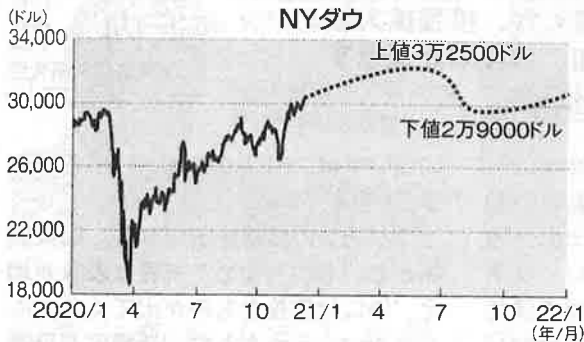


# 株価、為替、米金利

## 経済堅調で年央3万2500ドル

米 国経済は2021年も経済復調が続き、世界経済の成長をけん引するだろう。

金融・財政政策の押し上げで米国経済は主要先進国の中で最も早く回復したが、21年も政策効果が経済正常化を後押しする。また21年にはワクチンが普及する中で、売上げが激減した接触型サービス業の回復がドライバーとなり4%増前後の高成長を予想する。バイデン政権は、イエレン前米連邦準備制度理事会 (FRB) 議長を財務長官に任命した。議会と



むらかみ なおき  
村上 尚己

(アセットマネジメントOneシニアエコノミスト)

の調整によって穏健かつ経済成長重視の財政政策運営が続くだろう。FRBによる金融緩和継続の支えもあり、1株当たりの利益 (EPS) の大幅な伸びが実現するため、年央まで株高が続き、NYダウは3万2500ドルまでの上昇を見込む。

21年は経済正常化が進む中で、20年のように大手ハイテク株の成長期待で株価が押し上げられる状況が変わり、ハイテク株の変動が株式市場全体を揺るがす場面があるだろう。その結果、NYダウは2万9000ドルまで下がるが下値は限定的とみる。

## 軟化後「いいとこ取り」で上昇へ

経 済活動の正常化期待、そして金融緩和の継続・拡大期待、という「いいとこ取り」が、2021年の米国

株式市場の背中を押すものと予想する。しかし、本質的にはこれらはトレードオフ (利益相反) の関係にある。このため、年後半には徐々にQE (量的緩和) 減額 (の示唆) といった正常化が意識されることになり、次第にバリュエーション (企業価値評価) は拡大しにくくなる。それでも12カ月先の株価収益率 (PER) は20倍強の水準が維持されると予想する。



ひろなか たかあき  
弘中 孝明

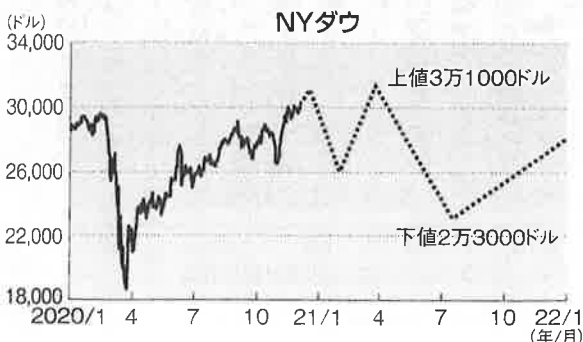
(大和証券ストラテジスト)

年初は注意が必要で、経済対策の出尽くし感とコロナ感染の再拡大が企業業績の下押し圧力となり、市場をいったん調整へ傾かせると予想する。その後は「いいとこ取り」の市場環境が継続、NYダウは3万1500ドルまで上昇するだろう。物色の観点では、短期成長率の改善が評価されることになる。例えば、Eコマース (電子商取引) は、コロナ禍で成長を先取りした部分があるため拡大ペースは鈍化したように映る恐れがある。一方、レジャー関連などが選好されやすくなる。

## 夏場に下値2万3000ドルも

20 21年の米国株式相場は、ドル安基調の定着とコモディティー相場の上昇明確化の影響を受けるだろ

う。次期政権下では財政支出大規模化への対応として、米連邦準備制度理事会 (FRB) の国債買い入れ増額によるバランスシート拡大が、ドル安を招くだろう。更に、主要国の温室効果ガス削減対策に伴う電気自動車・再生可能エネルギーシフトや異常気象などが貴金属・非鉄金属や穀物相場を押し上げよう。S&P・GSCIトータルリターン指数のS&P500指数に対す



ささき かずひろ  
笹木 和弘

(フィリップ証券リサーチ部)

る倍率を1970年以降で見ても、72年の一部企業の株だけが上がった「ニフティ・フィフティ (人気の50銘柄)」や00年のドットコムバブル時を下回る0.5倍台の低水準にある。

ドル安とコモディティーシフトは景気敏感株を中心に当面は株価を下支えるが、大統領選で顕在化した国民の価値観の分断は与野党間だけでなく民主党内の中道派と左派の間の対立もあり、株式市場への悪影響が顕在化するだろう。NYダウは7月ごろには2万3000ドルまで下がる とみる。