

足元の投資環境

12月の米国株式市場は、米中の通商協議が進展し、景気先行きへの安心感が広まったなか、月末にかけて主要指数は史上最高値を更新しました。月初は製造業の景況感指数が低下したほか、フランスのデジタル課税法に対する対抗措置として米国政府がフランスからの輸入品の一部に追加関税を課すとの方針を受けて下落しました。その後、予想を上回る雇用者の増加が確認された上、連邦公開市場委員会(FOMC)では予想通りに金利据え置きとなり、景気と金融政策への安心感が強まりました。中旬には米中両政府が通商交渉で合意に達したと発表し、米国は新たな対中制裁関税の発動を見送り、既存の追加関税の税率を一部引き下げる一方、中国は農産物の輸入拡大や金融市場の開放、知的財産権の保護などを打ち出すことが明らかになり、好材料となりました。12月の為替相場では、一部の米経済指標が軟調となったことが円高要因になった一方、米中の貿易協議の進展期待などが円安要因となり、月を通してみると横ばいとなりました。よって、円ベースでの米国株式へは中立の要因となりました。

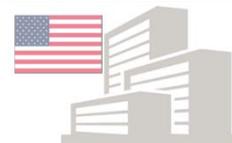
今後の見通し

米国とイランの関係が緊迫するなど、中東情勢を巡る地政学リスクが警戒されていますが、地政学リスクが株価に与える影響は総じて短期的な変動にとどまる傾向があります。良好な雇用環境や堅調な消費が米国経済を支えており、企業の収益は回復に向かっています。5Gネットワークによる成長機会が創出されるほか、ソフトウェアやクラウド関連をはじめ、長期的な成長が期待できる事業が育っています。小売業やヘルスケアの分野においても、テクノロジーの活用が進み、キャッシュレス決済の導入も一段と進化すると見られるなど、個別銘柄では幅広いチャンスが広がっています。ただし、足元の地政学リスクに加えて、11月に控える大統領選挙に向けて政局不透明感が強まる可能性もあります。市場が過度に悲観的になる局面もあるでしょう。しかし、過度に市場が下落した局面こそ、有望銘柄に投資して中長期で報われるチャンスと捉えています。

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。

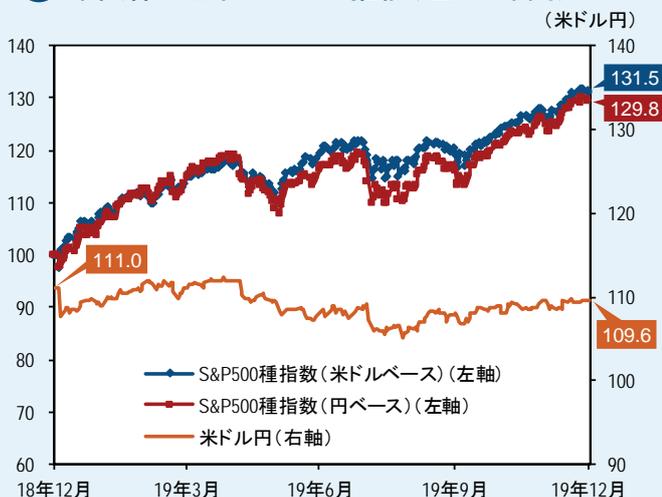
上昇期待要因	リスクシナリオ
<ul style="list-style-type: none"> クラウドやソフトウェア活用による一層幅広い分野でのイノベーション 堅調な内需に加えて、外需の回復 長期金利の低下を受けて、投資資金が株式へ流入 	<ul style="list-style-type: none"> 米中貿易摩擦が再び激化し、貿易や設備投資が低迷 中国での景気刺激策の効果が遅れ、経済が失速 中東関連の地政学リスク

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)



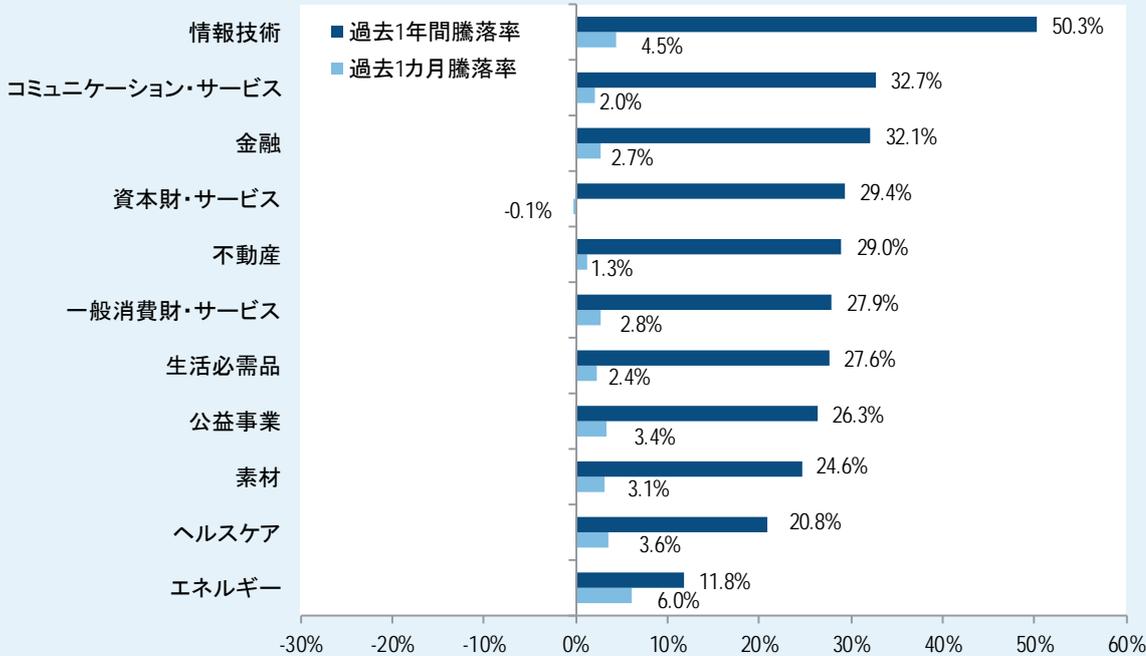
② 米国株式と米ドル円の騰落率と米ドル円為替レート

	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)	3.0%	9.1%	10.9%	31.5%	31.5%
ダウ工業株30種平均騰落率(米ドルベース)	1.9%	6.7%	8.6%	25.3%	25.3%
ナスダック指数騰落率(米ドルベース)	3.6%	12.5%	12.7%	36.7%	36.7%
ラッセル2000指数騰落率(米ドルベース)	2.9%	9.9%	7.3%	25.5%	25.5%
米ドル円為替レート	109.6	107.9	107.8	111.0	111.0
米ドル円騰落率	0.0%	1.5%	1.6%	-1.3%	-1.3%
S&P500種指数騰落率(円ベース)	3.0%	10.7%	12.7%	29.8%	29.8%

(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12月末～2019年12月末。期間初を100として指数化。右表は2019年12月末時点。米ドル円為替レートは各期初の実数値。

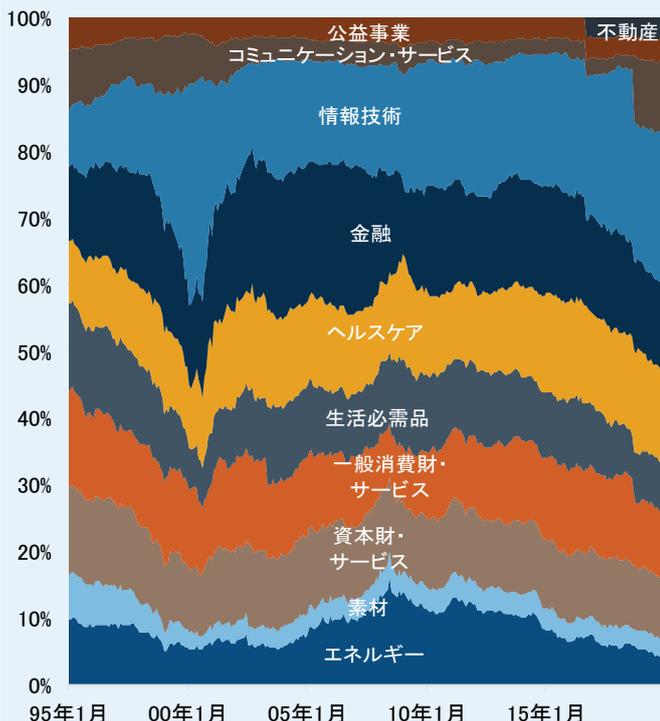
米国株式の相場動向 ②

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12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12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 BRISTOL MYERS SQUIBB	ヘルスケア	12.7%	23.5%
2 ELI LILLY	ヘルスケア	12.0%	13.6%
3 SCHLUMBERGER	エネルギー	11.0%	11.4%
4 APPLE	情報技術	9.9%	86.2%
5 NVIDIA	情報技術	8.6%	76.3%

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 BOEING	資本財・サービス	-11.0%	1.0%
2 ORACLE	情報技術	-5.6%	17.3%
3 FEDEX	資本財・サービス	-5.5%	-6.3%
4 WALT DISNEY	コミュニケーション・サービス	-4.6%	31.9%
5 GILEAD SCIENCES	ヘルスケア	-3.4%	3.9%

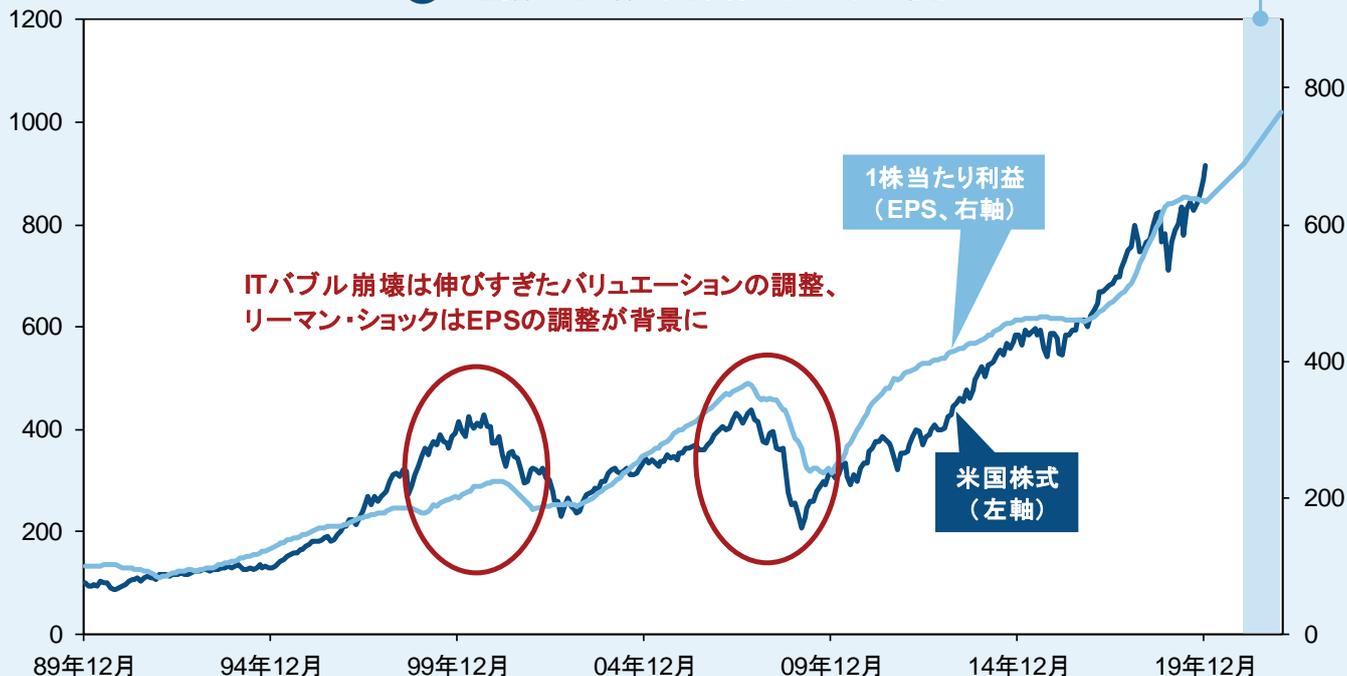
(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。2019年12月末時点。米ドルベース。S&P100種指数の構成銘柄から騰落率上位・下位銘柄を掲載。

※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。

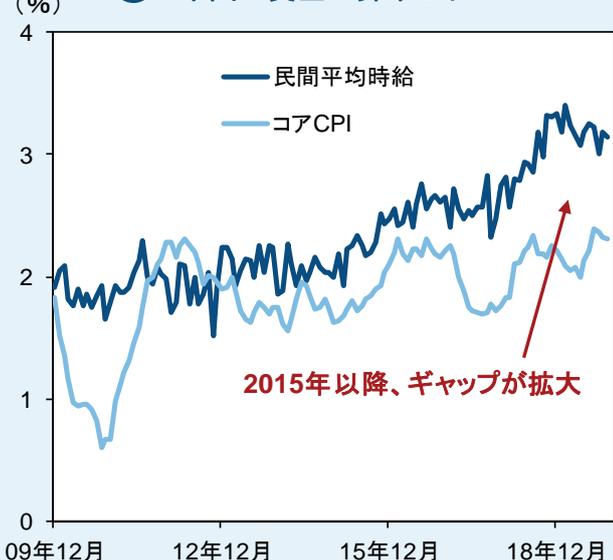
① 米国株式と1株当たり利益(EPS)の推移



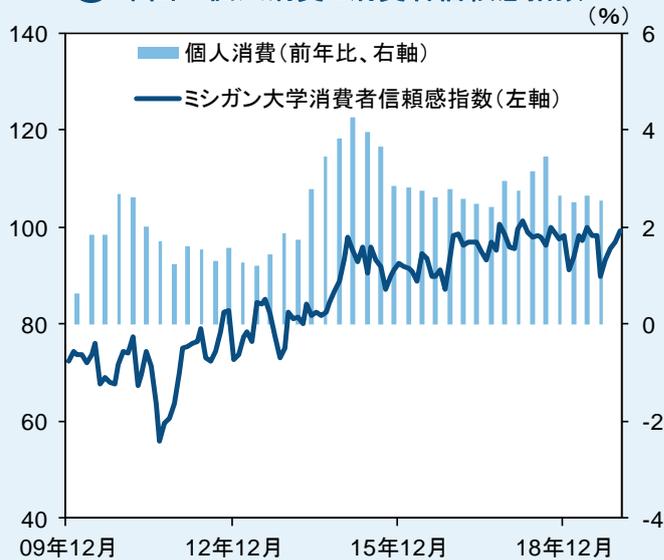
(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。期間:1989年12月末~2019年12月末。全て期初を100として指数化。EPSは1989年12月末~2021年12月末。2020年12月以降は将来予想。米ドルベース。米国株式はS&P500種指数(価格指数)。EPSおよびEPS予想はS&P500種指数ベース。

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



③ 米国の個人消費と消費者信頼感指数



(注) 左: Refinitivよりフィデリティ投信作成。2009年12月~2019年11月。月次データ。

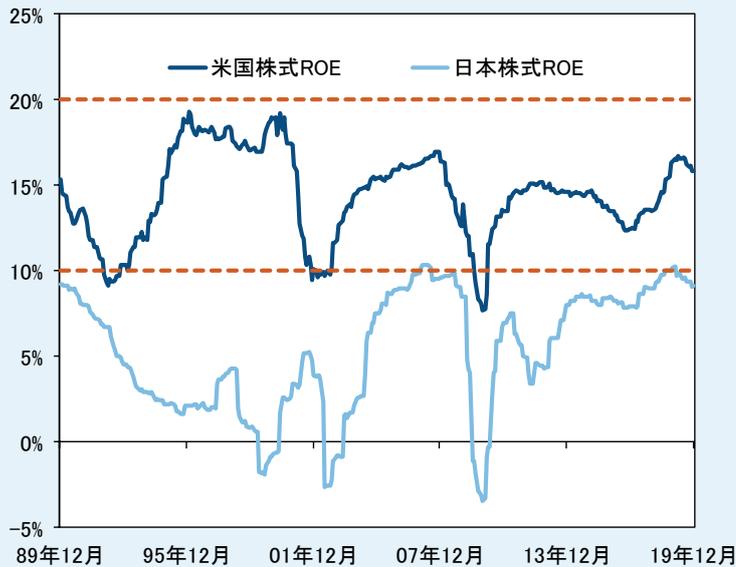
右: Refinitivよりフィデリティ投信作成。2009年12月~2019年12月。個人消費は四半期データ、2009年第四四半期~2019年第三四半期。

上記は過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もししくは示唆するものではありません。最終ページを必ずご確認ください。

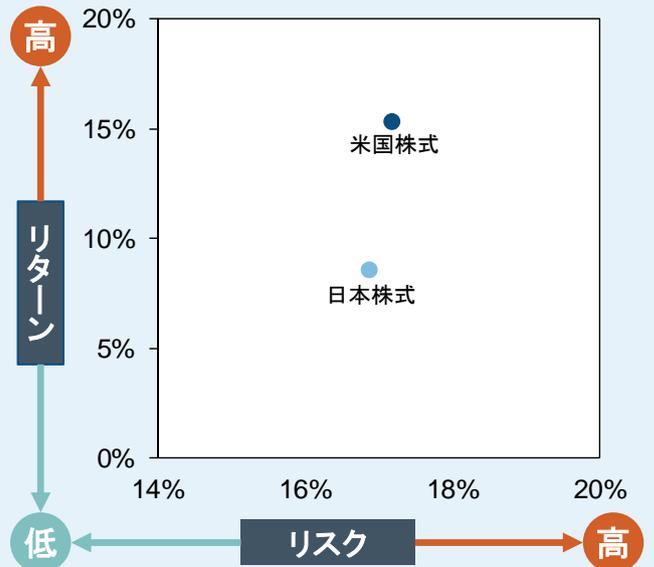
米国企業の高い収益性

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12月～2019年12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12月末～2019年12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12月末～2019年12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再びマイナス圏。

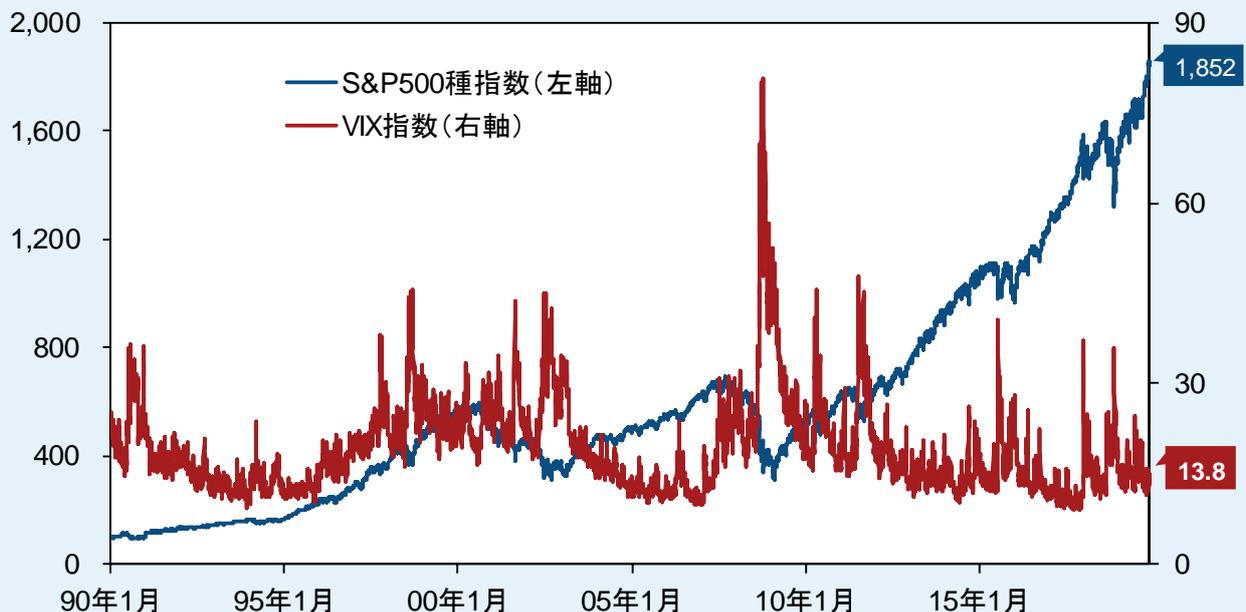
① リビジョンインデックスの推移



(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。期間は2016年12月30日～2020年1月3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

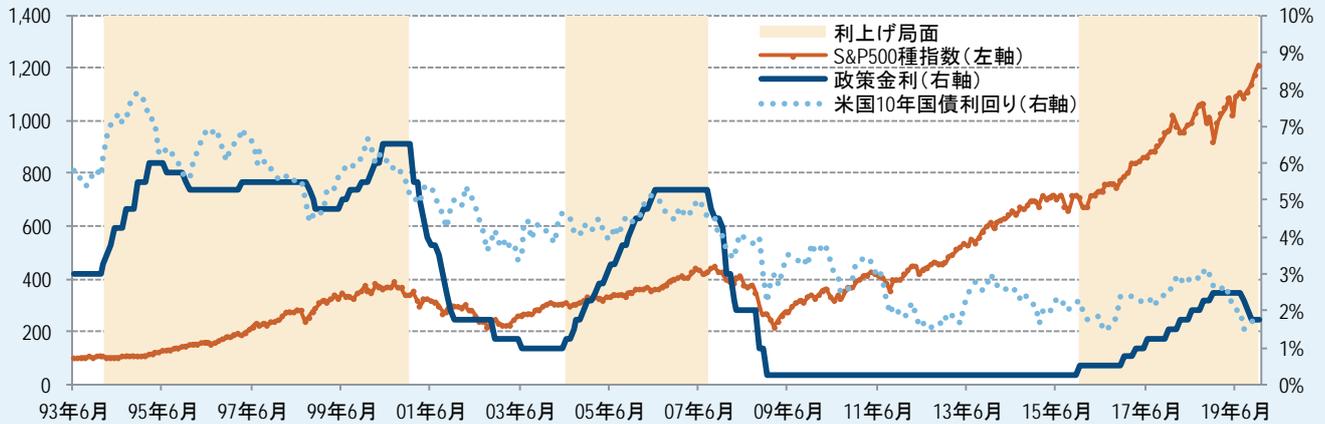
② 米国株式(期初=100)とVIX指数の推移



(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。期間は1990年1月末～2019年12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12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*	31.5%	26.0%	7.0%	14.4%	8.6%	2.1%
1年間	31.5%	26.0%	7.0%	14.4%	8.6%	
3年間	53.2%	26.5%	10.5%	20.2%	13.6%	
5年間	73.9%	41.6%	12.7%	34.7%	24.3%	
10年間	256.7%	208.9%	37.1%	105.8%	63.0%	
15年間	264.2%	214.5%	74.0%	180.6%	100.6%	

(注) RIMESなどよりフィデリティ投信作成。2019年12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12月末時点の年初来騰落率。米国実質GDP成長率は2019年第3四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

IM200110-3 CSIS200115-15

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。