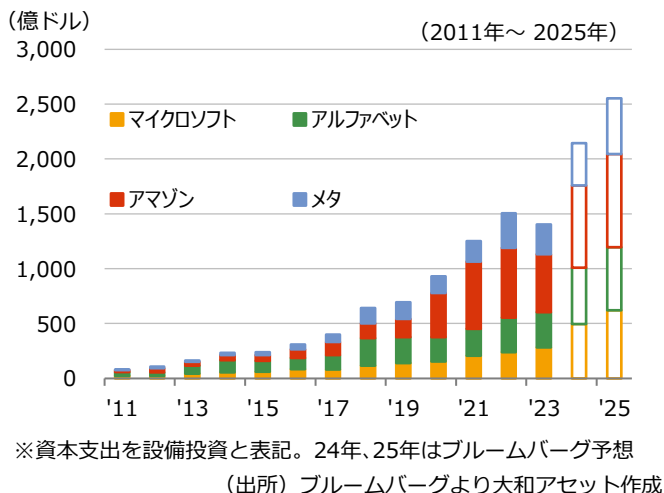


図2 巨大プラットフォーマーの設備投資



大和アセットマネジメント

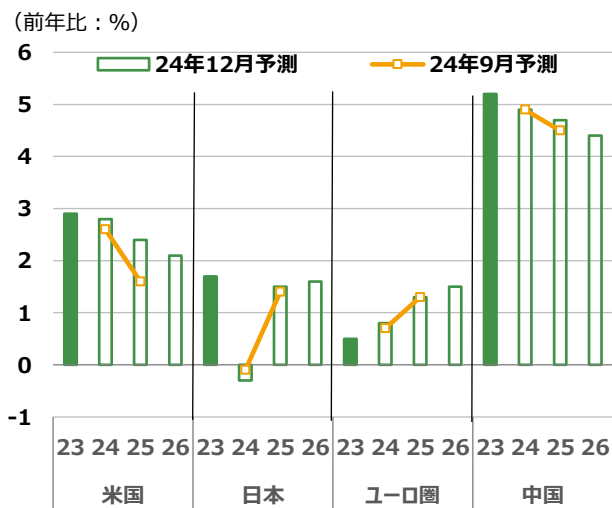
Daiwa Asset Management

トランプ経済政策はプラス面> マイナス面か

第二に、トランプ氏の経済政策は結果として株式市場にとってプラス面の方が大きいと考えています。同氏の政策で市場の期待が大きいのは減税や規制緩和です。とくに株式市場にとって法人減税（国内製造業の税率を21%→15%に引き下げ）は直接的に予想EPSの押し上げに寄与します。

一方で懸念材料として取り沙汰されているのが、輸入関税引き上げや不法移民規制強化といったインフレ再燃リスクをはらむ政策です。もっともインフレを争点にして選挙戦に勝ったトランプ氏が、インフレを再燃させるような政策を100%公約通りに実施することも考えにくいと思われます。輸入関税引き上げ策は相手国に対する通商面での取引材料として活用されることになるでしょうが、実際には米国経済への負の影響を限定的とする着地になるのではないのでしょうか。

図3 主要国・地域の実質GDP成長率予測



※23年は実績、24年以降がOECD予測

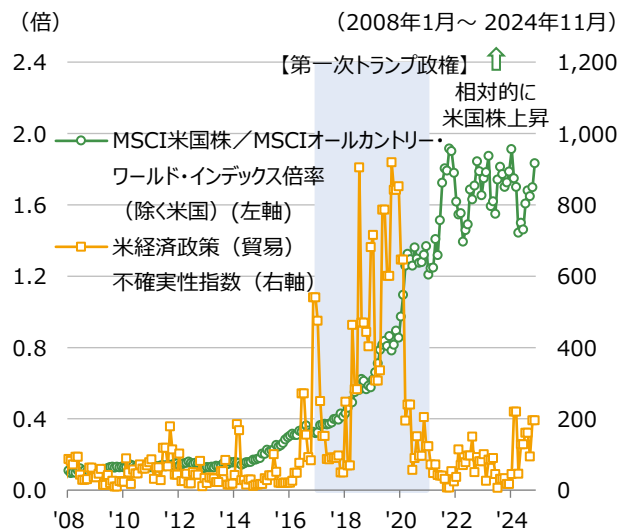
(出所) OECDより大和アセット作成

米国経済の相対的なファンダメンタルズの強さ

第三に、米国経済の相対的なファンダメンタルズの強さです。米国経済は24年7月まで金融引き締めを続けていたにも関わらず、堅調な雇用と個人消費を背景に25～26年にかけての実質GDP成長率は潜在成長率を上回る推移が予想されています。OECDは直近12月予測で同国の25年成長率を+1.6%→+2.4%へ大幅に引き上げました。同じ先進国の日欧や、不動産不況及び米中対立の影響が懸念される中国と比べると堅調さが目を引きます。

なお前回のトランプ政権時、米国株と世界株（除く米国株）のパフォーマンスを比較しますと、米国株が世界株を大きくアウトパフォームしました。関税引き上げ合戦等の通商問題は中国株をはじめとした、米国株以外の各国株式のパフォーマンスに影を落としたと思われます。結局、トランプという名の台風に対して、世界で一番安全な国は、台風の目にある米国自身だと言えます。

図4 米国株/世界株(除く米国)倍率と不確実性指数



※経済政策不確実性指数=政策の影響による経済の先行きの不確実性を示す指標。グラフでは米国の貿易政策に関する不確実性指数を使用

(出所) LSEGより大和アセット作成

表1 予想EPSと予想PERごとの25年末のS&P500想定値

24年末時点 12か月先 予想EPS	予想増益率 (%)	25年末時点 12か月先 予想EPS	予想増益率 (%)	2025年末想定株価						
				PER 20倍	PER 20.5倍	PER 21倍	PER 21.5倍	PER 22倍	PER 22.5倍	PER 23倍
275	14	275	0	5,500	5,600	5,800	5,900	6,100	6,200	6,300
		289	5	5,800	5,900	6,100	6,200	6,400	6,500	6,600
		303	10	6,100	6,200	6,400	6,500	6,700	6,800	7,000
		312	14	6,200	6,400	6,600	6,700	6,900	7,000	7,200
		330	20	6,600	6,800	6,900	7,100	7,300	7,400	7,600
		344	25	6,900	7,000	7,200	7,400	7,600	7,700	7,900

※LSEGのボトムアップ予想を基に大和アセットが予想

(出所) 大和アセット作成

ファンドに関するお電話でのお問い合わせ

0120-106212

(受付時間：営業日 9：00～17：00)

※お客様のお取引状況・その他口座内容に関するご照会はお取引先の銀行、証券会社等の金融機関にお問い合わせください。

URL <https://www.daiwa-am.co.jp/>

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から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。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。