

足元の投資環境

2月の米国株式市場は、新型コロナウイルスの感染拡大への警戒から大きく下落しました。月の中旬までは雇用統計が予想を上回ったほか、景況感指数や住宅関連などで良好な指標が確認されました。中国が対米関税を引き下げるなど、米中の貿易環境に改善の動きもあり、主要な米国株式指数は最高値を更新しました。中旬になると、アップルが新型コロナウイルスによる影響から売上高は当初予想に届かないとの見通しを発表しました。その後、欧州のイタリアで感染が拡大したことに続いて、米国でも感染拡大が確認されて、世界景気への影響が広がるとの懸念が強まり、月末にかけて大幅な下落となりました。大統領の予備選挙においては、民主党の候補者が乱立となり、政局の混迷も投資家心理の重石となりました。

2月の為替相場では、新型コロナウイルスの感染拡大により投資家のリスク回避姿勢は強まったものの、各国の政策対応への期待が下支えとなったことなどから、小幅に円安米ドル高が進みました。よって、円ベースでの米国株式へはプラス要因となりました。

今後の見通し

米国を含め、新型コロナウイルスの感染拡大が世界的に確認されたなか、景気への影響が警戒されて市場センチメントは大幅に悪化しました。2020年の企業業績については下方修正の動きが強まり、米国株式は不安定な展開が当面続くことが想定されます。しかし、この状況は構造的な要因ではなく、感染拡大が収束するに伴い、企業業績は来年以降に向けて回復へ向かうと期待できます。5Gの幅広い実用化をはじめ、クラウドを活用した効率化、スピード化の流れは数カ月という単位ではなく、5年程度の時間軸で成長力をもたらすと考えています。6～12カ月という期間で見れば、今は買いの好機ではないかと捉えています。ソフトウェアやクラウド関連、ヘルスケアなど、高い成長が期待できる銘柄を選別し、長期的なパフォーマンスの改善に努めます。

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。

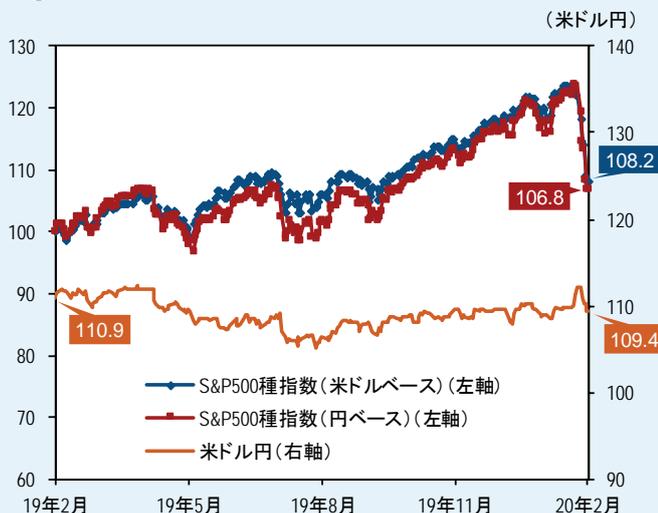
上昇期待要因	リスクシナリオ
<ul style="list-style-type: none"> クラウドやソフトウェア活用による一層幅広い分野でのイノベーション 堅調な内需に加えて、外需の回復 長期金利の低下を受けて、投資資金が株式へ流入 	<ul style="list-style-type: none"> 米中貿易摩擦が再び激化し、貿易や設備投資が低迷 新型コロナウイルスの感染拡大等を背景に中国での景気刺激策の効果が遅れ、経済が失速 中東関連の地政学リスク

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）



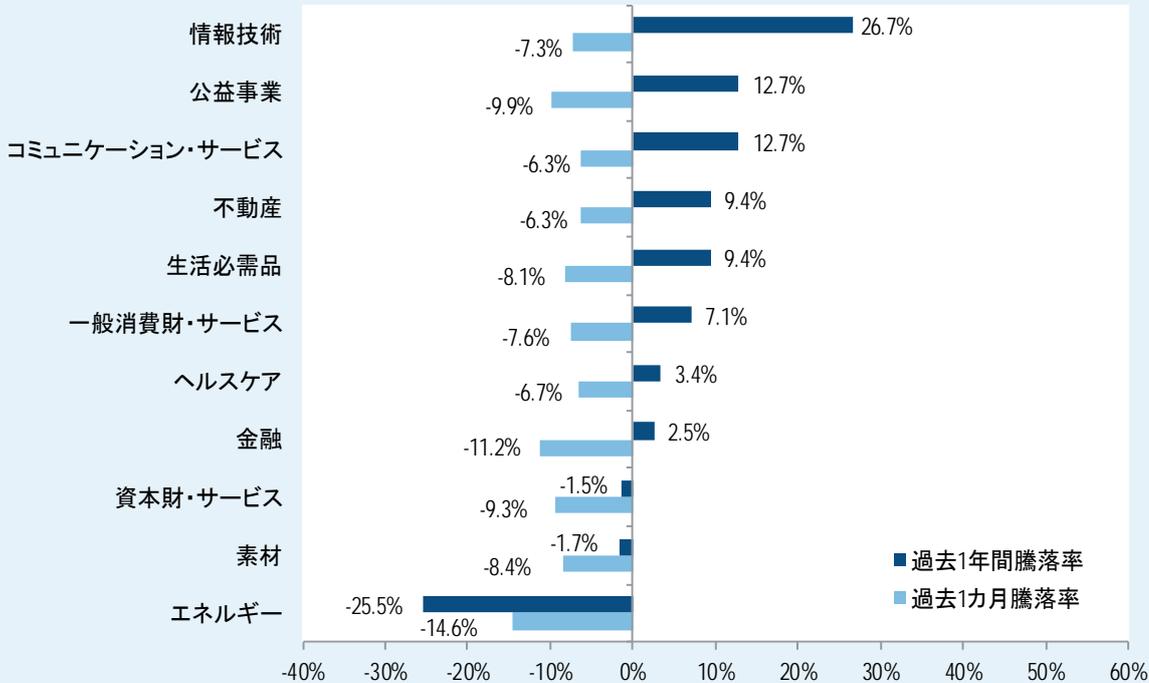
② 米国株式と米ドル円の騰落率と米ドル円為替レート

	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)	-8.2%	-5.5%	1.9%	8.2%	-8.3%
ダウ工業株30種平均 騰落率(米ドルベース)	-9.8%	-8.9%	-2.6%	0.4%	-10.6%
ナスダック指数 騰落率(米ドルベース)	-6.3%	-0.9%	8.1%	14.9%	-4.4%
ラッセル2000指数 騰落率(米ドルベース)	-8.4%	-8.8%	-0.5%	-4.9%	-11.4%
米ドル円為替レート	109.1	109.6	106.5	110.9	109.6
米ドル円騰落率	0.3%	-0.1%	2.8%	-1.3%	-0.1%
S&P500種指数 騰落率(円ベース)	-7.9%	-5.6%	4.8%	6.8%	-8.4%

(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2019年2月末～2020年2月末。期間初を100として指数化。右表は2020年2月末時点。米ドル円為替レートは各期初の実数値。

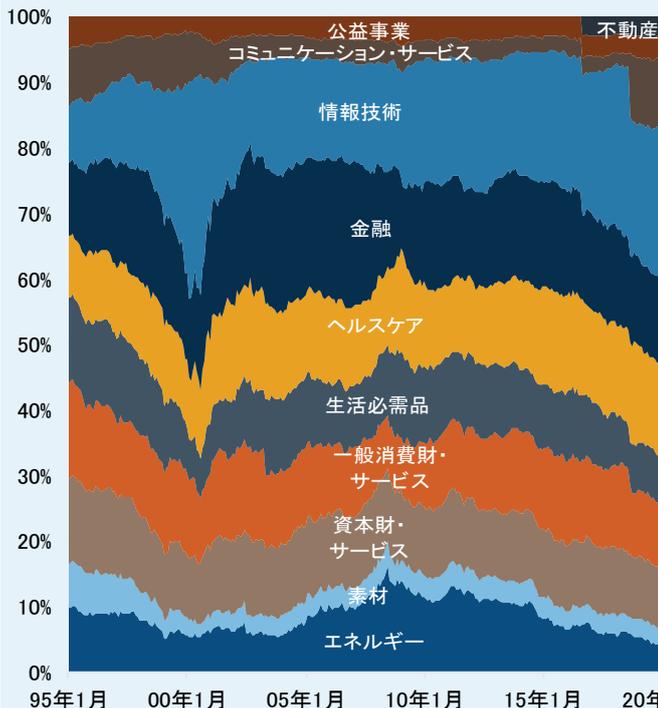
米国株式の相場動向 ②

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。2020年2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2020年2月末。米ドルベース。

③ 過去1カ月騰落率上位銘柄(S&P100種指数ベース)

順位	銘柄	セクター	過去1カ月騰落率	過去1年間騰落率
1	BIOGEN	ヘルスケア	14.7%	-6.0%
2	NVIDIA	情報技術	14.2%	75.1%
3	GILEAD SCIENCES	ヘルスケア	9.7%	6.7%
4	NETFLIX	コミュニケーション・サービス	6.9%	3.1%
5	ABBVIE	ヘルスケア	5.8%	8.2%

④ 過去1カ月騰落率下位銘柄(S&P100種指数ベース)

順位	銘柄	セクター	過去1カ月騰落率	過去1年間騰落率
1	FORD MOTOR	一般消費財・サービス	-21.1%	-20.6%
2	SCHLUMBERGER	エネルギー	-19.2%	-38.5%
3	CONOCOPHILLIPS	エネルギー	-18.5%	-28.6%
4	OCCIDENTAL PTL	エネルギー	-17.6%	-50.5%
5	EXXON MOBIL	エネルギー	-17.2%	-34.9%

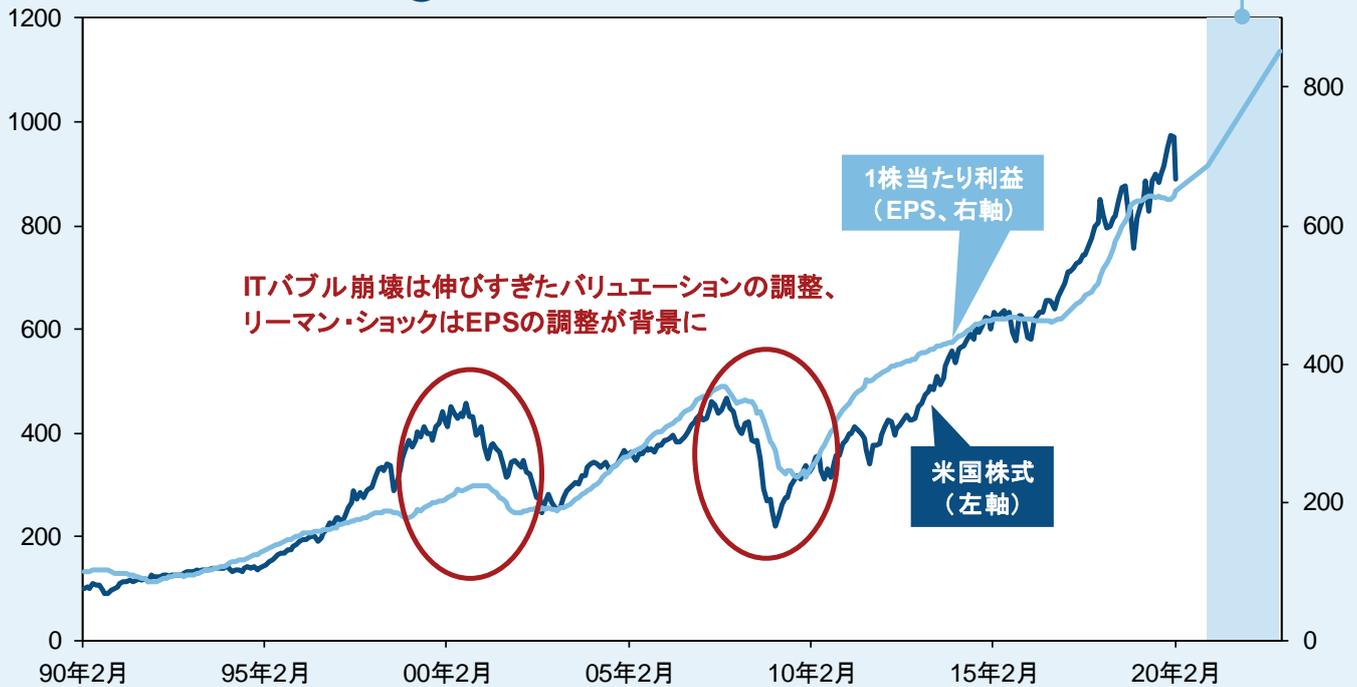
(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。2020年2月末時点。米ドルベース。S&P100種指数の構成銘柄から騰落率上位・下位銘柄を掲載。

※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



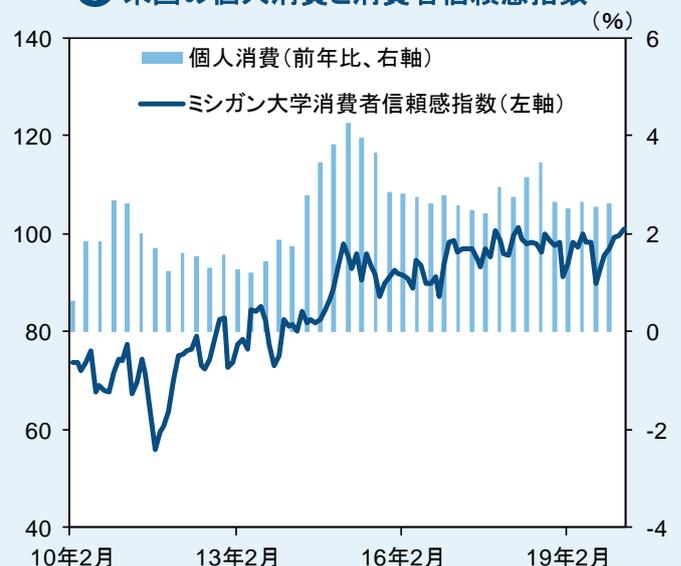
(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。期間:1990年2月末~2020年2月末。全て期初を100として指数化。EPSは1990年2月末~2022年12月末。2020年12月以降は将来予想。米ドルベース。米国株式はS&P500種指数(価格指数)。EPSおよびEPS予想はS&P500種指数ベース。

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。2010年2月~2020年1月。月次データ。

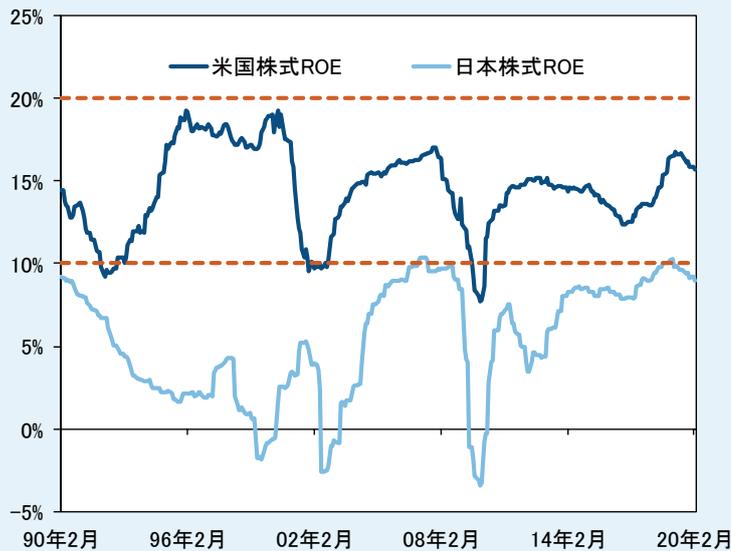
右: Refinitivよりフィデリティ投信作成。2010年2月~2020年2月。個人消費は四半期データ、2010年第1四半期~2019年第4四半期。

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。

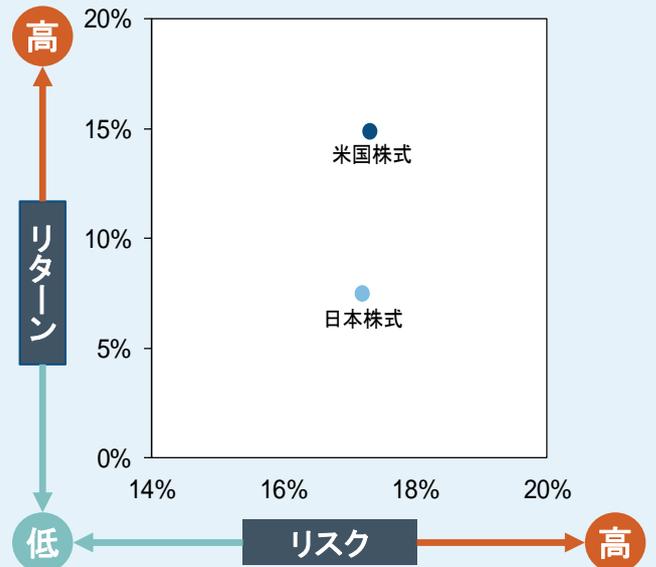
米国企業の高い収益性

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。1990年2月～2020年2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2010年2月末～2020年2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

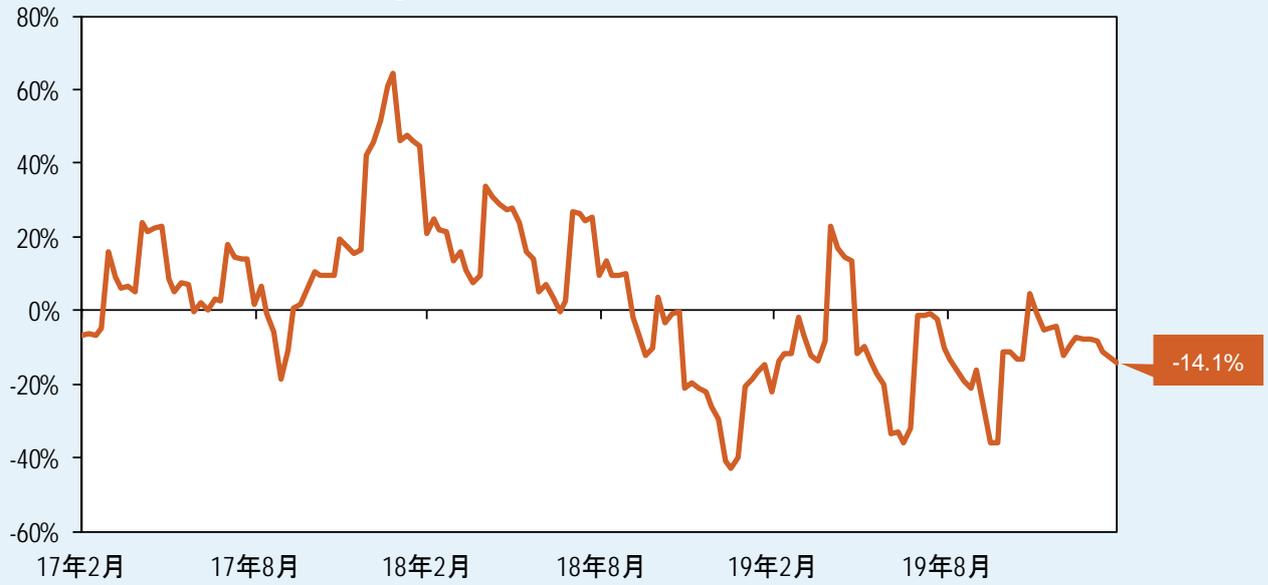


(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。期間は1990年2月末～2020年2月末。S&P500種指数(配当込み)に基づく。米ドルベース。予想PERは12カ月先予想利益に基づく。

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。

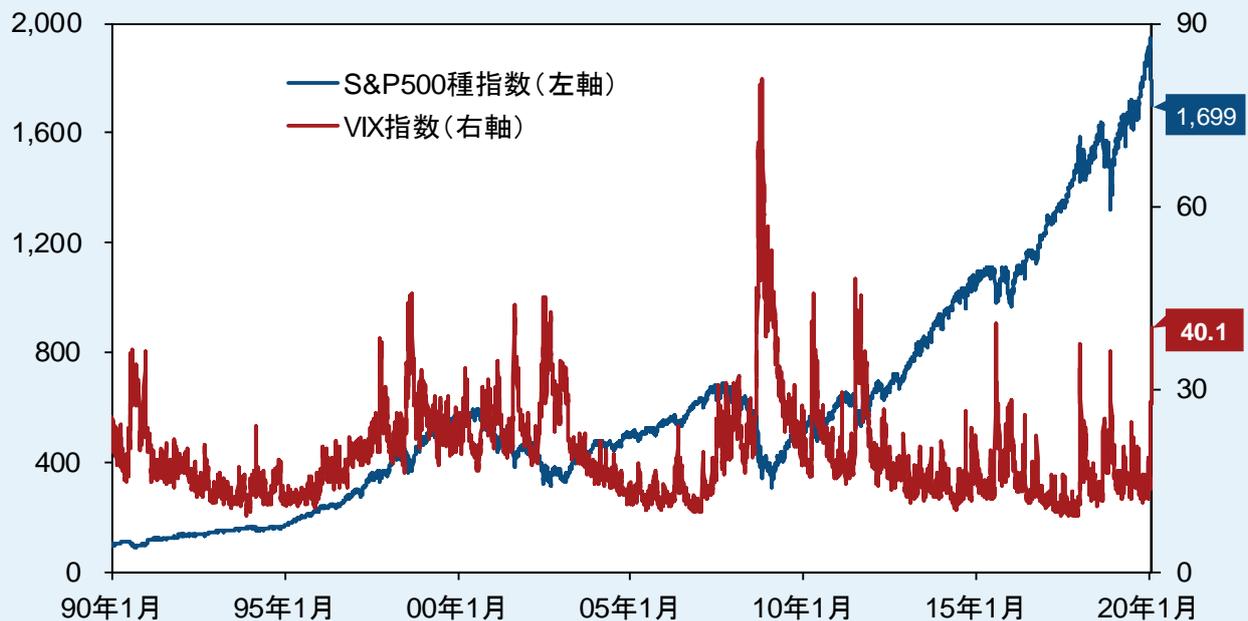
① リビジョンインデックスの推移



(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。期間は2017年2月28日～2020年2月25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

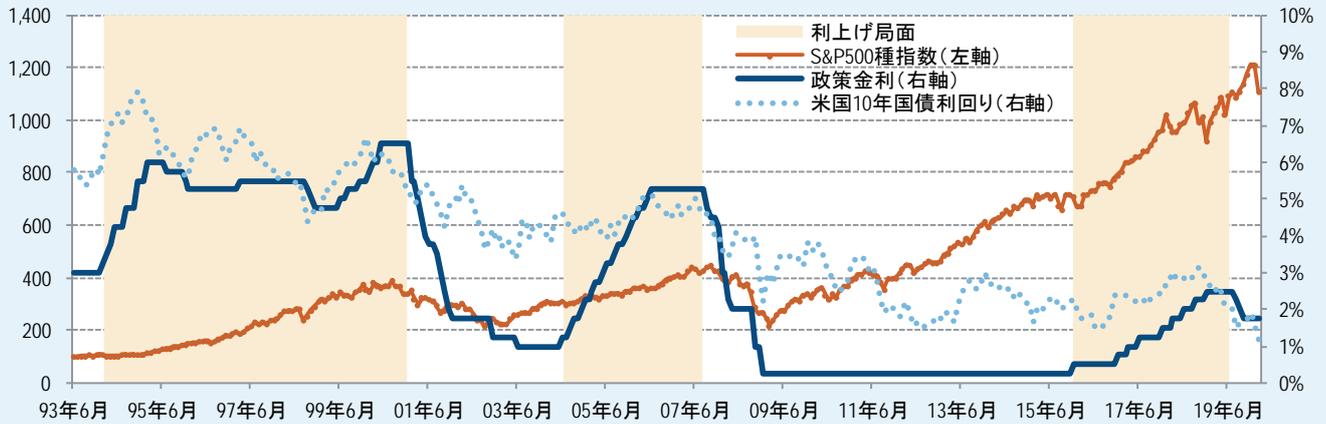
② 米国株式(期初=100)とVIX指数の推移



(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。期間は1990年1月末～2020年2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～2020年2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%	2.3%
2020年*	-8.3%	-6.9%	5.4%	-1.6%	-0.8%	
1年間	8.2%	4.2%	12.5%	5.9%	3.5%	
3年間	32.6%	13.7%	15.5%	14.9%	11.5%	
5年間	55.5%	28.0%	17.4%	28.7%	21.2%	
10年間	229.2%	188.1%	41.7%	99.4%	58.1%	
15年間	235.4%	210.1%	83.4%	172.6%	97.3%	

(注) RIMESなどよりフィデリティ投信作成。2020年2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2020年2月末時点の年初来騰落率。

■ 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

IM200309-3 CSIS200310-15

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 BofA USTレジャリー・インデックス。
 米国ハイ・イールド債券はICE BofA USハイ・イールド・コンストレインド・インデックス。
 米国株式は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。