



追加型投信 / 海外 / 株式  
**次世代米国代表株ファンド**  
 愛称：メジャー・リーダー



月報読み解き 特別号

本資料においてダウ・ジョーンズ工業株値平均をNYダウといいます。NYダウは当ファンドのベンチマークではありません。

ファンドマネジャーのご紹介



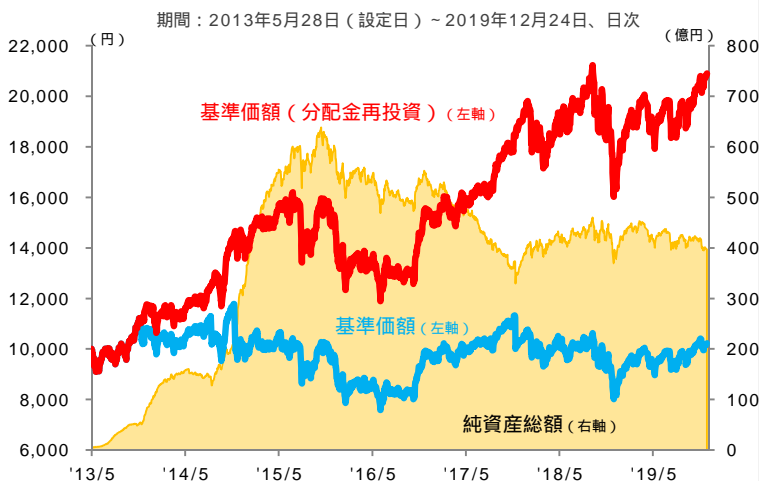
Yoichiro Yasui  
**安井 陽一郎**

早稲田大学理工学部卒  
 大学卒業後大手証券会社入社。その後1993年5月より運用の道へ  
 94年にニューヨーク現地法人へ赴任し、以降一貫して米国株を中心  
 に海外株式を担当

プライベートでは出身地の東京と駐在地のニューヨークにしか住  
 んだことがないという社内きっての都会派

ファンドマネジャーから一言：約四半世紀の米国株運用で培わ  
 れたマーケット感覚に加え、理系ならではのロジカルな市場への  
 アプローチで“面白い”企業を見出すことを心掛けています。

基準価額および純資産総額の推移



基準価額、基準価額（分配金再投資）は、運用管理費用（信託報酬）控除後の値です。  
 信託報酬率は、4ページの「ファンドの費用」に記載しています。  
 基準価額（分配金再投資）は、分配金（税引前）を再投資したもとして計算しています。

メジャー・リーダー 2019年における米国株式市場と今後の見通しについて

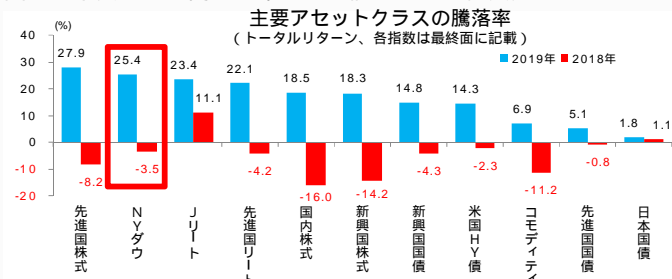
市場の不安心理が高まりつつも堅調な米国株式

2019年も残すところわずかとなりました。今年の米国株式市場を振り返ると、世界的にリスク性資産高となる中、米国株式も良好なリターンをあげています（図1上）。一方で、今年は米中通商問題の先行き不安や英国のEU離脱を見据えた総選挙の動向等、市場における不安心理の高まりが懸念される年でもありました（図1下）。不安心理が高まる中でも主要な資産がおおむね堅調となった要因は何でしょうか？大きく分けて、米国の3度の利下げをはじめとするグローバルな金融緩和スタンス（外的要因）、米国における良好な個人消費と雇用情勢（内的要因）が挙げられると考えられます。この個人消費においては、直近の米国における年末商戦の動向を見ても、前年を上回る水準での売り上げが見込まれています。（3ページのコラムご参照）

金融緩和スタンスの維持が見込まれる2020年

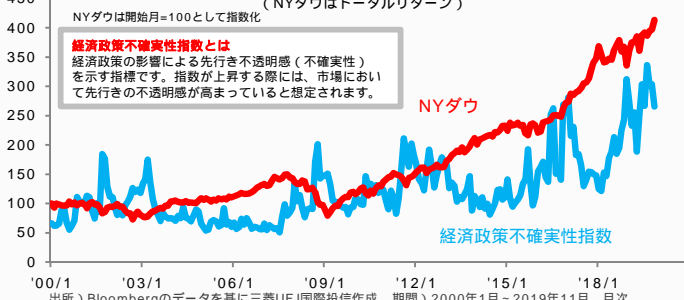
では、このリスクオンマーケットは持続するのでしょうか？2020年における株式市場の見通しを考える上で一つの判断材料になるのが、米国における金融政策のスタンスです。直近2019年12月のFOMC（米国連邦公開市場委員会）では、政策金利の誘導目標を現行の1.50%～1.75%に据え置くことが決定されました。声明文を見ると、米国におけるおおむね堅調な雇用情勢、力強い伸びを見せる家計部門に言及した上で、現状の金融政策が適切であるとの判断がなされています。このように、当面、現状の緩和的な金融政策維持を示唆する姿勢は、2020年における米国経済や米国株式にとって引き続き下支え役になると考えます。

【図1】不安心理が高まる中でも堅調なリスク性資産

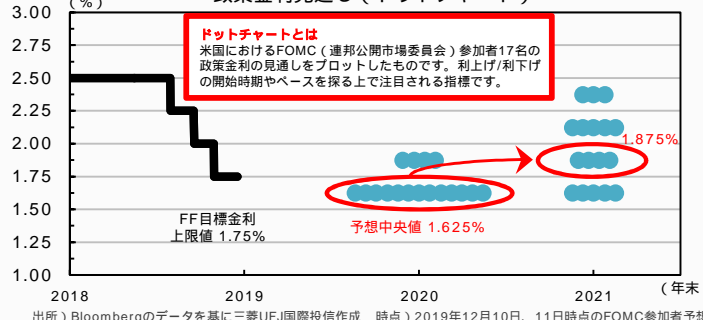


出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成 時点) 2018年、2019年 (2019年は12月23日まで)

NYダウと経済政策不確実性指数



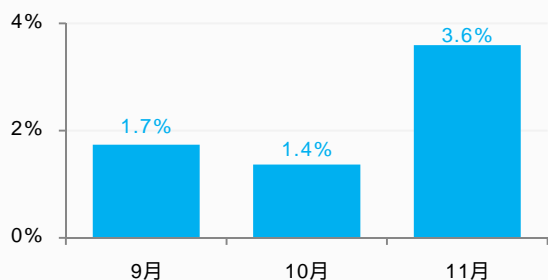
【図2】2020年、据え置きが示唆される米国の政策金利





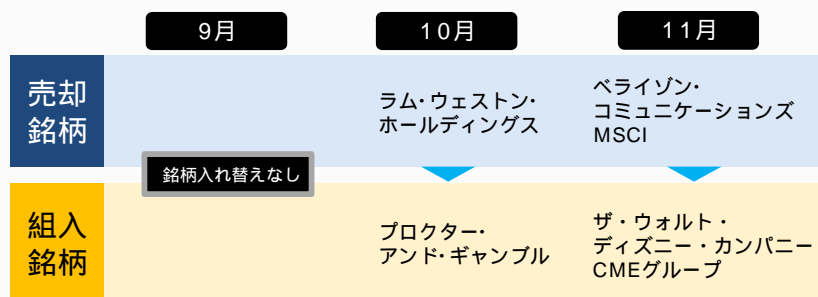
月報読み解き ~ 直近3カ月の市況動向 ~

NYダウ月次騰落率 (2019年9月~2019年11月)



出所) Bloombergデータを基に三菱UFJ国際投信作成  
指数は米ドル建て。基準日はファンドの評価時点に合わせています。

銘柄売買動向 (2019年9月~2019年11月)



上記は当該期間の銘柄入れ替えの動向を示したものであり、上記銘柄の購入を推奨するものではありません。また、これらの銘柄が今後も当ファンドに組入れられるとは限りません。

■ 市況動向 (2019年9月)

米中協議進展への期待などを受け、上昇

9月の米国株式は上昇しました。米中が閣僚級貿易協議を開催することに合意したことで両国の関係が改善するとの期待が高まったことや、米連邦公開市場委員会 (FOMC) を控え、金融緩和姿勢の維持が期待されたことなどを背景に株価は堅調に推移しました。為替については、円は米ドルに対して下落しました (円安)。

米国通商政策不確実性指数の推移



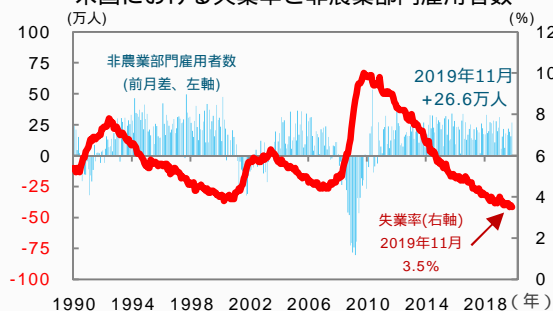
出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成  
期間) 2009年1月~2019年11月、月次

■ 市況動向 (2019年10月)

金融緩和姿勢等を好感じ、上昇

10月の米国株式は上昇しました。初旬に発表された米雇用統計を受けて米労働市場の堅調さが確認されたことや、中旬に米中が閣僚級貿易協議を開催したこと、米連邦準備制度理事会 (FRB) による金融緩和姿勢の維持などが好感され、株価は上昇しました。為替については、円は米ドルに対して下落しました (円安)。

米国における失業率と非農業部門雇用者数



出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成  
期間) 1990年1月~2019年11月、月次

■ 市況動向 (2019年11月)

米中関係改善期待の高まりなどを受けて、上昇

11月の米国株式は上昇しました。10月末にFOMC (米連邦公開市場委員会) が利下げを決定したことが好感されたほか、米高官による米中貿易協議の進展を示唆する発言を受け、両国の関係改善に対する期待が高まったことなどを背景に、株式は堅調に推移しました。為替については、円は米ドルに対して下落しました (円安)。

米国における政策金利



出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成  
期間) 2005年1月1日~2019年12月24日、日次



■ 今後の運用方針について

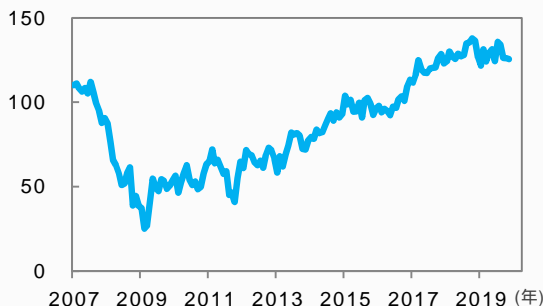
基本スタンス

主要国の中央銀行が総じて金融緩和的な姿勢を維持していることが、市況の下支え要因になるとみています。

米中貿易摩擦を巡っては依然として不透明感が払拭されず、世界経済の先行きへの不安は投資家心理の重石となっています。しかしながら、企業業績の回復期待もあり、堅調な個人消費に支えられ、米国経済は巡航速度の成長を遂げていると思われます。

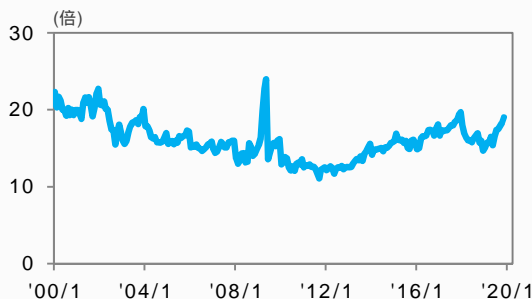
米国経済の相対的な堅調さに加え、中国などでも景気浮揚策を打ち出していることなどから、グローバルな経済の顕著な落ち込みの可能性は低いと思われます。株価水準面でも極端な割高感はないことなどを考え合わせますと、米中問題が市況の上値を抑える材料となるものの、下値自体は限定的と思われます。

【グラフ1】消費者信頼感指数の推移



出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成  
期間) 2007年1月~2019年11月、月次

【グラフ2】NYダウの株価収益率(予想PER)の推移



出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成  
期間) 2000年1月~2019年11月、月次

COLUMN

米国における個人消費動向を占う「年末商戦」

「個人消費は米国経済の屋台骨」と言われることがあります。

米国の経済を読み解く上で、GDPの約7割を占める個人消費の動向を外すことはできません。この動向を占う一大イベントとして注目が集まるのが「年末商戦(11月~12月のホリデーシーズン商戦)」です。今年の年末商戦の動向を見ると、同期間全体で7,000億米ドル超(約80兆円)と過去最高の売り上げが見込まれ、消費動向に陰りは見られません。一人当たりで見ても、平均11万円前後(前年同期比+4%)の支出がなされると予想されており、米国において最も消費が盛り上がる時期と言えます。

ここ数年での年末商戦の動向を見ていくと、実店舗へ訪れる人が減少する一方、年々インターネットを通じた売り上げが伸びていることが特徴に挙げられます。一例として、当ファンドにおいて11月末時点で組み入れている小売大手のウォルマートにおいては、IT部門における人員拡大、新興ネット通販企業の買収等の取り組みにより、インターネットを通じた売上は、前年同期比+40%前後の成長が続いています。

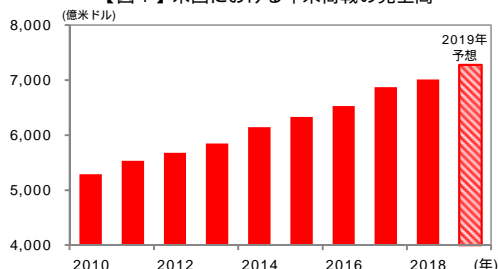
このように、米国における消費意欲は引き続き旺盛であると見られ、良好な個人消費の動向が米国経済全体を支えつつ、実店舗からネット販売への構造転換が、次世代の米国を担う企業の成長機会に繋がっていくのではないかと考えております。

\* 上記は年末商戦における企業の取り組みの一例を示すために、11月末時点で組み入れを行っているウォルマートについてご紹介したものであり、銘柄の勧誘を目的とするものではありません。また、上記銘柄の組み入れを保証するものではありません。上記は2019年12月26日時点の1ドル=109.65円を基に円換算しています。

米国における年末商戦の動向

- ✓ 2019年における年末商戦においては、売上高が前年比+3.8%~4.2%の伸びが予想され、過去最高を更新する見込み

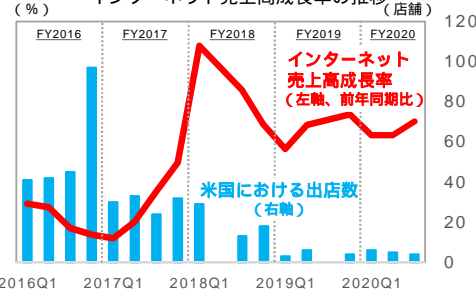
【図1】米国における年末商戦の売上高



出所) NRF(全米小売業協会)のデータを基に三菱UFJ国際投信作成  
期間) 2010年~2019年、年次

- ✓ 米国小売大手のウォルマートは、新規出店数を抑えつつも、インターネット経由での売上高を伸ばしており、実店舗からネットへの販売の構造転換の兆しが。

【図2】ウォルマートにおける出店数とインターネット売上高成長率の推移



出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成  
期間) 2016年度Q1~2020年度Q3、四半期ごと、ウォルマートの決算年度の区切りによります。2018Q2と2019Q3については、データなし。



## ■ ファンドの目的・特色

### ファンドの目的

米国の株式を実質的な主要投資対象とし、値上がり益の獲得をめざします。

### ファンドの特色

投資対象 米国の株式が実質的な主要投資対象です。

ニューヨーク証券取引所に上場している企業およびNASDAQに登録されている企業の株式を投資対象とします。

為替対応方針 原則として、為替ヘッジを行いません。

為替ヘッジを行わないため、為替相場の変動による影響を受けます。

運用方法 / 運用プロセス 主として米国において取引されている次世代の米国経済の主役となり得ると委託会社が判断した企業の株式に投資を行います。ダウ・ジョーンズ工業株価平均（ダウ工業株30種）における構成銘柄を参考にポートフォリオの構築を行います。

今後の経済環境、社会構造に関する見通しを基に、変化に対応し成長が見込まれる投資銘柄を厳選し、30銘柄程度に投資を行います。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均（ダウ工業株30種）とは、ダウ・ジョーンズが米国を代表する30銘柄を選出し指数化したものです。日本では、「ダウ平均」、「NY（ニューヨーク）ダウ」、「ダウ工業株30種」などと呼ばれています。なお、同指数はファンドのベンチマークではありません。

分配方針 年4回の決算時に分配を行います。

年4回の決算時（3・6・9・12月の各7日（休業日の場合は翌営業日））に分配を行います。

原則として、基準価額水準、市況動向等を勘案して分配を行います。ただし、分配対象収益が少額の場合には、分配を行わないことがあります。

また、分配金額は運用実績に応じて変動します。将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。

市況動向および資金動向等により、上記のような運用が行えない場合があります。

## ■ 投資リスク

### 基準価額の変動要因

ファンドの基準価額は、組み入れている有価証券等の価格変動による影響を受けますが、これらの運用により信託財産に生じた損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。したがって、投資者のみなさまの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。

投資信託は預貯金と異なります。

ファンドの基準価額の変動要因として、主に以下のリスクがあります。

価格変動リスク 一般に、株式の価格は個々の企業の活動や業績、市場・経済の状況等を反映して変動するため、ファンドはその影響を受け組入株式の価格の下落は基準価額の下落要因となります。

為替変動リスク 組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いませんので、為替変動の影響を大きく受けます。

信用リスク 組入有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等には、当該組入有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払い・償還金の支払いが滞ることがあります。

流動性リスク 有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性の下での取引を行えない場合または取引が不可能となる場合、市場実勢から期待される価格より不利な価格での取引となる可能性があります。

### その他の留意点

- ・ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- ・収益分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益の水準を示すものではありません。収益分配は、計算期間に生じた収益を超えて行われる場合があります。投資者の購入価額によっては、収益分配金の一部または全部が、実質的な元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。
- ・収益分配金の支払いは、信託財産から行われます。したがって純資産総額の減少、基準価額の下落要因となります。
- ・ファンドは、ファミリーファンド方式により運用を行います。そのため、ファンドが投資対象とするマザーファンドを共有する他のペビーファンドの追加設定・解約によってマザーファンドに売買が生じた場合などには、ファンドの基準価額に影響する場合があります。

### リスクの管理体制

- ・ファンドのコンセプトに沿ったリスクの範囲内で運用を行うとともに運用部から独立した管理担当部署によりリスク運営状況のモニタリング等のリスク管理を行っています。また、定期的開催されるリスク管理に関する会議体等において、それらの状況の報告を行うほか、必要に応じて改善策を審議しています。

## ■ ファンドの費用・税金（ご購入の際は、投資信託説明書（交付目論見書）でご確認ください。）

### ◎お客さまが直接的に負担する費用

購入時	購入時手数料	購入価額に対して、 <b>上限3.3%（税抜 3%）</b> 販売会社が定めます。 くわしくは、販売会社にご確認ください。
換金時	信託財産留保額	ありません。

※運用管理費用（信託報酬）および監査費用は、日々計上され、ファンドの基準価額に反映されます。毎決算時または償還時にファンドから支払われます。  
※左記の費用（手数料等）については、保有金額または保有期間等により異なるため、あらかじめ合計額等を記載することはできません。なお、ファンドが負担する費用（手数料等）の支払い実績は、交付運用報告書に開示されていますのでご参照ください。

### 課税関係

課税上は、株式投資信託として取扱われます。個人投資者については、収益分配時の普通分配金ならびに換金時および償還時の譲渡益に対して課税されます。NISA（少額投資非課税制度）およびジュニアNISA（未成年者少額投資非課税制度）の適用対象です。税法が改正された場合等には、変更となることがあります。

### ◎お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

保有期間中	運用管理費用（信託報酬）	日々の純資産総額に対して、 <b>年率1.595%（税抜年率1.45%）</b> をかけた額
	その他の費用・手数料	以下の費用・手数料についてもファンドが負担します。 ・監査法人に支払われるファンドの監査費用 ・有価証券等の売買時に取引した証券会社等に支払われる手数料 ・有価証券等を海外で保管する場合、海外の保管機関に支払われる費用 ・その他信託事務の処理にかかる諸費用等 ※上記の費用・手数料については、売買条件等により異なるため、あらかじめ金額または上限額等を記載することはできません。

委託会社（ファンドの運用の指図等）

三菱UFJ国際投信株式会社

お客さま専用フリーダイヤル **0120-151034**  
（受付時間/営業日の9:00～17:00）  
●ホームページアドレス <https://www.am.mufj.jp/>

受託会社（ファンドの財産の保管・管理等）

三菱UFJ信託銀行株式会社

販売会社（購入・換金の取扱い等）

販売会社は、上記の三菱UFJ国際投信の照会先でご確認いただけます。

三菱UFJ国際投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第404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

■ 販売会社一覧表 (お申込み・投資信託説明書(交付目論見書)のご請求は、以下の販売会社へお申し出ください。) 2019年12月24日時点

商号	登録番号等	日本証券業協会	一般社団法人 日本 投資顧問業 協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 第二種 金融商品 取引業協会
株式会社愛知銀行	登録金融機関 東海財務局長(登金)第12号				
株式会社あおぞら銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第8号				
株式会社青森銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第1号				
株式会社阿波銀行	登録金融機関 四国財務局長(登金)第1号				
株式会社イオン銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第633号				
株式会社池田泉州銀行	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第6号				
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第61号				
株式会社SBI証券	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第44号				
岡三オンライン証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第52号				
岡三にいがた証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第169号				
株式会社紀陽銀行	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第8号				
株式会社きらぼし銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第53号				
株式会社京葉銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第56号				
ごうぎん証券株式会社	金融商品取引業者 中国財務局長(金商)第43号				
篠山証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第16号				
株式会社山陰合同銀行	登録金融機関 中国財務局長(登金)第1号				
株式会社四国銀行	登録金融機関 四国財務局長(登金)第3号				
株式会社静岡銀行	登録金融機関 東海財務局長(登金)第5号				
スルガ銀行株式会社	登録金融機関 東海財務局長(登金)第8号				
株式会社仙台銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第16号				
株式会社大光銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第61号				
株式会社第三銀行	登録金融機関 東海財務局長(登金)第16号				
株式会社大正銀行(1月1日から「株式会社徳島大正銀行」に社名変更いたします)	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第19号				
大万証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第14号				
株式会社但馬銀行	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第14号				
株式会社中京銀行	登録金融機関 東海財務局長(登金)第17号				
株式会社中国銀行	登録金融機関 中国財務局長(登金)第2号				
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第140号				
とうほう証券株式会社	金融商品取引業者 東北財務局長(金商)第36号				
株式会社鳥取銀行	登録金融機関 中国財務局長(登金)第3号				
株式会社南都銀行	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第15号				
株式会社八十二銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第49号				
八十二証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第21号				
株式会社東日本銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第52号				
ひろぎん証券株式会社	金融商品取引業者 中国財務局長(金商)第20号				
株式会社広島銀行	登録金融機関 中国財務局長(登金)第5号				
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第152号				
株式会社福井銀行	登録金融機関 北陸財務局長(登金)第2号				
松井証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第164号				
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号				
三菱UFJ信託銀行株式会社	登録金融機関 関東財務局長(登金)第33号				
株式会社宮崎銀行	登録金融機関 九州財務局長(登金)第5号				
株式会社山形銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第12号				
株式会社山梨中央銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第41号				
楽天証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第195号				
株式会社琉球銀行	登録金融機関 沖縄総合事務局長(登金)第2号				

<当資料で使用した指数について>

国内株式：TOPIX(配当込み)、日本国債：FTSE日本国債インデックス、Jリート：東証リート指数(配当込み)、先進国株式：MSCI ワールド インデックス(米ドル建て、税引き前配当込み)、先進国国債：FTSE世界国債インデックス(米ドル建て)、先進国リート：S&P先進国リート指数(米ドル建て、配当込み)、新興国株式：MSCI エマージング・マーケット インデックス(米ドル建て、税引き前配当込み)、新興国国債：J.P.モルガンEMBIグローバル・ダイバーシファイド、米国HY債：ICE BofAML US High Yield Index、コモディティ：ブルームバーグ商品指数(トータル・リターン)

本資料中の指数等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。また、発行者および許諾者が指数等の正確性、完全性を保証するものではありません。各指数等に関する免責事項等については、委託会社のホームページ(<https://www.am.mufg.jp/other/disclaimer.html>)を合わせてご確認ください。

<当資料のご利用にあたっての注意事項等>

当資料は三菱UFJ国際投信が作成した情報提供資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断ください。当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、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。銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。