



金融緩和から金融引き締めに移った金融市場

2022年10月

大和証券

Daiwa Securities

商号等 大和証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第108号
加入協会 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／一般社団法人日本STO協会

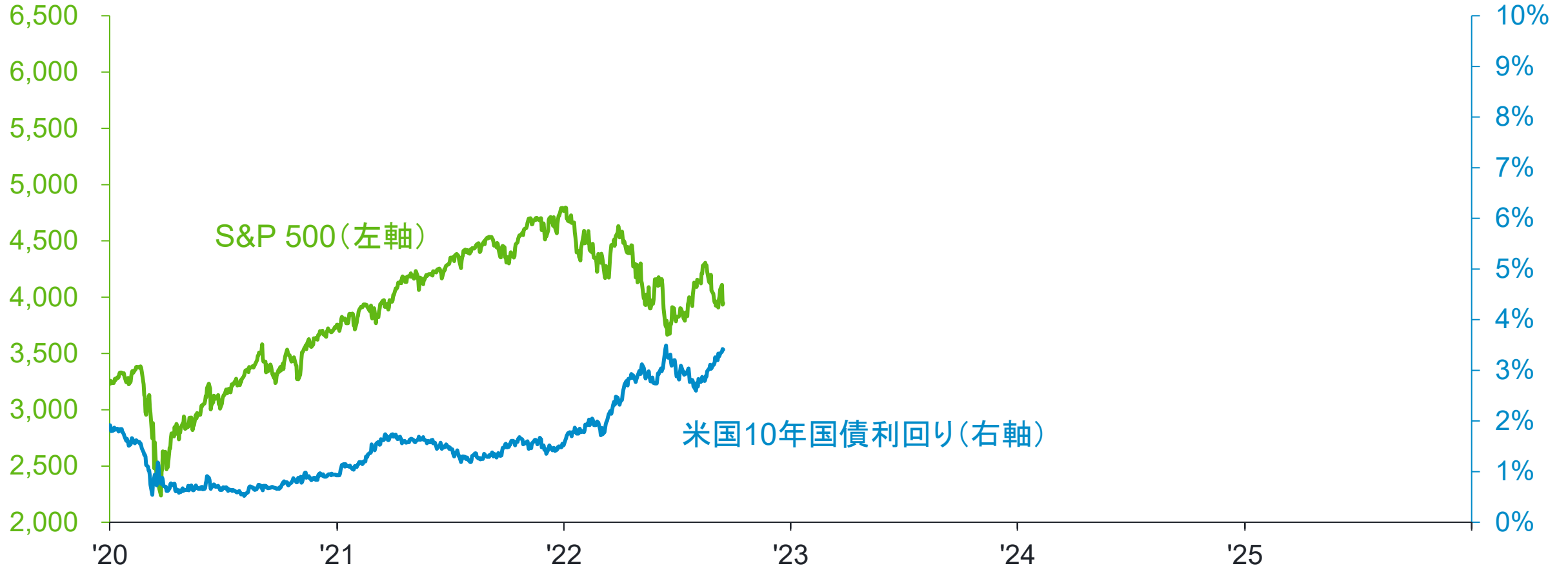


商号等 フィデリティ投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第388号
加入協会 一般社団法人投資信託協会／一般社団法人日本投資顧問業協会

S&P500と米国債金利の推移

金利のない世界から金利のある世界へ

S&P 500 および 米国10年国債利回り



(出所) Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート。(注) データ期間：2020年1月～2022年9月14日、日次。

金利上昇の背景にある高インフレ

インフレ退治のため政策金利を引き上げ

米国の政策金利とインフレ率の推移

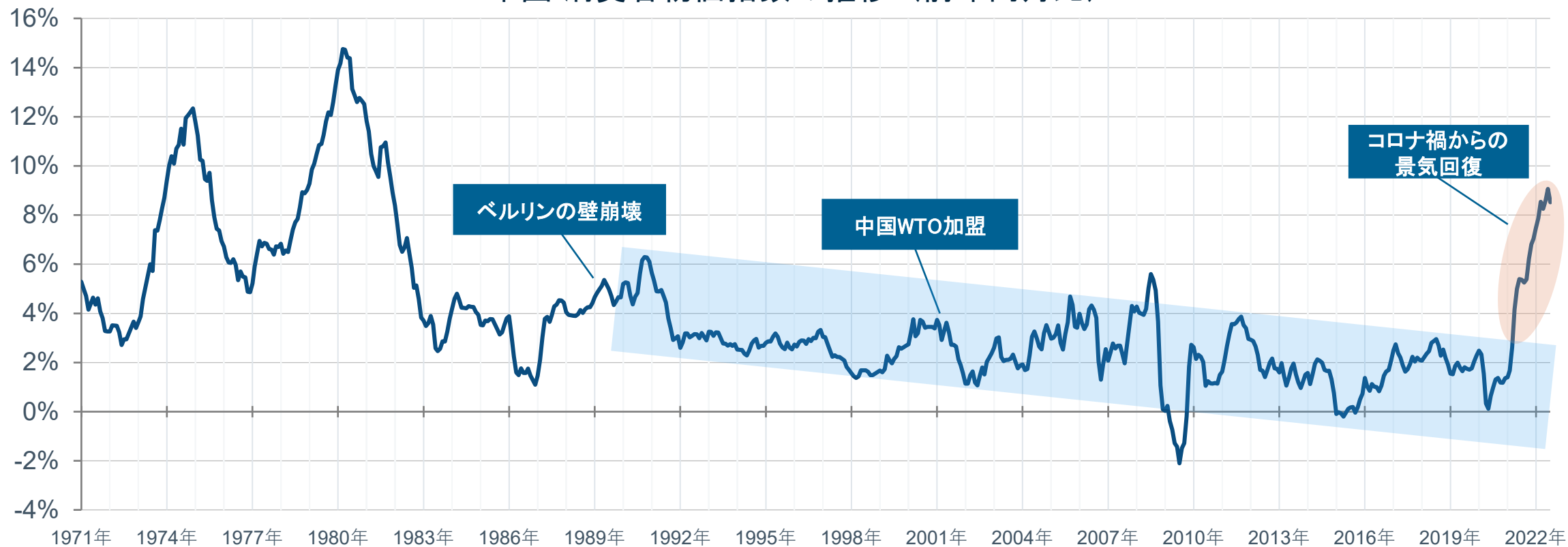


(出所) 米連邦準備制度理事会 (FRB)、米経済分析局 (BEA)、Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート。(注) データ期間：1960年1月～2022年8月、月次。ただし、「インフレ率」はPCEデフレーター（食品・エネルギーを除く）の前年同月比で、2022年7月まで。

インフレ率は高止まり

インフレ率の高止まりはエネルギー価格だけではない

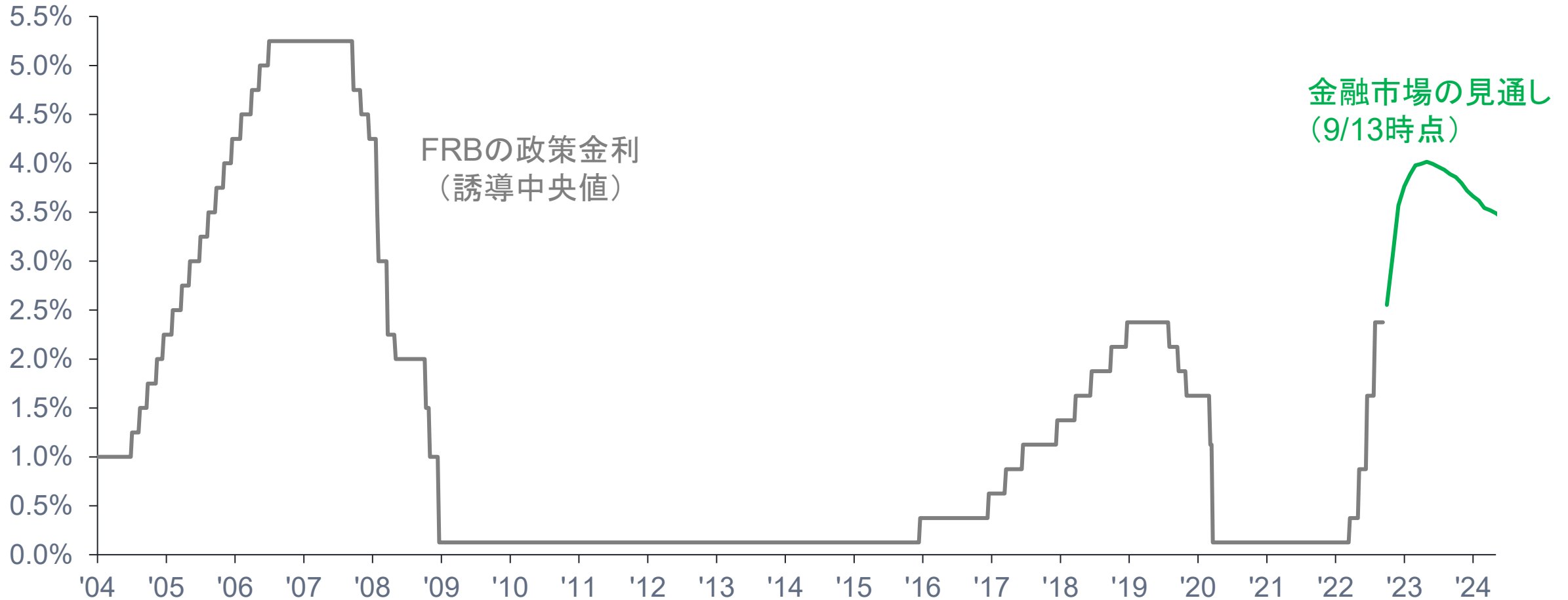
米国 消費者物価指数の推移（前年同月比）



(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。期間は1971年1月から2022年7月まで、月次。

政策金利の見通し

FRBの政策金利 および その見通し

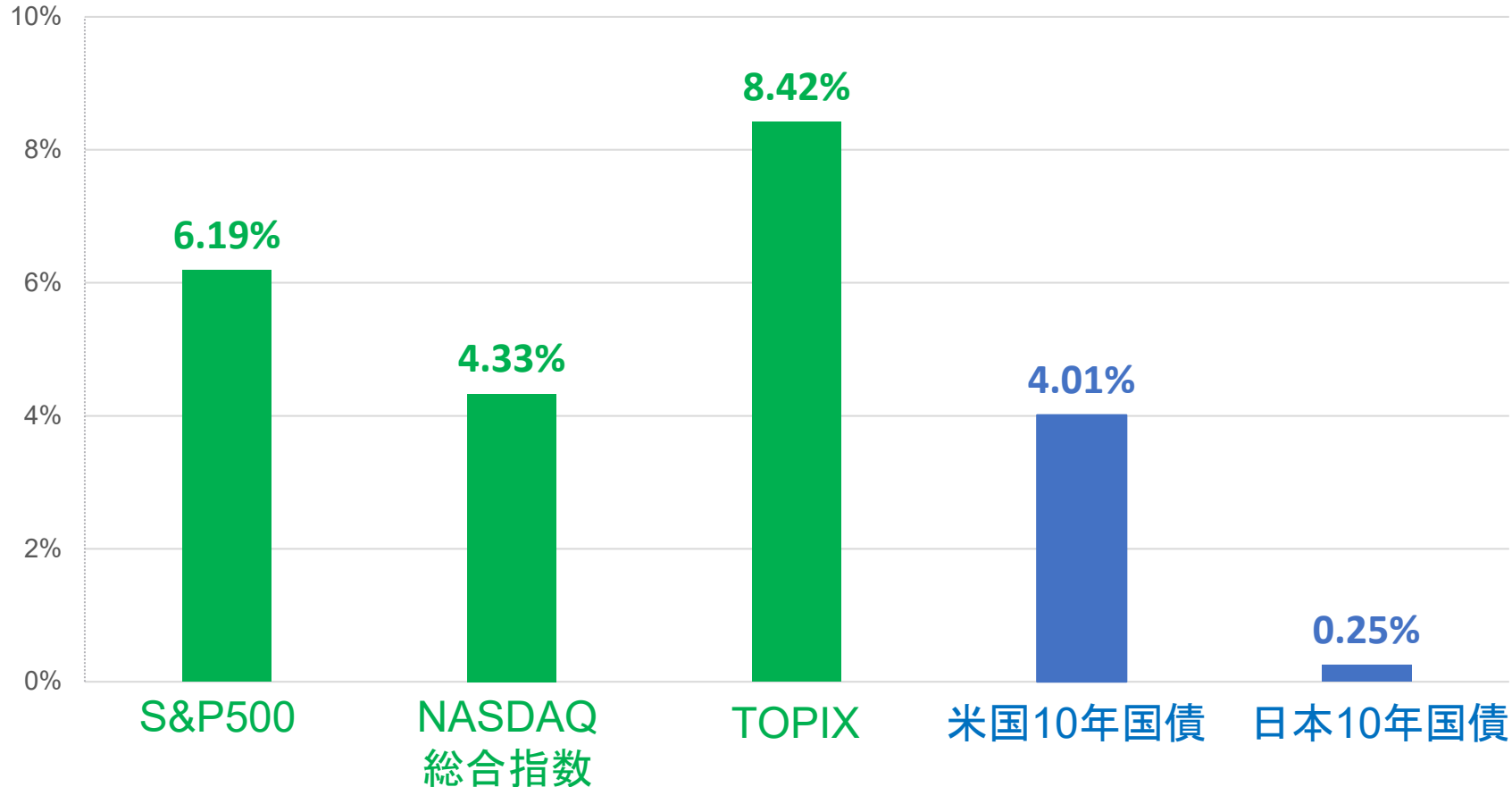


(出所) 米連邦準備制度理事会 (FRB)、シカゴマーカンタイル取引所、Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート。(注) データの表示対象期間：2004年1月～2024年4月。「FRBの政策金利」のデータ期間：2004年1月～2022年9月9日、週次。「見通し」のデータ期間：2022年9月～2024年4月、月次。「金融市場の見通し」：フェデラルファンド金利先物。

債券と株式の利回り比較

金利のある世界に戻った今、どの様な株に投資妙味があるのか

主要な株式市場と国債市場の期待リターン(益利回りと利回り)



(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。データ時点: 10月14日。株式は益利回り(12か月先予想PERの逆数)。

株式益利回り (Earnings Yield)

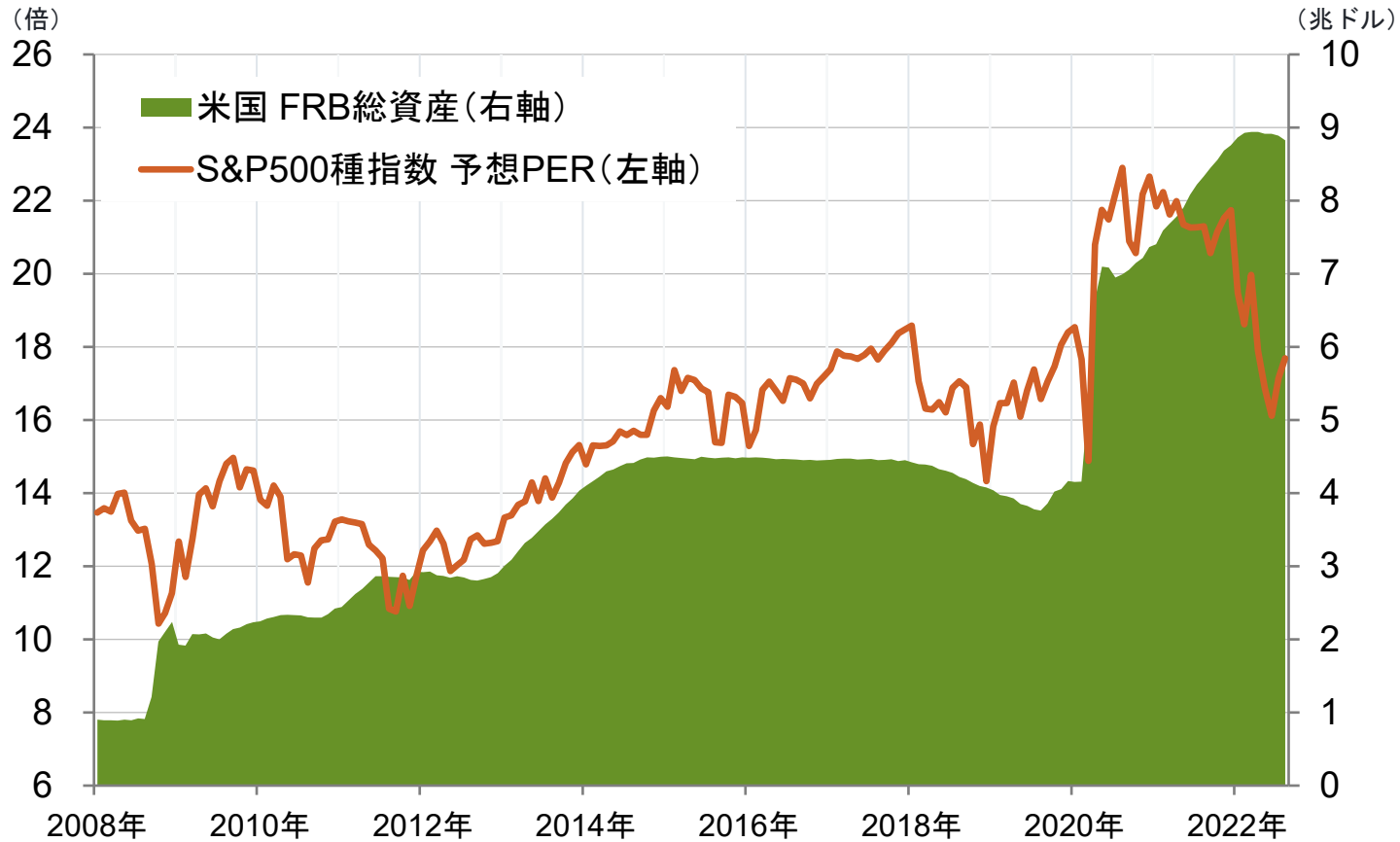
- 1株当たりの利益を株価で割ったもので、株価の割安性を表す指標
- 株価収益率(PER)の逆数(1/PER)

$$\text{益利回り}(\%) = \frac{\text{1株当たり利益}}{\text{株価}}$$

プラス量的引き締め（QT）が本格化する

緩和から引き締めに代わる株式市場ではバリュエーションが縮小

S&P500種指数の予想PERとFRBの総資産の推移



(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。期間は2008年1月末から2022年8月末まで、月次。
 予想PERは12カ月先予想利益に基づく。

PER(Price Earnings Ratio): 株価収益率

- 1株当たりの利益に対して、株価が何倍まで買われているかを表しています。
- 市場平均、同業他社、過去の水準と比較して使います。

- 倍率が低い: 株価は割安
- 倍率が高い: 株価は割高

$$\text{PER(倍)} = \frac{\text{株価}}{\text{1株当たり利益}}$$

株価は、
 「1株当たり利益=EPS」×「株価収益率=PER」
 で形成されます。

ブームと距離を置く

株式市場の栄枯盛衰(各株価指数とS&P 500との相対株価;ピーク=100)

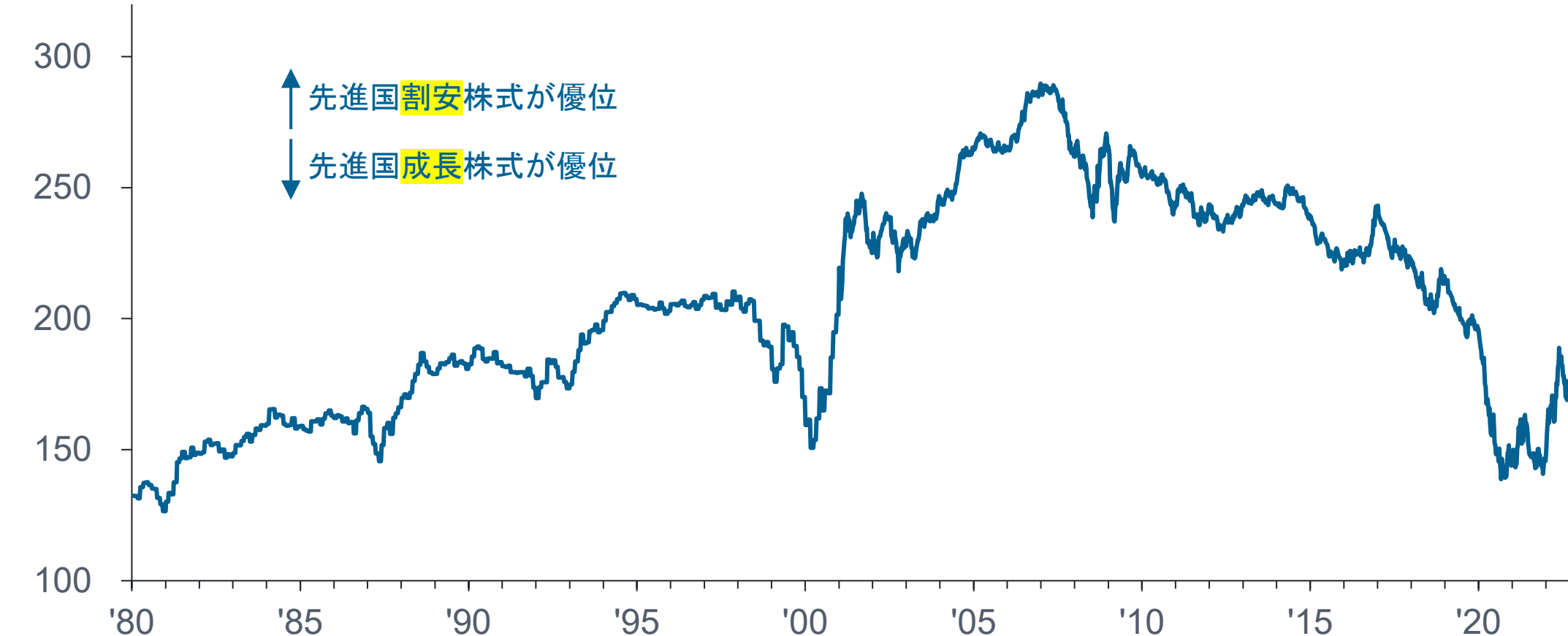


(出所) Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート。(左:注) データ期間: 1986年1月~2022年9月14日、週次。「米情報技術」: S&P 500 Information Technology Index、1989年9月から。「米住宅建設」: S&P Homebuilders Select Industry Index、2000年1月から。「アーク・イノベーションETF」は2014年7月から。各株価指数をS&P 500で割ったもの。価格リターン。(右:注) 「GAFAM & Tesla」: Alphabet、Apple、Meta Platforms、Amazon、Microsoft、Teslaの6社。

成長株優位の展開から割安株優位な展開に

先進国割安株式と成長株式の相対株価(1974年末=100)

(指数化)



(出所) Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート (注) データの期間：1980年1月～2022年9月13日、週次。「先進国割安株式と成長株式の相対株価」は、MSCI World Value Indexを、MSCI World Growth Indexで割ったもの。

インフレ時は、成長株式に比べ、先進国・割安株式が優位

米国のインフレ率 および 先進国・割安株式と成長株式の相対株価



(出所) 米経済分析局 (BEA)、Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート。(注) データ期間：1997年1月～2022年8月、月次。「インフレ率」は、個人消費支出・PCE物価指数（食品・エネルギーを除く）の前年同月比で、直近は2022年7月（4.6%）。2つの指数の連動性を把握しやすくするために、右軸の上限を「4%」としている。「先進国・割安株式と成長株式の相対株価」および「先進国 割安株式 / 成長株式 相対株価」は、MSCI World Value IndexをMSCI World Growth Indexで割ったもの。トータルリターン。1996年12月末=100として指数化。

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いません。
- 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/>)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 3.85%(消費税等相当額抜き3.5%)
 - 換金時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保金 上限 0.3%
 - 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2.123%(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

SD221017-2 IM221018-1 CSIS221018-16

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行なう場合、約定代金に対して最大1.26500%（但し、最低2,750円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては約定代金に対して最大0.99000%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行なうにあたっては、売買代金の30%以上で、かつ30万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行なうことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失が生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された各種手数料等（最大3.3%（税込）の購入時手数料、換金時には、1口（当初1口=1,000円）につき最大22円（税込）の解約手数料や最大0.5%の信託財産留保額、間接的にかかる費用として、最大年率3.755%程度の運用管理費用、その他運用実績に応じた成功報酬やその他の費用等）をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。各商品の目論見書等のご請求は、大和証券のお取引窓口までお願いいたします。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行なわれていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社 / 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会：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、一般社団法人日本STO協会