

足元の投資環境

9月の米国株式市場は、月の前半において、米中が閣僚級の通商交渉を再開すると合意したほか、中国は対米追加関税の適用除外を発表するなど、米中間の貿易協議が進展するとの期待が高まりました。経済指標では、非製造業の景況感指数が堅調となったほか、雇用統計の賃金の伸びが加速するなど、米国経済への安心感が広がり、堅調な推移となりました。その後、サウジアラビアの原油施設が空爆され、中東における地政学リスクの高まりが警戒されました。さらに、来年の大統領選で民主党の有力候補とされるバイデン前副大統領に関する調査に協力するようにトランプ大統領がウクライナ大統領へ圧力をかけたとの疑惑が強まり、大統領弾劾に向けた動きも懸念材料となりました。追加利下げが決定されて相場は支えられましたが、月の後半では上値の重い展開となりました。9月の為替相場では、米中通商協議の進展への期待を背景に投資家のリスク回避姿勢が和らいだことで、円を売って米ドルを買う動きが強まり、円安米ドル高が進展しました。これが円ベースでの米国株式へのプラス要因となりました。

今後の見通し

米中の通商を巡る緊張や世界的な景気減速懸念、来年の大統領選をにらんだ動向、さらに中東での地政学リスクの台頭などを受けて、市場は不安定な動きとなっています。他方で、消費を巡る環境は堅調であり、米国が景気後退に陥る可能性は小さいと見られます。ソフトウェアやクラウド関連企業をはじめ、長期的な成長が期待できる分野は広がっており、そのなかでも、事業環境の変化に応じて柔軟に対応できる企業が勝ち残ると見えています。世界金融危機から約10年、ITバブルから約20年が経ちました。この間に数多くのビジネスモデルが生まれ、大きく成長しました。米国の優れた企業は成長の芽を育てており、革新的なイノベーションで世界をリードし、中長期で高い成長を実現していくと展望します。

今後の主な上昇期待要因やリスクシナリオとして、以下が考えられます。

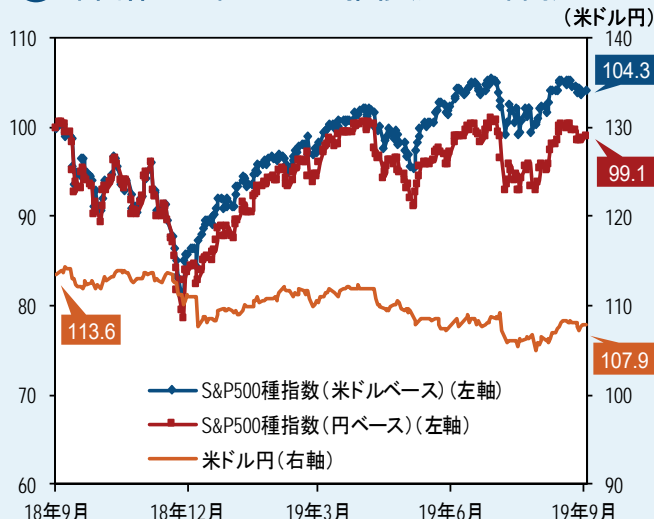
上昇期待要因	リスクシナリオ
<ul style="list-style-type: none"> クラウドやソフトウェア活用による一層幅広い分野でのイノベーション 堅調な内需に加えて、外需の回復 長期金利の低下を受けて、投資資金が株式へ流入 	<ul style="list-style-type: none"> 米中関税の応酬が激化し、貿易や設備投資が低迷 中国での景気刺激策が出遅れて、中国経済が失速 イラン関連の地政学リスク 2020年に向けた政策の不透明感

以上のように、先行きの不透明感により不安定な相場展開も想定されますが、安定した経済成長の環境下、米国の企業業績は中・長期的に持続的な成長が期待されます。



米国株式の相場動向 ①

① 米国株式と米ドル円の推移 (過去1年間)



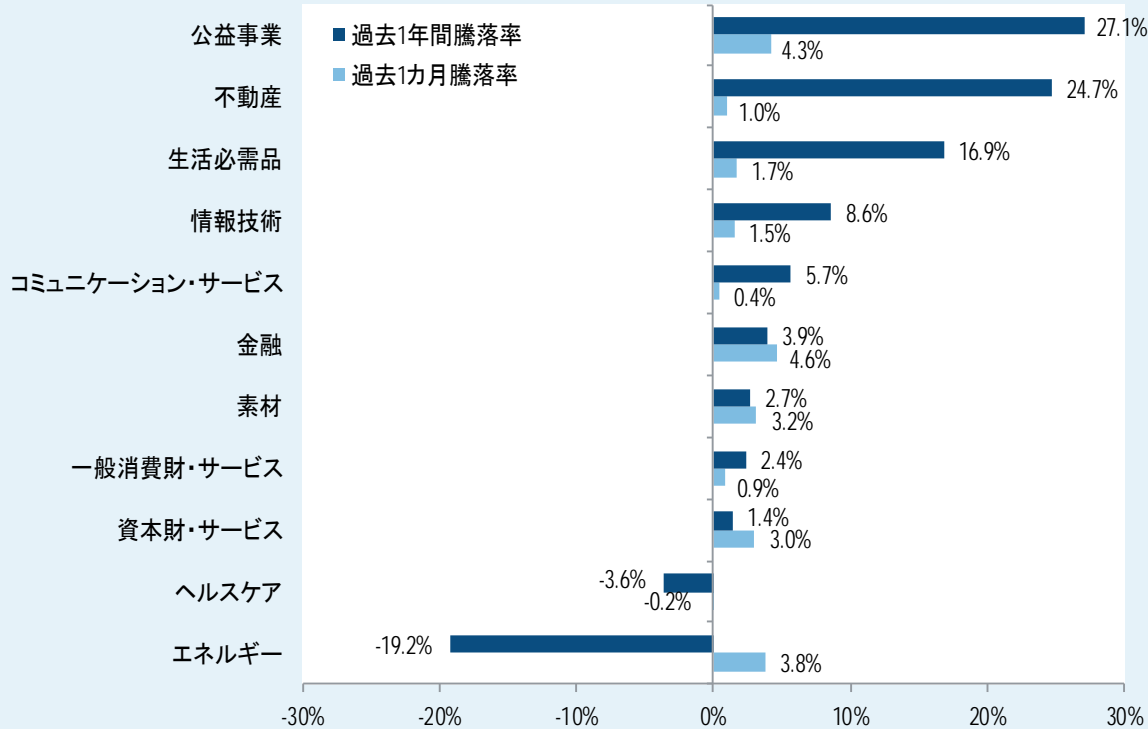
② 米国株式と米ドル円の騰落率と米ドル円為替レート

	1か月間	3か月間	6か月間	1年間	年初来
S&P500種指数 騰落率 (米ドルベース)	1.9%	1.7%	6.1%	4.3%	20.6%
ダウ工業株30種平均 騰落率 (米ドルベース)	2.1%	1.8%	5.1%	4.2%	17.5%
ナスダック指数 騰落率 (米ドルベース)	0.5%	0.2%	4.1%	0.5%	21.5%
ラッセル2000指数 騰落率 (米ドルベース)	2.1%	-2.4%	-0.4%	-8.9%	14.2%
米ドル円為替レート	106.5	107.8	111.0	113.6	111.0
米ドル円騰落率	1.4%	0.1%	-2.8%	-5.0%	-2.8%
S&P500種指数 騰落率 (円ベース)	3.3%	1.8%	3.1%	-0.9%	17.2%

(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。株価指数は配当込み。左グラフの期間は2018年9月末～2019年9月末。期間初を100として指数化。右表は2019年9月末時点。米ドル円為替レートは各期初の実数値。

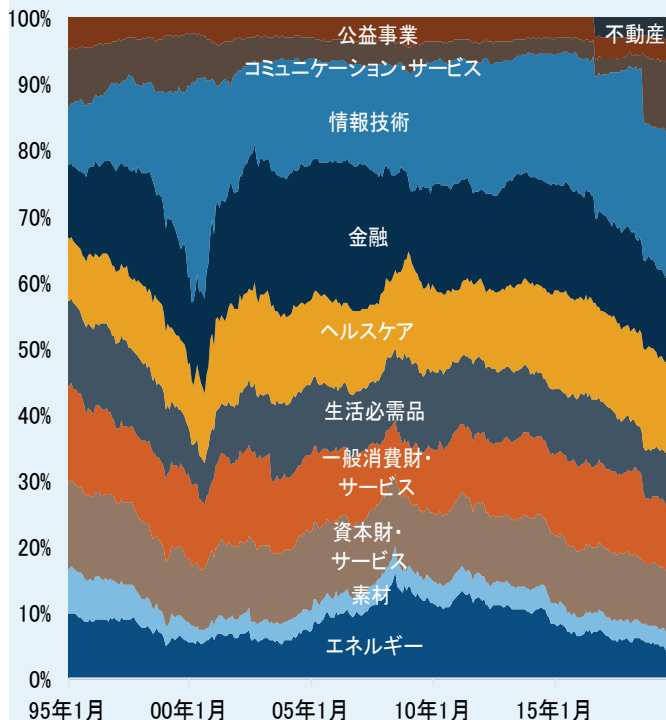
米国株式の相場動向 ②

① 米国株式セクター別騰落率



(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。S&P500種指数の各セクター指数。2019年9月末時点。米ドルベース。配当込み指数を使用。

② 米国株式セクター別構成比の推移



(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。S&P500種指数の各セクター指数の時価総額による。1995年1月末から2019年9月末。米ドルベース。

③ 過去1か月騰落率上位銘柄(S&P100種指数ベース)

銘柄	セクター	過去1か月騰落率	過去1年間騰落率
1 ABBVIE	ヘルスケア	15.2%	-19.9%
2 EMERSON ELECTRIC	資本財・サービス	12.2%	-12.7%
3 DOW ORD SHS	素材	11.8%	-
4 NIKE B	一般消費財・サービス	11.1%	10.9%
5 KRAFT HEINZ	生活必需品	9.5%	-49.3%

④ 過去1か月騰落率下位銘柄(S&P100種指数ベース)

銘柄	セクター	過去1か月騰落率	過去1年間騰落率
1 NETFLIX	コミュニケーション・サービス	-8.9%	-28.5%
2 STARBUCKS	一般消費財・サービス	-8.4%	55.6%
3 FEDEX	資本財・サービス	-8.2%	-39.5%
4 AMGEN	ヘルスケア	-7.2%	-6.6%
5 UNITEDHEALTH GROUP	ヘルスケア	-7.1%	-18.3%

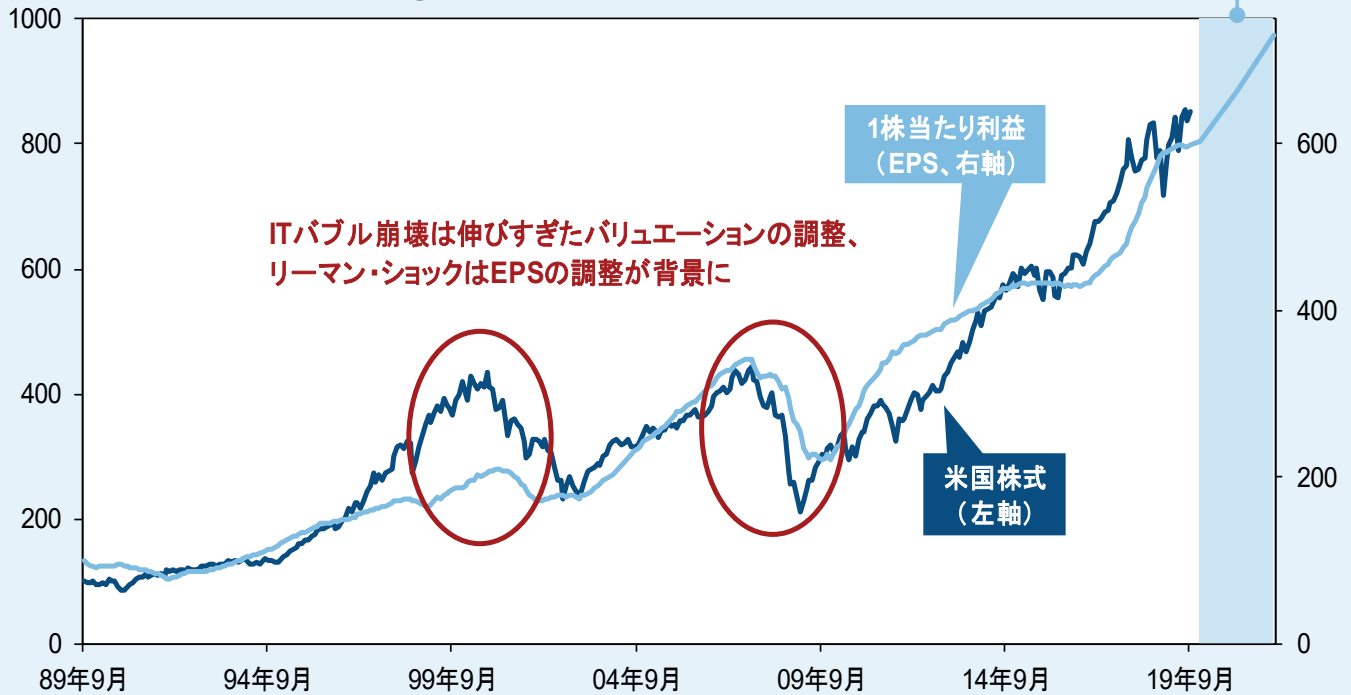
(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。2019年9月末時点。米ドルベース。S&P100種指数の構成銘柄から騰落率上位・下位銘柄を掲載。

※掲載されている個別の銘柄・企業名については、あくまで参考として述べたものであり、その銘柄又は企業の株式等の売買を推奨するものではありません。

米国株式をけん引する企業業績と経済環境

企業業績の拡大に沿って米国株式は長期的に上昇。

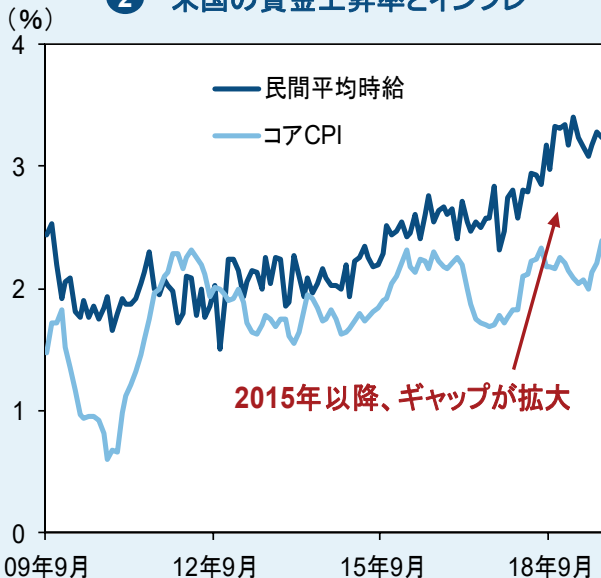
① 米国株式と1株当たり利益(EPS)の推移



(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。期間:1989年9月末~2019年9月末。全て期初を100として指数化。EPSは1989年9月末~2021年12月末。2019年12月以降は将来予想。米ドルベース。米国株式はS&P500種指数(価格指数)。EPSおよびEPS予想はS&P500種指数ベース。

インフレを上回る賃金上昇が継続。GDPの約7割を占める個人消費も堅調。

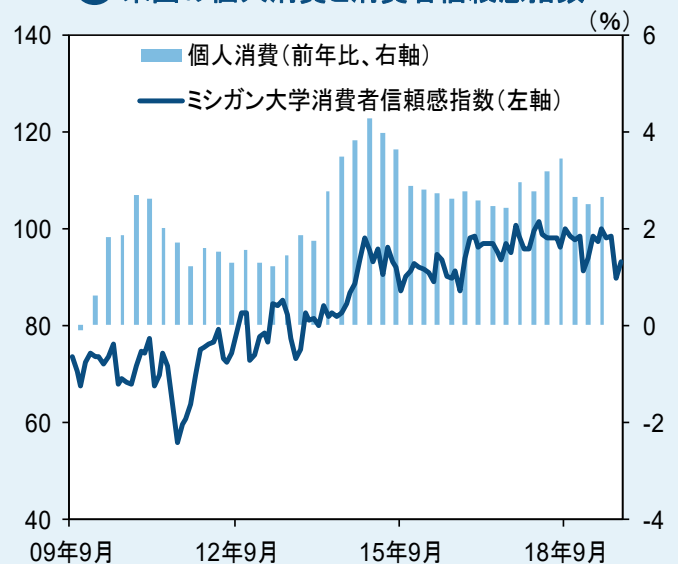
② 米国の賃金上昇率とインフレ



(注) 左: Refinitivよりフィデリティ投信作成。2009年9月~2019年8月。月次データ。

右: Refinitivよりフィデリティ投信作成。2009年9月~2019年9月。個人消費は四半期データ、2009年11月~2019年5月。

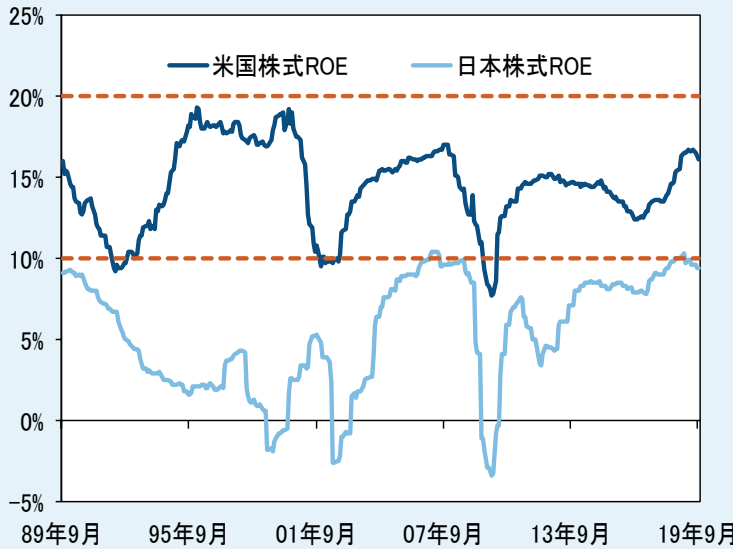
③ 米国の個人消費と消費者信頼感指数



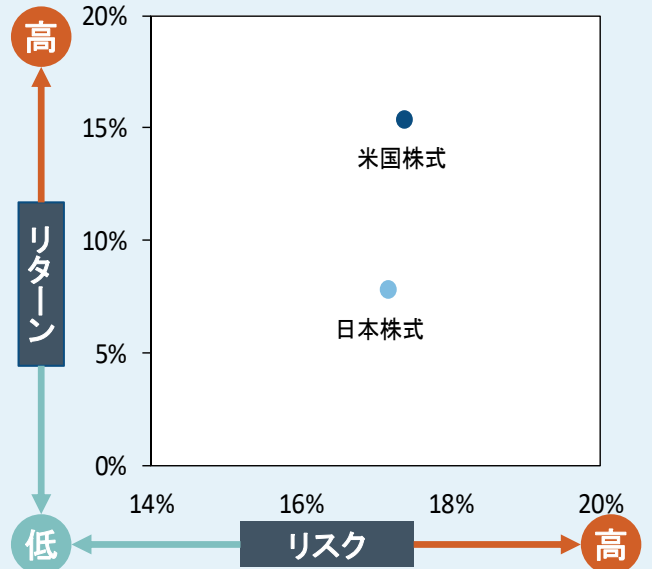
米国企業の高い収益性

米国株式のROEは継続的に日本株式を上回ってきた。

① 日米株式のROE推移(過去30年)



② 日米株式のリスクリターン特性比較(過去10年)



(注) 左: RIMESよりフィデリティ投信作成。MSCI日米指数構成銘柄のROE。1989年9月～2019年9月。

右: RIMESよりフィデリティ投信作成。MSCI日米指数を使用。リスク、リターンともに年率。計算期間は2009年9月末～2019年9月末。円ベース。

米国株式のバリュエーション動向

予想PERは、足元は概ねレンジでの推移。

③ 予想PERの推移と予想PER水準別の米国株式の5年後平均騰落率

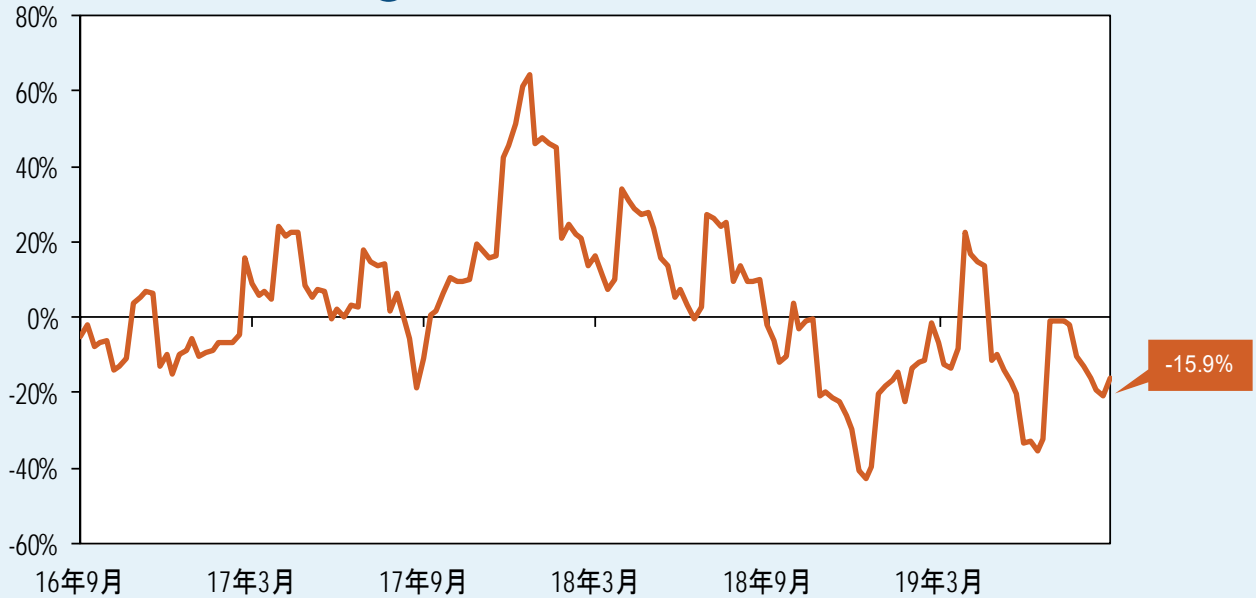


(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。期間は1989年9月末～2019年9月末。S&P500種指数(配当込み)に基づく。米ドルベース。予想PERは12カ月先予想利益に基づく。

米国企業の業績予想の変化

足元のリビジョンインデックスはマイナス圏。

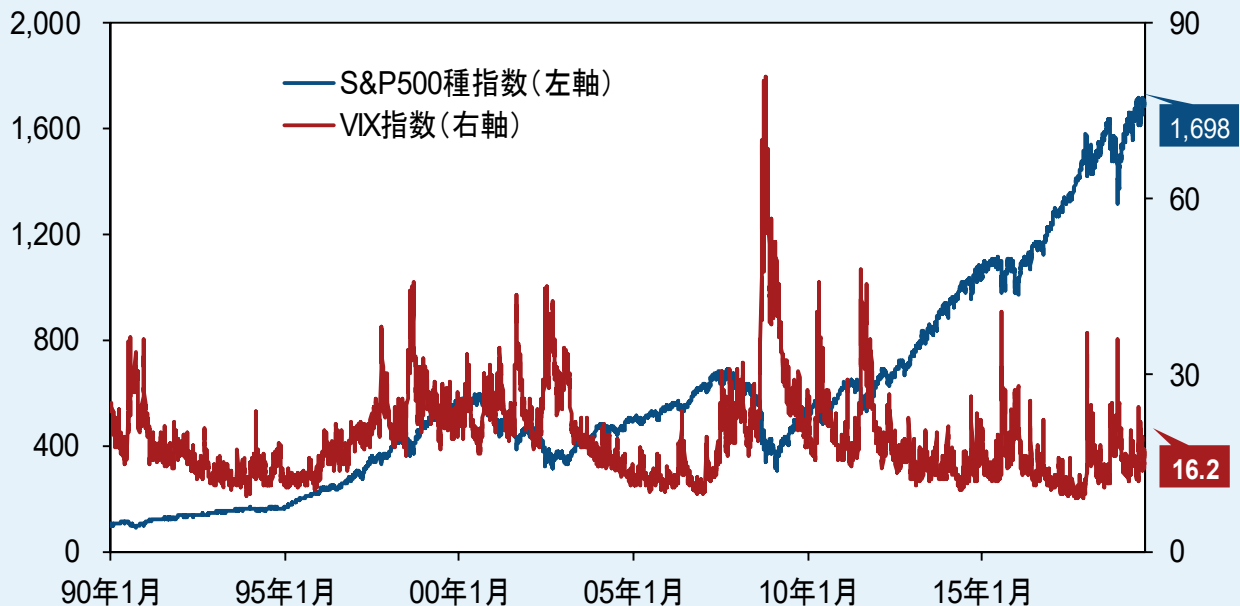
① リビジョンインデックスの推移



(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。期間は2016年9月30日～2019年9月27日。週次データ。S&P500種指数に基づく。リビジョンインデックスは「(上方修正銘柄数－下方修正銘柄数)÷(上方修正銘柄数＋下方修正銘柄数)」で計算。12カ月先予想利益に基づく。

VIX指数と米国株式

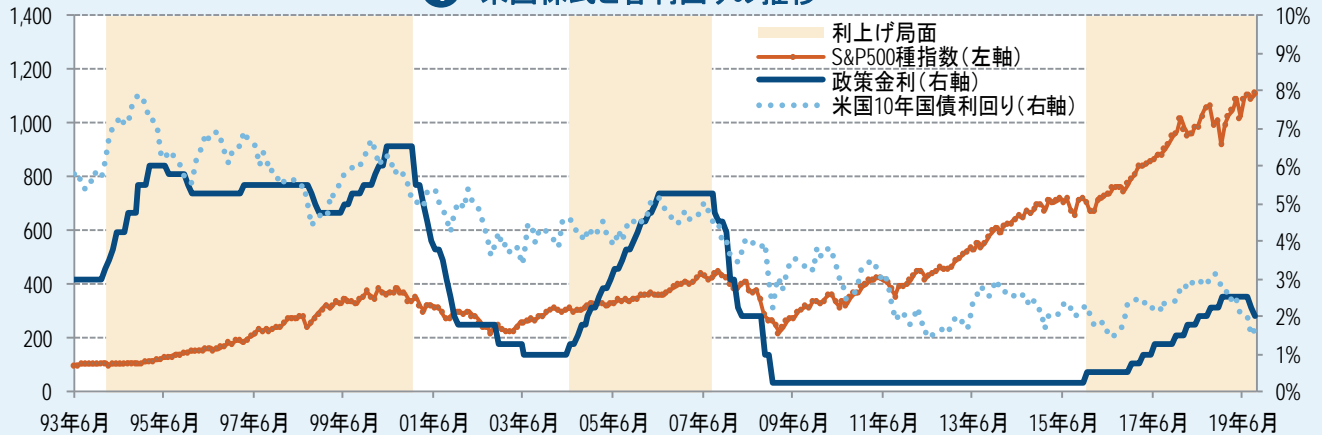
② 米国株式(期初=100)とVIX指数の推移



(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。期間は1990年1月末～2019年9月末。米ドルベース。S&P500種指数は期初を100として指数化、配当込み指数を使用。

(ご参考) 政策金利と米国株式

① 米国株式と各利回りの推移



(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。期間は1993年6月末～2019年9月末。S&P500種指数は期初を100として指数化、配当込み指数を使用。米ドルベース。

(ご参考) 主な資産の騰落率と米国実質GDP成長率

② 主な資産の騰落率(米ドルベース)と米国実質GDP成長率

	米国株式	米国リート	米国国債	米国ハイ・イールド債券	バンクローン	米国実質GDP成長率
2002年	-22.1%	3.8%	11.6%	-0.5%	2.0%	2.1%
2003年	28.7%	37.1%	2.3%	28.0%	9.8%	4.3%
2004年	10.9%	31.6%	3.5%	10.9%	5.2%	3.3%
2005年	4.9%	12.2%	2.8%	2.8%	5.1%	3.1%
2006年	15.8%	35.1%	3.1%	10.7%	6.7%	2.6%
2007年	5.5%	-15.7%	9.1%	2.6%	2.1%	2.0%
2008年	-37.0%	-37.7%	14.0%	-26.1%	-29.1%	-2.8%
2009年	26.5%	28.0%	-3.7%	58.1%	51.6%	0.2%
2010年	15.1%	28.0%	5.9%	15.1%	10.1%	2.6%
2011年	2.1%	8.3%	9.8%	4.4%	1.5%	1.6%
2012年	16.0%	18.1%	2.2%	15.5%	9.6%	1.5%
2013年	32.4%	2.5%	-3.3%	7.4%	5.3%	2.6%
2014年	13.7%	30.1%	6.0%	2.5%	1.6%	2.9%
2015年	1.4%	3.2%	0.8%	-4.6%	-0.7%	1.9%
2016年	12.0%	8.5%	1.1%	17.5%	10.1%	2.0%
2017年	21.8%	5.2%	2.4%	7.5%	4.1%	2.8%
2018年	-4.4%	-4.6%	0.8%	-2.3%	0.5%	2.5%
2019年*	20.6%	27.0%	7.9%	11.5%	6.8%	2.3%

1年間	4.3%	18.4%	10.8%	6.3%	3.1%
3年間	45.8%	23.7%	7.0%	19.3%	14.2%
5年間	67.3%	63.0%	16.3%	29.9%	21.6%
10年間	246.7%	240.5%	36.5%	112.7%	66.3%
15年間	264.7%	265.1%	76.3%	185.8%	100.1%

(注) RIMESなどよりフィデリティ投信作成。2019年9月末時点。米国実質GDP成長率は各年第4四半期時点の前年同期比成長率。
* 資産の騰落率は2019年9月末時点の年初来騰落率。米国実質GDP成長率は2019年第2四半期時点の前年同期比成長率。

■ ご注意点

- 当資料は、信頼できる情報をもとにフィデリティ投信が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。
 - 当資料に記載の情報は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。また、いずれも将来の傾向、数値、運用結果等を保証もしくは示唆するものではありません。
 - 当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として申し述べたものであり、その銘柄又は企業の株式等の売買を推奨するものではありません。
 - 当資料にかかわる一切の権利は引用部分を除き当社に属し、いかなる目的であれ当資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断りします。
 - 投資信託のお申し込みに関しては、下記の点をご理解いただき、投資の判断はお客様自身の責任においてなさいますようお願い申し上げます。なお、当社は投資信託の販売について投資家の方の契約の相手方とはなりません。
 - 投資信託は、預金または保険契約でないため、預金保険および保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。
 - 販売会社が登録金融機関の場合、証券会社と異なり、投資者保護基金に加入しておりません。
 - 投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本および利息の保証はありません。
 - 投資信託は、国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。又、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面を良くご覧下さい。
 - 投資信託説明書(目論見書)については、販売会社またはフィデリティ投信までお問い合わせください。なお、販売会社につきましては以下のホームページ(<https://www.fidelity.co.jp/fiji/>)をご参照ください。
 - ご投資頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。
 - ・申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限 4.40%(消費税等相当額抜き4.0%)
 - ・換金時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保金 上限 1%
 - ・投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 上限 年率2.123%(消費税等相当額抜き1.93%)
 - ・その他費用: 上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。
- ※当該手数料・費用等の上限額および合計額については、お申込み金額や保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。ファンドに係る費用・税金の詳細については、各ファンドの投資信託説明書(目論見書)をご覧ください。

ご注意) 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、フィデリティ投信が運用するすべての公募投資信託のうち、徴収する夫々の費用における最高の料率を記載しておりますが、当資料作成以降において変更となる場合があります。投資信託に係るリスクや費用は、夫々の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に良く目論見書や契約締結前交付書面をご覧下さい。

フィデリティ投信株式会社

金融商品取引業者: 関東財務局長(金商)第388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

IM191007-1 CSIS191009-15

資料中グラフの注記に別途記載ない場合は以下の指数を使用しています。
 米国リートはFTSE NAREIT Equity REITsインデックス。
 米国国債はICE BofAML USTレジャリー・インデックス。
 米国ハイ・イールド債券はICE BofAML USハイ・イールド・コンストレインド・インデックス。
 米国株はS&P500種指数。
 バンクローンはS&Pレバレッジド・ローン・インデックス。