



## 「炭鉱のカナリア」か？米国株全体の業績見通しに先行する指標

米国株式市場では引き続きFRBによる積極的な金融引き締め観測が嫌気される展開となり、9月27日のS&P500指数はザラ場で年初来安値を更新した。足元ではバリュエーションが低下することで株式市場が下落する「逆金融相場」が継続中だが、今後は利益見通しが減少することで株式市場が下落する「逆業績相場」にも警戒が必要だ。

### 主要な米国大型株において業績不振が目立ち始めた

米国株式市場では、①8月26日のジャクソンホール会議におけるパウエル米連邦準備制度理事会(FRB)のタカ派コメント、②9月13日に発表された市場予想を上回る米消費者物価指数(CPI)、③9月21日の米連邦公開市場委員会(FOMC)後に発表されたドットチャート(FOMC参加メンバーの政策金利予測)の上方修正等が嫌気され、S&P500指数は今年6月17日のザラ場でつけた年初来安値(3636.87)を9月27日に更新する展開となった(図表1)。

米国株式市場では、前述した3つの要因を背景に米10年実質金利が上昇したことなどから、バリュエーションが低下することで株式市場が下落する「逆金融相場」が継続中だ。一方で、予想1株当たり利益(EPS)については依然として顕著な下方修正は見られないため、利益が減少することで株式市場が下落する「逆業績相場」とはなっていない。しかし、個別企業に目を向けると、足元では主要な米国大型株において業績不振が目立ち始めている。市場関係者の注目を集めたのは米フェデックスだ。同社は6-8月期暫定決算が市場予想を大幅に下回り、23年5月通期の利益見通しも撤回したことなどから、9月16日の株価は前日比で21.4%下落した。また、米アップルは9月28日に「iPhone14」の増産計画を断念すると報じられたことから、株価は軟調に推移した。さらに、米ナイキも6-8月期決算が市場予想を下回ったうえ、在庫が前年同期比44%増となったことなどが嫌気され、9月30日の株価は前日比で12.8%下落した(図表2)。

### フェデックス株の市場予想EPSは、S&P500指数の市場予想EPSに先行する傾向

今後、特に注意が必要なのはフェデックス株における市場予想EPSの下方修正だ(図表3)。フェデックスはグローバルに配送サービスを手掛けているため、景気先行性が高い事業を運営していると考えられる。そのため、2000年代以降で見ると、フェデックス株の市場予想EPSの下方修正は、S&P500指数における市場予想EPSの下方修正に先行する傾向が見て取れた(2020年は新型コロナウイルスのパンデミックによる影響でS&P500指数の市場予想EPSは急落したが、パンデミックが無かったとしても景気は減速しつつあったことがうかがえる)。「逆金融相場」から「逆業績相場」への移行は時間の問題とも言えるだろう。

図表1: S&P500指数のローソク足チャート

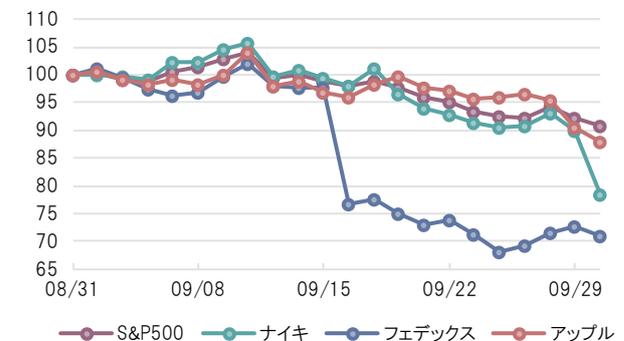
日次、配当無し、米ドル建て、単位:ポイント  
期間:2022年5月31日~9月30日



出所:ブルームバーグを基にピクテ・ジャパン作成

図表2: 主要な米国大型株とS&P500指数の値動き

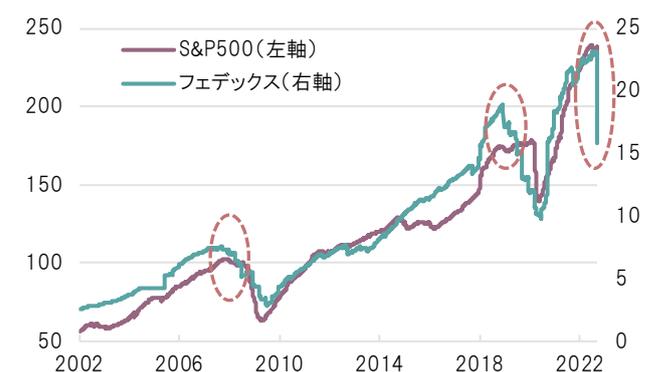
日次、配当込み、米ドル建て、2022年8月31日=100で指数化  
期間:2022年8月31日~9月30日



出所:ブルームバーグを基にピクテ・ジャパン作成

図表3: S&P500指数とフェデックスの市場予想EPS

日次、単位:ドル、市場予想はブルームバーグ集計、12カ月先  
期間:2002年1月2日~2022年9月30日



出所:ブルームバーグを基にピクテ・ジャパン作成

特定の銘柄の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、その価格動向等を示唆するものではありません。

当資料中のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

## ピクテ・ジャパンの投資信託をご購入する際の留意事項

### 1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆様は投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) 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、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

### 2. 投資信託に係る費用について(2022年9月末日現在)

ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただけます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限3.85%(税込)  
 ※申込手数料上限は販売会社により異なります。  
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 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2.09%(税込)  
 ※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。  
 ※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等: 監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。  
 ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者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。

#### 《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、ピクテ・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

### ピクテ・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380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 日本証券業協会



ピクテ・ジャパン株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】■当資料はピクテ・ジャパン株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。■運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。■当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証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き作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。■当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は預金等ではなく、元本および利回りの保証はありません。■投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。■当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。