「特別レポート」

ご参考資料 | 2020年3月12日

米国株市場の急変を受けて、おさえておきたい投資のポイント

ポイント

1. 今、市場で起きていること～米国株市場はリスク・オフの流れに～
2. これまでも下落を乗り越え上昇してきた米国株市場
3. 調整局面は長い目線で見れば魅力的な投資機会に

1．今、市場で起きていること～米国株市場はリスク・オフの流れに～

足元の下落の整理

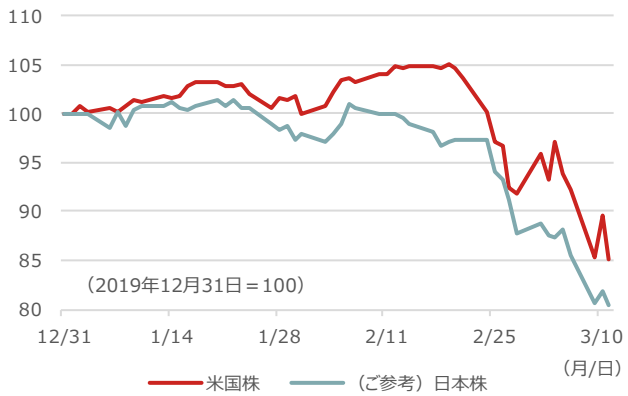
米国を含む世界の株式市場は、2月下旬以降大きな下落に転じています。株価急落の背景は、新型肺炎感染拡大に対する懸念と、原油価格暴落に対する懸念の二つがあります。

米国の株式市場は、高値を付けた2月19日から3月11日までに18.9%下落し、日本の株式市場は高値を付けた1月20日から3月11日までに20.5%下落する展開となっています。

なお、昨年（2019年）は世界の株式市場が大きく上昇した年でした。2019年を含めて投資成果を見た場合、日本株はマイナスの水準に陥る形になっていますが、米国株は依然として12.0%のプラス水準を維持しています。

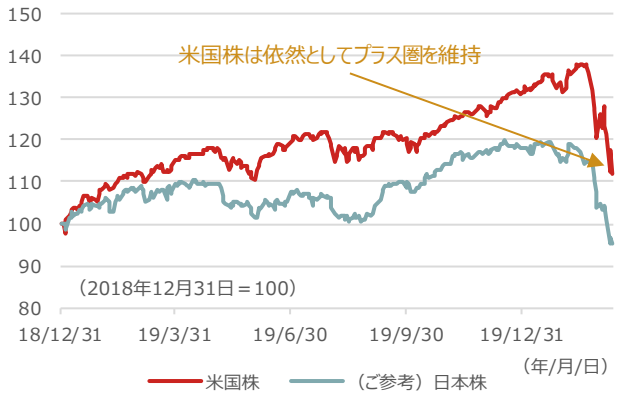
世界経済は今も強い不確実性に晒されています。しかし、世界の株式市場の中心に位置する米国株市場において、私たちはこうした下落・調整を過去複数回経験し乗り越えてきたこと、現在の米国株市場に対してどのような見方ができるかについて、少しでも参考になる考え方をお伝えしたいと思っています。

2020年初来の米国株・日本株の推移



期間：2019年12月31日～2020年3月11日、日次
米国株、日本株については3ページをご参照ください。
（出所）ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

2019年初来で見た場合の米国株・日本株の推移



期間：2018年12月31日～2020年3月11日、日次
米国株、日本株については3ページをご参照ください。
（出所）ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

野村アセットマネジメント

2．これまでも下落を乗り越え上昇してきた米国株市場

過去の調整局面の振り返り

リーマン・ショック以降、大きく上昇し高値を更新し続けてきたイメージが強い米国株市場ですが、詳細に見ていくと、足元のように前年の上昇幅を打ち消すような形で調整する局面を、私たちは複数回経験してきたことがご確認頂けます。

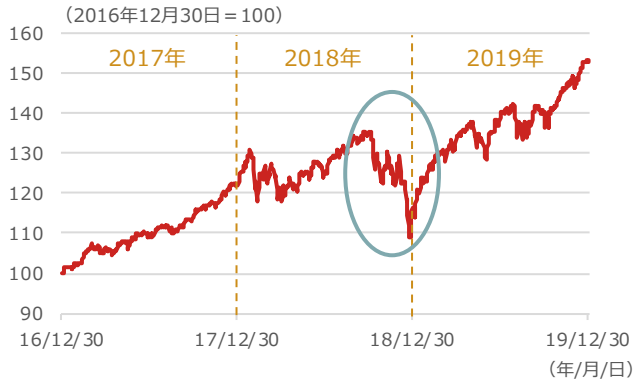
2018年は主に米中貿易問題、2015年から2016年にかけては主に原油価格暴落、2011年は主に欧州債務危機、を背景として米国の株式市場は下落基調を強める場面がありました。要因は局面ごとに異なりますが、それらが世界経済に与える影響が不確実視され投資家心理を大きく悪化させました。しかしながら、株式市場はこうした懸念（不確実性）が最悪期を脱していく過程で、これまで着実に反発してきたことを忘れてはいけないのではないかと思っています。

下落を乗り越えてきたことを忘れずに

足元の下落を受けて、リーマン・ショックを想起する声もありますが、当時株式市場が大きく下落した背景には、金融システム不安（金融機関全体が機能不全に陥ったこと）があります。その後世界は金融規制を強化する方向で動いてきたことなどを踏まえると、そうした展開に結び付けて考えるのは時期尚早と考えます。また、新型肺炎拡大の事態収束はいまだに見えていませんが、発端となった中国においては感染拡大のペースに鈍化の兆しが見受けられます。

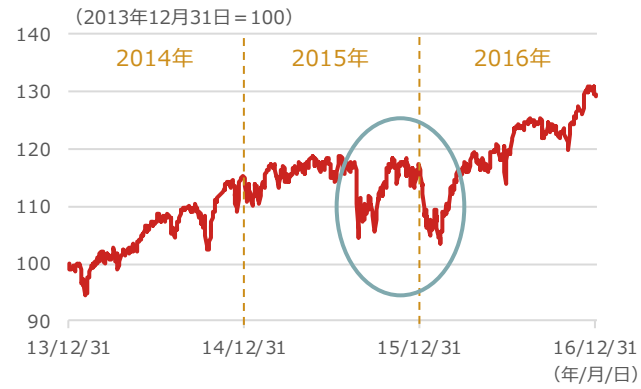
日々の株価を見て一喜一憂する気持ちは十分に理解できますが、一方で株式市場はこれまでもそうした下落を乗り越えてきたことを、再度お伝えしたいと思います。

米国株の調整局面①



期間：2016年12月30日～2019年12月31日、日次
米国株については3ページをご参照ください。
（出所）ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

米国株の調整局面②



期間：2013年12月31日～2016年12月31日、日次
米国株については3ページをご参照ください。
（出所）ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

米国株の調整局面③

期間：2009年12月31日～2012年12月31日、日次
米国株については3ページをご参照ください。
（出所）ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

野村アセットマネジメント

3．調整局面は長い目線で見れば魅力的な投資機会に

株式市場の割高感は解消される方向

足元の下落を受け、米国株の割高感を背景とした下落懸念は払拭される方向に進むと考えています。3月11日現在の米国株市場の予想PER（株価収益率）は16.0倍であり、過去20年の平均値である16.7倍を下回る水準となっています。

また、過去の推移を見た場合、金融システム不安に陥った局面を除くと、2000年代初頭のITバブル崩壊時などを含めても、概ね14倍の水準が一つの下値目途となったことが分かります。新型肺炎拡大の事態収束は依然見えていませんが、株式市場の調整は一定程度進んでいると考えます。

投資家心理が悪化した局面は投資機会に

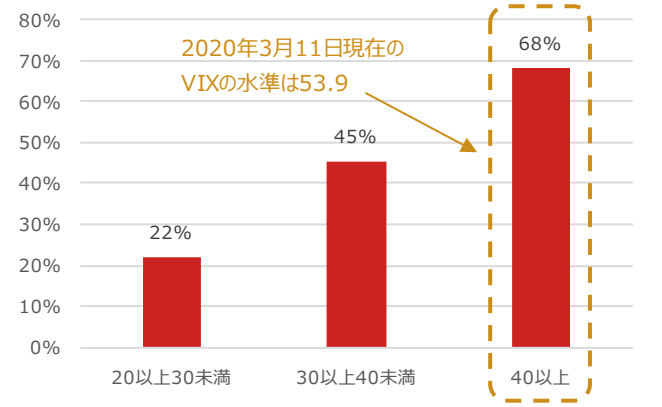
米国株に対する投資家心理を示す指標としてVIX指数というものがあります。当指数は一般的に10～20の間で推移することが多いですが、相場の先行きに大きな不安が生じた時に大きく上昇し、3月11日現在の水準は53.9です。投資家心理が大きく悪化していることを意味していますが、過去、当指数が40以上の時（リーマン・ショック時、欧州債務危機時に発現）に米国株に投資を開始した場合、その後3年のリターンはきわめて高く、30以上の局面においても高水準のリターンを獲得することができたことが分かります。

米国株市場は大きく下がったとはいえ、史上最高値から僅かな日数しか経過しておらず、日柄調整（時間的な調整）が十分でない可能性には留意が必要です。しかしながら、中長期の目線で見た場合、足元の調整局面は株式市場への魅力的な投資機会になるものと考えます。

米国株市場の予想PERの推移

期間：2000年2月29日～2020年3月11日、日次
※予想PER（株価収益率）はS&P500ベースのブルームバーグ予想
米国株については下記をご参照ください。
（出所）ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

VIX指数が各水準にあった時に、投資を開始した場合の3年リターンの平均値



期間：2000年1月末～2020年2月末、月次
VIX指数が月末時点で上記各水準にあった時に、米国株に投資を開始した場合のその後3年リターンの平均値を示しています。
※VIX指数：株価の先行きにどれほどの振れ幅を投資家が見込んでいるかを示す「株価変動率指数」のうち、米国株を対象にした指数のこと。「恐怖指数」とも呼ばれています。通常、株安が懸念される局面で上昇し、20を超えると不安心理が高まっていると解釈されています。
米国株については下記をご参照ください。
（出所）ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

<当資料で使用した指数について>
米国株：S&P500株価指数（配当込み）、米ドル建て
日本株：東証株価指数（配当込み）、円建て
<当資料で使用した指数の著作権等について>
●S&P500株価指数は、スタンダード＆プアーズ ファイナンシャル サービシーズ エル エル シーの所有する登録商標です。●東証株価指数（TOPIX）は、株式会社東京証券取引所（以下「㈱東京証券取引所」といいます。）の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は㈱東京証券取引所が有しています。㈱東京証券取引所は、TOPIXの算出もしくは公表の方法の変更、TOPIXの算出もしくは公表の停止、またはTOPIXの商標の変更もしくは使用の停止を行なう権利を有しています。

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

野村アセットマネジメント

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ご注意

下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、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれ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、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧下さい。

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に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格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、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投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧下さい。

■投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される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。

2020年3月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家がその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 ＊一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 ＊ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

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のうえ、ご自身でご判断下さい。

商号：野村アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第373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／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

野村アセットマネジメント