

GLOBAL EQUITY OVERVIEW

グローバル・エクイティ・オーバービュー

世界株式は2018年秋、欧米長期金利の上昇や中国景気の鈍化懸念、主力ハイテク企業の予想を下回る決算発表などを背景に下落に転じたのに続き、12月には、米中協議および世界景気の先行き不透明感や原油安などが重荷となり、一段安となりました。しかし、2019年は概ね反発傾向となっています。

世界株式の今年これまでの振り返り

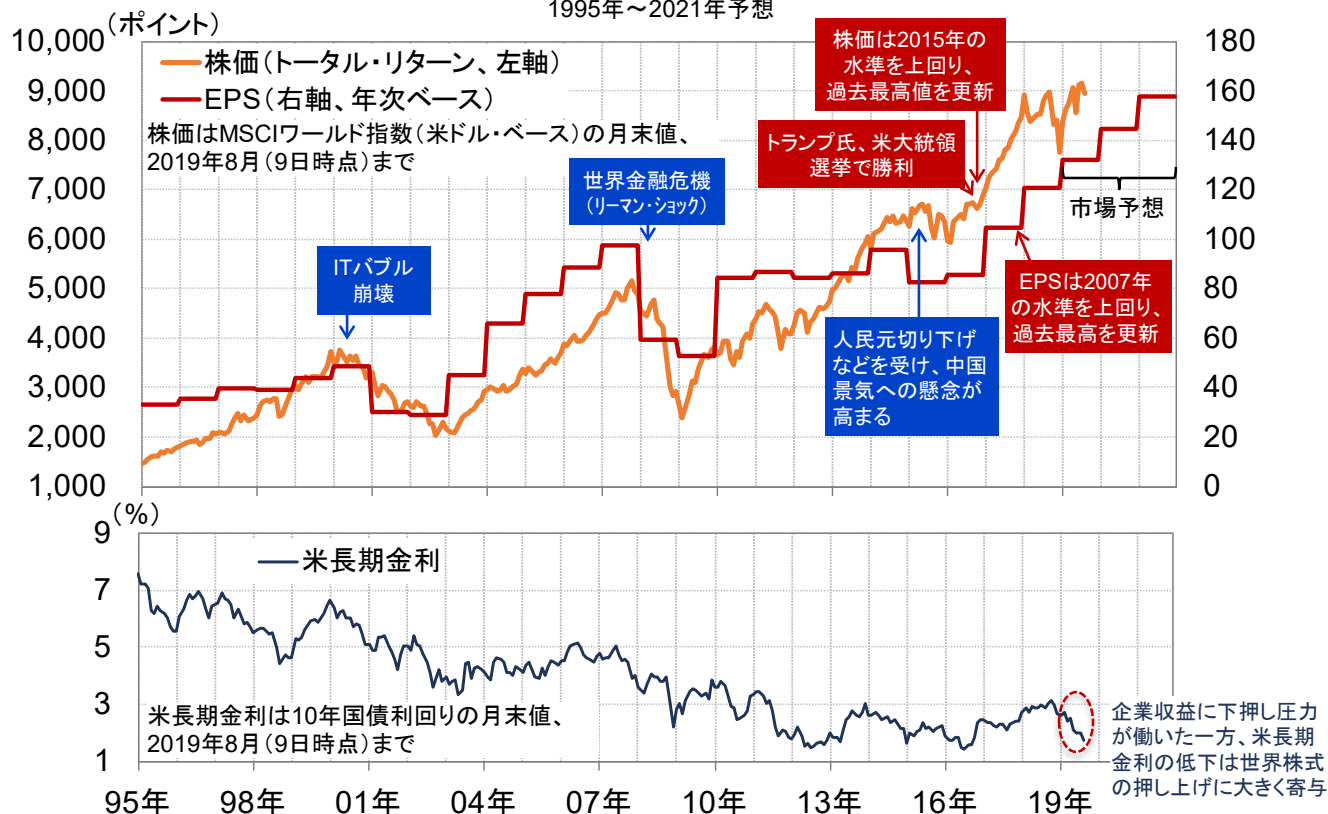
米国での利下げ見通しが世界株式の反発を牽引

2019年の世界株式は、順調に進んでいるとみられていた米中協議が5月初めに物別れとなり、株安となった同月を除くと、概ね堅調に推移してきました。その主な理由は以下のとおりです。

- 昨年まで利上げを継続してきた米FRB（連邦準備制度理事会）が様子見姿勢に転じた後、利下げに前向きなハト派色を徐々に強め、7月末についに10年7カ月ぶりに利下げを決定するに至る過程で、米長期金利が低下したほか、金融緩和に向けた動きが世界的に広がったこと、
- 6月末の米中首脳会談において、米中協議の再開が決まったこと、
- 米中摩擦の影響などから、企業収益予想の水準自体は低下したものの、底堅い世界経済の成長見通しなどを背景に、企業収益の拡大基調は依然、続くと見込まれていること、など

<世界株式の株価およびEPSと米長期金利の推移>

1995年～2021年予想



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※グラフ・データは過去のものおよび予想であり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

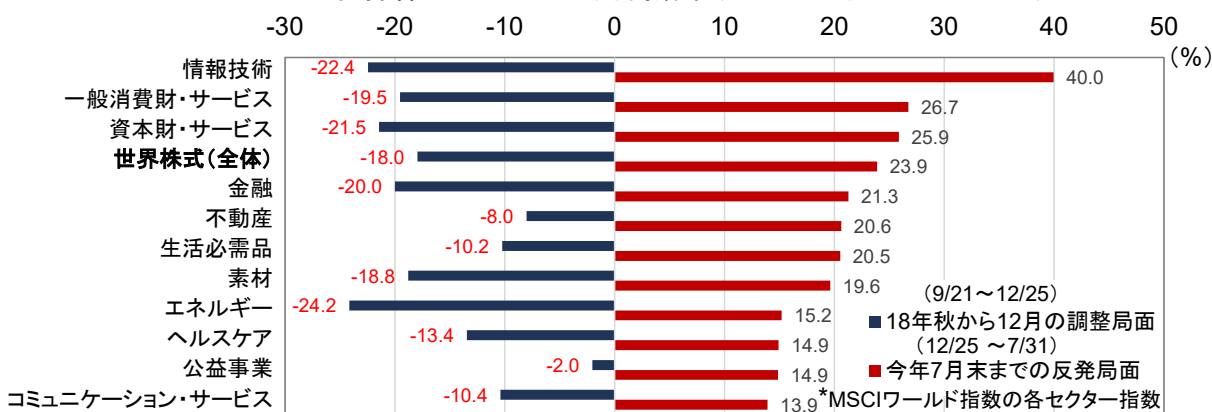
当資料は、日興アセットマネジメントが世界株式についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

世界株式の反発を支える注目セクター

過度の業績懸念が一巡した後、改善の兆しが散見されるようになったIT（情報技術）セクター

今年これまでのところ、ITセクターは他業種を上回る株価上昇を遂げ、米国のS&P500指数、ナスダック総合指数の7月の最高値更新に貢献するなど、世界株式の主な牽引役となっています。

<世界株式のセクター別騰落率（トータル・リターン・ベース）>



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

同セクターの株価堅調の背景として、米金融当局のハト派姿勢以外に、以下が考えられます。

景気動向との関係性が低い環境面

- 次世代通信規格「5G」やIoT（モノのインターネット化）、AI（人工知能）などの新技術の登場と、それに伴う、フィンテックや自動運転などの新サービスの登場・普及、
- 物心がついた頃からパソコンに触れ、スマートフォンにも慣れ親しんでいる「ミレニアル世代」の台頭、

株価・業績面

- 昨年秋から12月の株価調整局面で、利益確定の動きや業績懸念などに伴ない、幅広い銘柄が売り込まれる過程で、ITセクターの業績の先行きに対する過度の悲観が織り込まれたこと、
- 一方、今年7月には、テキサス・インスツルメンツやインテル、SCREENホールディングス、サムスン電子、アップルなどから、予想を上回る業績見通しなどの発表が相次ぎ、事業環境の持ち直しが示唆され始めていること、など

個別銘柄に言及していますが、売買を推奨するものでも、将来の株価の上昇または下落を示唆するものでもありません。また、当社ファンドにおける保有・非保有および将来の銘柄の組入れまたは売却を示唆・保証するものでもありません。

<世界株式のITセクターの株価およびEPSの推移>



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※グラフ・データは過去のものおよび予想であり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

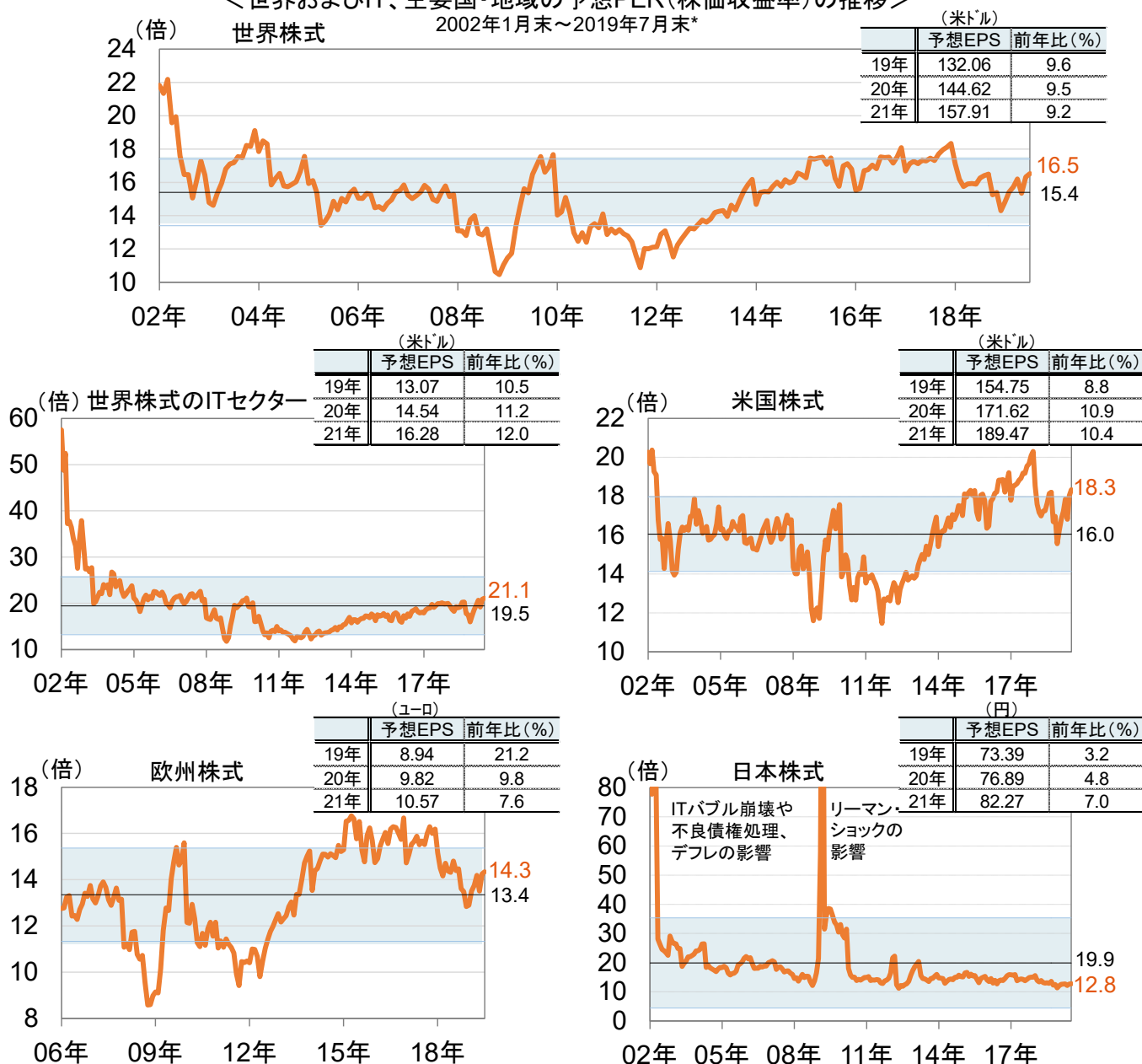
当資料は、日興アセットマネジメントが世界株式についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

世界株式の現状

世界株式の予想PERは株価が妥当な水準内にあることを示唆

7月末時点の予想PER（株価収益率）を見ると、米国株式の場合は目安となるレンジの上限をやや上回っているものの、同国長期金利の低下傾向を考慮すると、許容可能な水準と考えられます。また、世界のITセクターや欧州の株式はほぼ妥当な水準、日本株式は割安な水準にあり、世界株式全体では妥当な水準内にあると考えられます。なお、いずれの場合も、2021年にかけて、予想EPS（1株当たり利益）は増加基調となっています。

＜世界およびIT、主要国・地域の予想PER（株価収益率）の推移＞



* データ取得上の理由により、欧州株式のみグラフ期初は2006年1月末

— 予想PERの期間平均

帯部分：10年超の長期における、発生確率約2/3相当の予想PERのレンジ（予想PERの期間平均±1標準偏差）。

予想PERの期間平均とともに、足下の予想PER水準を評価する際の判断材料とすることができる。

世界株式：MSCIワールド指数、世界株式のITセクター：MSCIワールド指数のITセクター指数、各国・地域株式：MSCIの各国・地域指数

信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※グラフ・データは過去のものおよび予想であり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが世界株式についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

主なリスク要因

株価下振れ要因が多いが、米中摩擦懸念が和らぐ場合などには大幅な上振れも

● 米中摩擦

米中閣僚級協議が7月末に再開し、次は9月上旬に開催予定と発表されたものの、8月1日にはトランプ大統領が対中制裁関税の第4弾を9月1日に発動すると表明し、市場に動揺が走りました。

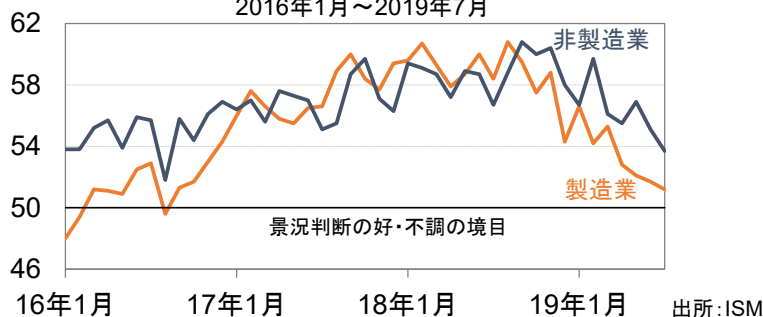
ただし、8月13日には、スマートフォンやノートパソコン、玩具、衣類などの特定品目への発動を12月15日まで先送りすると発表されたほか、米中の閣僚が電話協議が行ない、2週間以内に再度、電話協議を実施する計画が明らかにされました。当面は、電話協議での進展の有無や、9月上旬とされている、対面での閣僚級協議が予定通り開かれるか否かなどが注目されます。

なお、トランプ大統領はこれまで強気を通してきましたが、来秋の米大統領選挙が徐々に近づくなか、製造業に続き非製造業でも景況感の悪化が進むなど、米国景気の先行きに不安が拡がりつつある点などを踏まえると、中国との交渉で妥協点を見出すことに従来より前向きとなる可能性も考えられます。

＜米ISM(供給管理協会)景況指数の推移＞
2016年1月～2019年7月

時期	製造業 (景況指数)	非製造業 (景況指数)
2016年1月	54.5	53.5
2016年7月	55.5	54.5
2017年1月	56.5	55.5
2017年7月	57.5	56.5
2018年1月	58.5	57.5
2018年7月	59.5	58.5
2019年1月	60.5	59.5
2019年7月	54.5	53.5

＜米ISM(供給管理協会)景況指数の推移＞
2016年1月～2019年7月



※ グラフ・データは過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

- 英国のEU（欧州連合）離脱「ブレグジット」

ジョンソン新首相は、10月31日を期限とするEU離脱を是が非でも実現する意向を示しています。そして、メイ前政権がEUと合意した離脱協定案の見直しを主張しているものの、EUは再交渉を拒否するとしており、「ハード・ブレグジット（無秩序な離脱）」の可能性が高まっています。

ただし、両者が折り合えない場合でも、10月31日のハード・ブレグジット回避に向け、英国議会で内閣不信任案が可決、成立すれば、解散・総選挙が行なわれることになります。

- 地政学リスク

主要国が総じて景気重視の姿勢を強めているため、例えば、中東情勢の悪化→原油価格の急騰→世界経済の大幅な成長鈍化のような危機に発展する可能性は低いとみられます。

● 米国の金融政策

FRBのパウエル議長が、利下げを決めた7月末のFOMC（連邦公開市場委員会）後の会見で、今回の利下げは金融緩和局面の始まりではないと述べると、市場の追加利下げ観測が後退し、株安につながったように、市場の過度の利下げ期待が失望を招く可能性があります。

一方で、米中摩擦が激化する場合や、ハード・ブレグジットが現実となる場合、また、地政学リスクが高まる場合など、先行きの不透明感が強まる状況となれば、より積極的な追加利下げが見込まれ、世界株式を支えると期待されます。

■ 留意事項

- ・当資料は、日興アセットマネジメントが世界株式についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。
- ・投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。
- ・当資料の情報は信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、情報の正確性・完全性について弊社が保証するものではありません。また、当資料中のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。
- ・当資料に示す意見は、特に断りのない限り当資料作成日現在の弊社の見解を示すものです。
- ・当資料で使用している各指数の著作権等の知的財産権、その他一切の権利は各指数の算出元または公表元に帰属します。

当資料は、日興アセットマネジメントが世界株式についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。