

新年を迎えまして、米国株式の投資環境についてお客様から寄せられるご質問へポートフォリオ・マネージャーであるウィル・ダノフからのメッセージをご紹介します。



ポートフォリオ・マネージャー
ウィル・ダノフ

米国株式の投資環境について

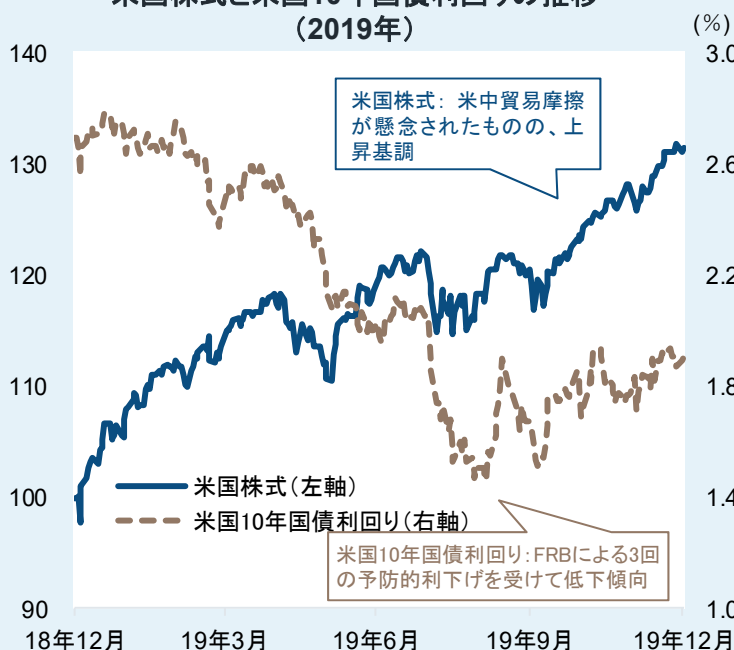
- Q1 2019年の米国株式はどのように動いたのですか？
- Q2 米国株式と企業収益の推移について教えてください。
- Q3 2020年の米国株式の見通しは？
- Q4 米国株式は割高ではありませんか？
- Q5 足元の米国株式投資戦略は？
- Q6 2020年に想定されるリスクは？

Q1 2019年の米国株式はどのように動いたのですか？

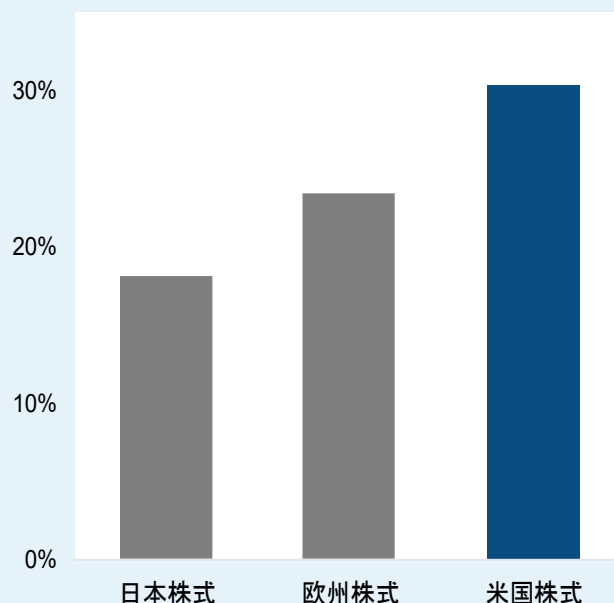
A 米中の貿易摩擦などが不透明要因となりましたが、予防的な利下げや力強い消費、堅調な企業収益などが追い風となり、米国株式は大きく上昇しました。

- 2019年の米国株式は世界的な景気減速懸念や米中貿易摩擦への懸念といった不透明要因が市場のかく乱材料となりましたが、米連邦準備制度理事会(FRB)による予防的な利下げが投資環境を押し上げて上昇を積み重ねる結果となり、**米国株式は前年末から約31%の上昇(配当込み、米ドルベース)**となりました。
- 米国の力強い消費や堅調な企業収益などにけん引され、米国株式は日本株式や欧州株式などの他の地域の株式と比較して大きく上昇しました。

米国株式と米国10年国債利回りの推移
(2019年)



米国株式と日本株式・欧州株式の騰落率
(2019年)



(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。期間は2018年12月末～2019年12月末。米国株式はS&P500種指数、日本株式は東証株価指数(TOPIX)、欧州株式はMSCI欧州インデックス。左図は米ドルベースで期間初を100として指数化。右図は円ベース。

Q2 米国株式と企業収益の推移について教えてください。

A 米国株式と企業収益は長期的に同じ動きとなっています。米国企業の収益は新しいビジネスモデルが広がるなかで成長し、株価は上昇してきました。

米国株式と企業収益の推移



(注) FMR Co., FactSet, I/B/E/S, Haver Analytics, Standard & Poor's, Empirical Researchよりフィデリティ投信作成。期間は1988年12月末～2019年9月末。

- 米国株式は上昇を積み重ね、長期的に著しい成長を遂げています。1株あたり利益と米国株式は概ね一致した動きとなっており、米国株式の上昇は企業収益の伸びが背景となっています。
- 米国企業の収益は過去3～5年間でも大きく伸びてきました。企業はデジタル技術の活用やITインフラへの投資を積極化しています。サブスクリプション(定額制)の活用やプラットフォームを強みとした新しいビジネスも広がっています。このような動きは一時的なものではなく、大きな流れになっています。

Q3 2020年の米国株式の見通しは？

A 米国の企業収益は2020年から再び成長へと向かっています。米国株式の成長性が高まっていると考えています。

米国企業収益の推移と見通し



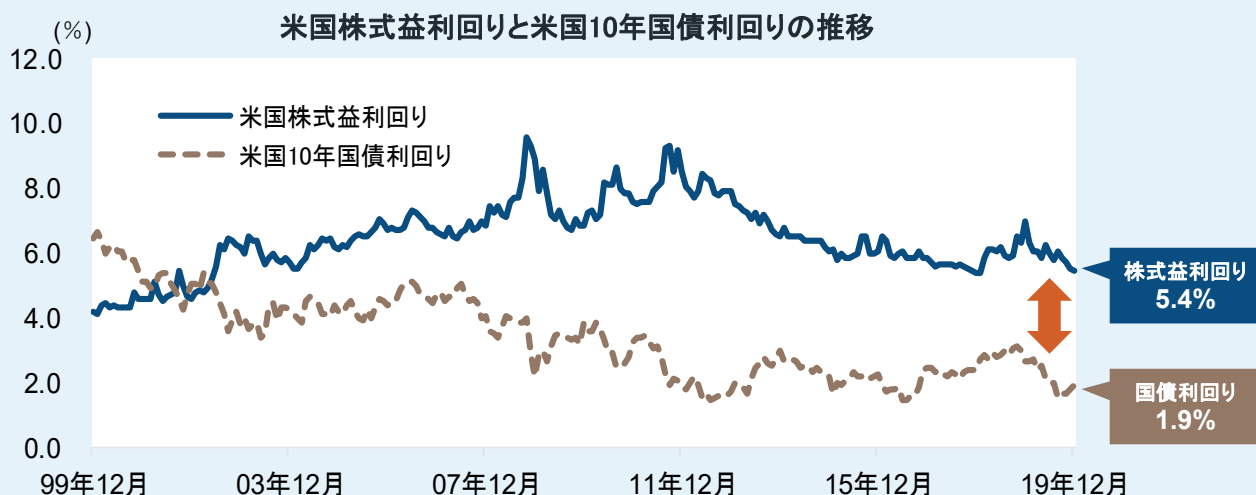
(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。S&P500種指数構成銘柄の1株あたり利益、I/B/E/S予想。2017年を100として指数化。2019年12月末時点。

- 米国企業の収益は米中貿易摩擦の懸念などが重石となって2019年はほぼ横ばいとどまりましたが、2020年以降は成長が回復する見込みです。株価は長期的には企業収益に追随するため、企業収益の回復は株価のけん引役として期待されます。
- 市場では米国株式全体でも2桁の収益成長が予想されていますが、そのなかでもより高い成長が期待できる企業があると考えています。
- 有望な企業には革新的な製品やサービスを生み出し、市場シェアを獲得し、今後5年から10年の間に大きく成長できるチャンスが現れています。

Q4 米国株式は割高ではありませんか？

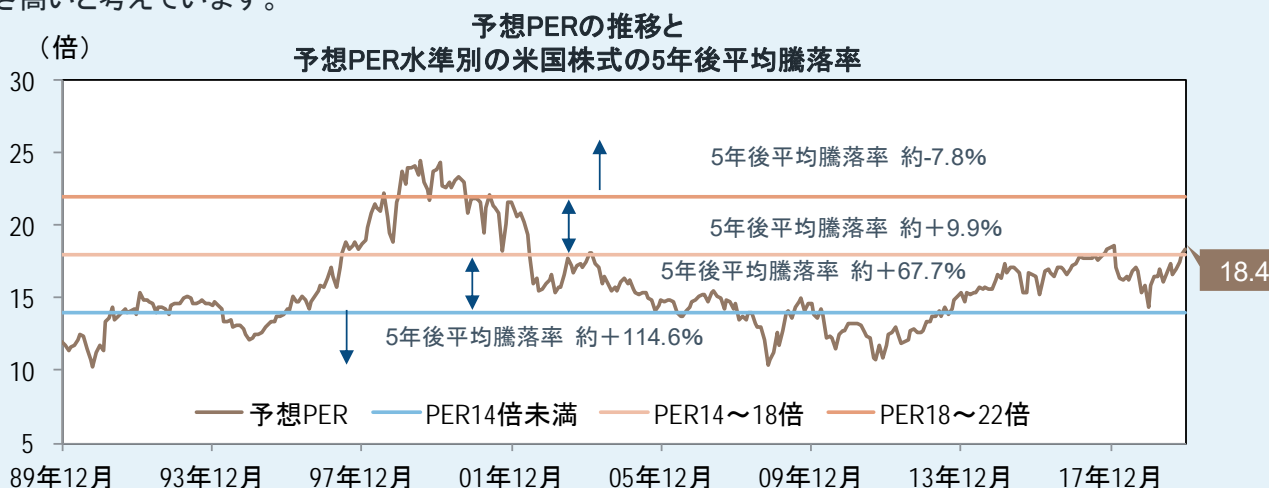
A 米国株式は大きく上昇しましたが、金融環境や今後の企業収益の成長期待を背景に引き続き高い投資妙味があります。

- 米国株式は大きな上昇を遂げた結果、株価が割高になっているのではないかと指摘があります。株価だけを見ると、割安性は小さくなってきたことを示す指標も見られますが、割高な水準にはなっていないと考えています。金利の水準が切り下がった環境において、さらに、企業収益の成長が期待できるなか、米国株式の投資妙味は引き続き高いと言えます。
- 1株あたり利益を株価で割った指標である株式益利回りを10年国債利回りと並べてみると、長期金利が低下傾向である一方、株式益利回りは高い水準を保っており、そこに大きな格差が生じています。世界の投資家にとって米国株式は相対的な魅力が高いと見られます。



(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。期間は1999年12月末～2019年12月末。米国株式益利回りはS&P500種指数の12カ月先予想利益に基づく。米ドルベース。

- 株価収益率(PER)を見ると概ねレンジ内での推移となっています。PERとその後の平均騰落率の関係を見ると、現在の18.4倍(2019年12月末)は決して割高とはいえません。今後の成長性を鑑みると、バリュエーション水準が引きあがることも期待されます。
- 株価水準は上昇しましたが、より幅広く徹底した調査分析と銘柄選択を行うことで、米国株式の投資妙味は引き続き高いと考えています。

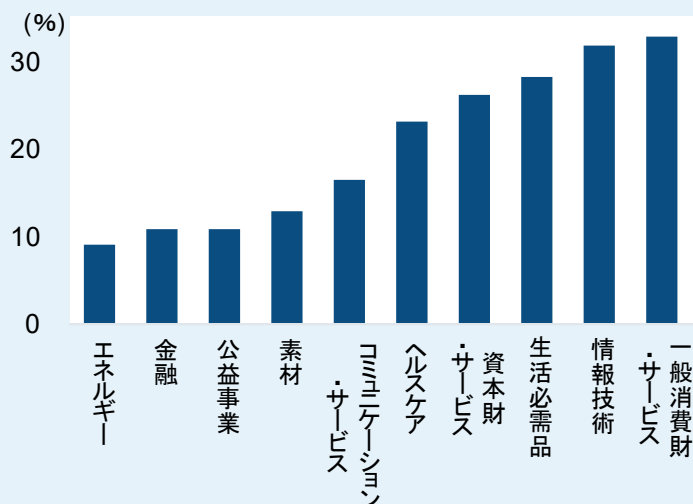


(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。期間は1989年12月末～2019年12月末。S&P500種指数の12カ月先予想利益に基づく。米ドルベース。株価収益率(PER)は株価を1株あたり利益で除した株価指標。

Q5 足元の米国株式投資戦略は？

A 幅広い企業を徹底して調査し、ソフトウェアやクラウド、ヘルスケア、キャッシュレス決済など、高い成長が期待できる銘柄を発掘します。

米国企業の業種別自己資本利益率(ROE)



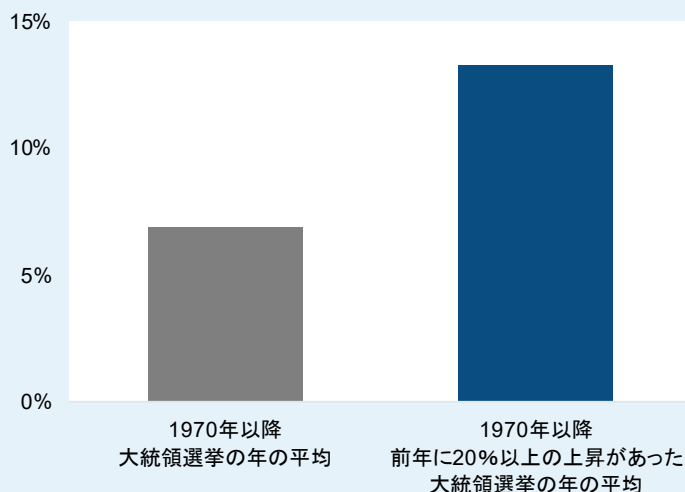
(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。S&P500種指数の業種、米ドルベース。2019年12月末時点。

- 米国企業では幅広い業種で2桁以上のROEが予想されているなか、個別銘柄ではより幅広いチャンスが広がっています。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など、生活インフラの姿は変わっていくと見られます。
- 今後も数多くのビジネスモデルが生まれ、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。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。
- 引き続き、幅広く徹底した調査分析を重ねて、有望な銘柄を発掘していきます。

Q6 2020年に想定されるリスクは？

A 大統領選挙や米中の貿易摩擦がリスク要因ですが、短期的な変動は中長期的に報われる投資チャンスと捉えます。

米国大統領選挙の年における米国株式の騰落率



(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。S&P500種指数、米ドルベース。2019年12月末時点。

- 11月に控える米国の大統領選挙に向けて、政局不透明感が強まる可能性があります。ポピュリズム的な政策が大きな話題となり、市場が一喜一憂する局面が想定されます。そのような場合でも、米国の政治構造は抑制と均衡が働いて、政策は現実的なものへと修正される可能性が高いと見えています。さらに、**大統領選挙の年の株価には上昇傾向があり、前年に大きく上昇した際には上昇が一段と高い特徴がありました。**
- 米中の貿易摩擦は徐々に改善へ向かうことが展望されますが、その道筋は平たんではなく、紆余曲折が想定されます。政治的な駆け引きや不透明感を受けて、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。

■ 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

IM200107-6 CSIS200108-8