

①米国株式市場の振り返り

米中貿易摩擦の再燃などを受けて  
5月の米国株式は下落



年初来の米国株式市場は、FRB（米連邦準備制度理事会）による緩和的姿勢や米中貿易交渉の妥結への期待感が高まっていたことなどを背景に、昨年後半の下落から反発していましたが、5月に入り、通商問題をめぐる米中対立が再燃したことや、米政府によるメキシコへの追加関税の方針発表、原油価格の下落などを受けて軟調に推移し、月間では6.6%の下落（米ドルベース）となりました。

2018年以降の米国株式(S&P500)の推移

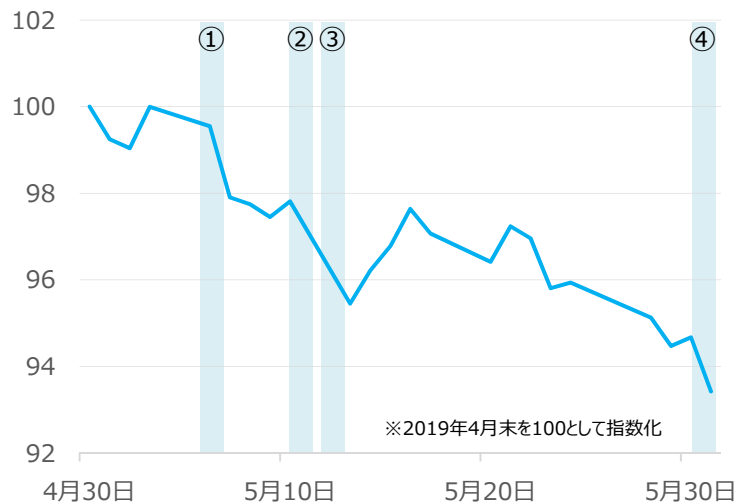
(2018年1月2日～2019年5月31日、米ドルベース)



主な下落の背景

2019年5月の米国株式(S&P500)の推移

(2019年4月末～2019年5月末、米ドルベース)



※2019年4月末を100として指数化

- ① 5日、米トランプ大統領が対中制裁関税引き上げに言及
- ② 10日、米国政府は2018年9月に10%の追加関税をかけた2,000億米ドル相当の中国製品について、関税率を25%に引き上げると発表
- ③ 13日、中国政府は報復関税として、2018年9月に最大10%の追加関税をかけた600億米ドル相当の米国製品について、関税率を最大25%に引き上げると発表  
→米国政府は同日、スマートフォンなど約3,000億米ドル分の製品に最大25%の関税を適用すると発表
- ④ 30日、米トランプ大統領はメキシコへの不法移民対策が不十分として同国からの全輸入品に5%の関税を課す方針を発表

出所：各種報道、ブルームバーグのデータを基にBNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

※上記は過去のデータおよび実績であり、将来を予測もしくは保証するものではありません。使用画像はイメージです。

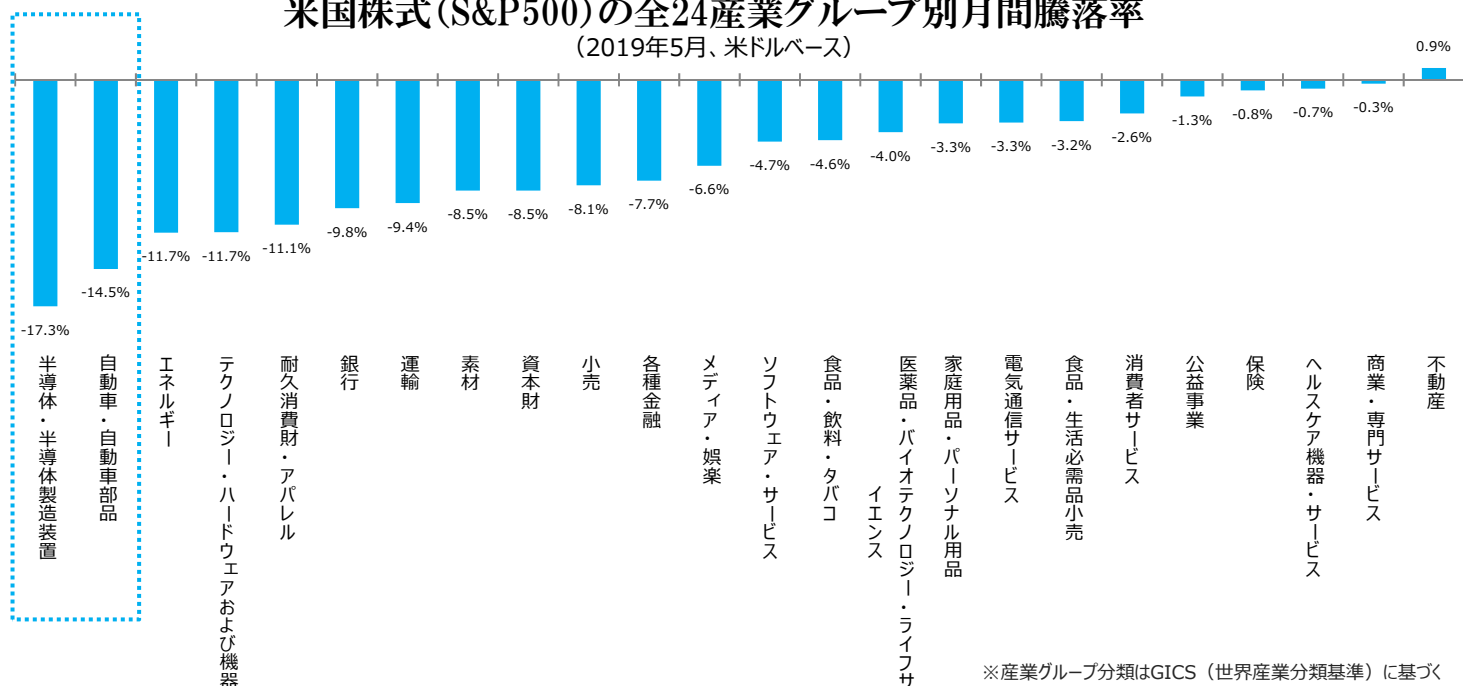
②産業グループ別のパフォーマンス

産業グループ別では  
半導体、自動車が大きく下落



2019年5月の米国株式市場を産業グループ別に見ると、全24業種中23業種がマイナスとなりました。米中貿易問題激化が全体的に影響を与えたことに加えて、半導体・半導体製造装置については、ファーウェイへの供給停止を受けて業績見通しの下方修正が懸念されたことで、大幅に下落しました。自動車・自動車部品については、米国による対メキシコ関税の方針発表による影響が懸念されました。米国で販売されている自動車の生産拠点別シェアでは、メキシコが11%を占めており（2017年時点）、影響は軽微ではないと思われます。一方、不動産や商業・専門サービス、ヘルスケア機器・サービスなどの貿易問題の影響を比較的受けにくい産業グループについては、相対的に底堅く推移しました。

米国株式(S&P500)の全24産業グループ別月間騰落率  
(2019年5月、米ドルベース)



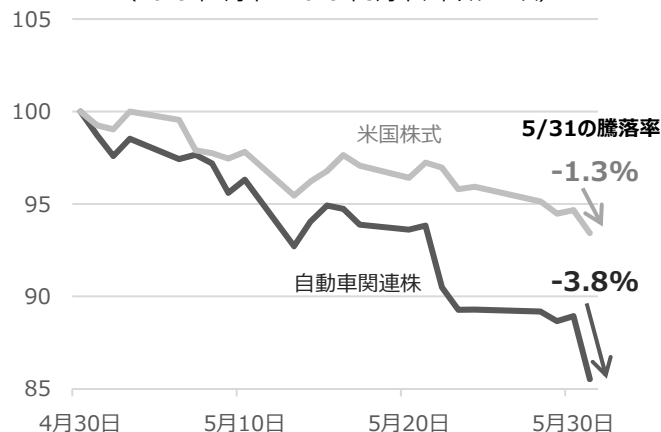
対メキシコ関税懸念が自動車産業に追い打ち

米中貿易摩擦の激化によるリスク回避の動きのなか、5月30日、トランプ米政権がメキシコに対して不法移民の対応をめぐり最大25%の関税をかける方針を打ち出したことがリスク回避の動きに更に拍車をかけました。

特に自動車関連企業については、メキシコを米国供給の一大拠点として位置付けていることから悪影響が懸念され、5月31日は-3.8%と相対的に大きな下落となりました。

日本などの海外企業に限らず、多くの米国企業もメキシコを完成車または部品の生産拠点としているため、同関税の引き上げは米国企業からも反発を招き、トランプ米政権への圧力になると思われます。

米国株式(S&P500)と自動車関連株\*の推移  
(2019年4月末~2019年5月末、米ドルベース)



出所：各種報道、ブルームバーグのデータを基に、BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社作成

\*S&P500の自動車・自動車部品産業グループ  
※2019年4月末を100として指数化

※上記は過去のデータおよび実績であり、将来を予測もしくは保証するものではありません。使用画像はイメージです。

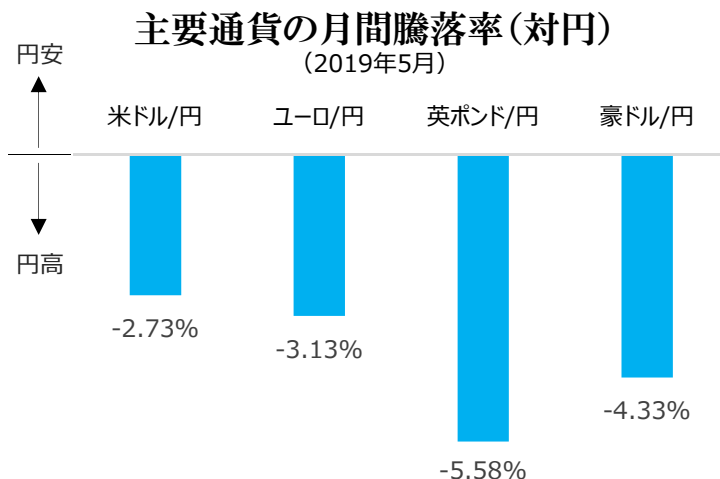
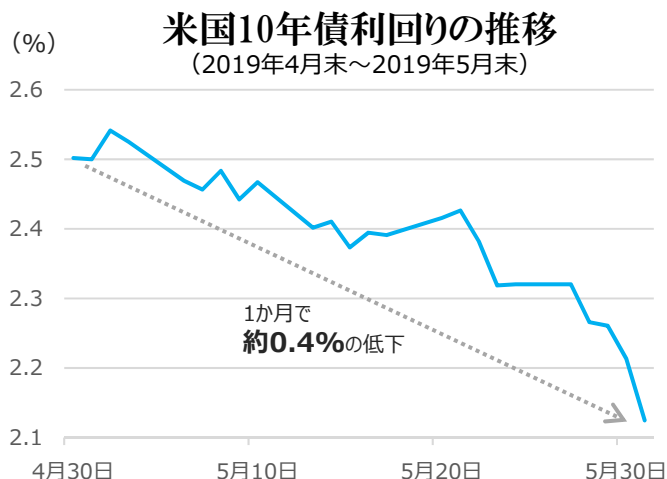
③金利、為替市場の動向

米国長期金利は低下  
リスク回避で円高が進行



2019年5月、前述の米中貿易問題の激化や対メキシコ関税の方針発表による景気悪化懸念から、市場はリスク回避の動きとなり、安全資産とされる国債が買われることで金利が急低下しました。米長期金利は5月31日には一時2.12%と約1年8か月ぶりの水準まで低下しました。

米国金利低下やリスク回避の動きを受けて、為替市場では日本円が主要通貨に対して大きく買われ、円高となりました。英ポンドについては、メイ英首相が辞任を表明したことを受け、EU（欧州連合）離脱交渉の不透明感が増したことなどを背景に、主要通貨の中でも対円で相対的に大きな下落となりました。また、豪ドルについては、4月の失業率が市場予想よりも高かったことで早期利下げ観測が高まり、対円で下落しました。



④米中貿易問題の影響について

マイナスの影響は避けられないが、  
米国経済への影響は限定的と見る



2018年半ばから本格化した米中貿易摩擦問題は、合意に向け着実に進展しているようにも見えてきましたが、足下で再び対立が激化しており、両国の経済への打撃が懸念されています。特に今回は、スマートフォンなど、消費者に影響の大きい品目への関税が発表されたことで、消費者心理への打撃も懸念されます。米国メディアによると、仮にアップル社が25%の追加関税を製品に転嫁した場合、iPhoneの主力モデルは約160米ドル（約17,500円）値上げされると試算されており、消費者ならびにスマートフォン関連企業への打撃が予想されます。

BNY Mellon・グループでは、米中貿易問題は世界経済にマイナスの影響を与えるものの、米国での利上げ停止などFRB（米連邦準備制度理事会）による「ハト派」的な金融政策が一部を緩和させ、結果として**2019年の米国のGDPは、当初予想していた2.3%から、0.2~0.3%程度の押し下げにとどまると分析しています。**

出所：各種報道、ブルームバーグのデータを基に、BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

※上記は過去のデータおよび実績であり、将来を予測もしくは保証するものではありません。使用画像はイメージです。



<投資信託に係るリスクについて>

投資信託は一般的に、株式、債券等様々な有価証券へ投資します。有価証券は市場環境、有価証券の発行会社の業績、金利の変動等により価格が変動するため、投資信託の基準価額も変動し、損失を被ることがあります。また、外貨建の資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。そのため、投資信託は元本が保証されているものではありません。

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各投資信託の投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

<投資信託に係る重要な事項について>

- 投資信託によっては、海外の証券取引所の休業日等に、取得、換金の申し込みの受付を行わない場合があります。
- 投資信託によっては、クローズド期間として、原則として換金が行えない期間が設けられていることや、1回の解約金額に制限が設けられている場合があります。
- 分配金の額は、投資信託の運用状況等により委託会社が決定するものであり、将来分配金の額が減額されることや、分配金が支払われないことがあります。

<投資信託に係る費用について>

投資信託では、一般的に以下のような手数料がかかります。手数料率はファンドによって異なり、下記以外の手数料がかかること、または、一部の手数料がかからない場合もあるため、詳細は各ファンドの販売会社へお問い合わせいただくか、各ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）等をご覧ください。

- 申込時に直接ご負担いただく費用・・・申込手数料 上限3.5%（税抜）
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 上限0.70%
- 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1.87%（税抜）
- その他費用・・・上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。

※上記費用の総額につきましては、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。

※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、BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、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。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ください。

<ご留意事項>

- 当資料は、BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が情報提供を目的として作成した資料であり、特定の有価証券の勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性・完全性について保証するものではありません。
- 当資料に掲載されている数値、図表等は、特に断りのない限り当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに今後変更されることがあります。
- 当資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等をお約束するものではありません。
- ファンドに生じた損益は、すべて受益者の皆様に帰属します。



BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社  
 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第406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