情報提供資料

Fidelity INTERNATIONAL

目先の投資戦略と目下のトピック

2023年11月

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

We work for you.

Fidelity International
FIL Investments (Japan) Limited

トピック

目先の投資戦略:「無理はしない。割安な株式に分散投資」

- 【中東情勢】地政学の一般論
- 【金融市場全般】金利に焦点が当たる
- 【来年の米景気は?】心配すべきは景気後退というよりインフレ

(出所)フィデリティ・インスティテュート。

最終ページの「ご注意点」を必ずご確認ください。
あらゆる記述やチャートは、例示目的もしくは過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

大戦後のおもな地政学イベントとダウ工業平均株価の騰落率(1950-79年)

情報提供資料

出来事	日付	最大下落率	最大下落までの日数	元値回復までの日数
朝鮮戦争	1950/6/25	-12.0%	18	85
ハンガリー動乱(反政府・反ソ連の民衆蜂起)	1956/10/23	-1.1%	8	10
第2次中東戦争(→スエズ運河停止)	1956/10/29	-6.4%	106	176
スプートニク・ショック(米は景気後退の最中)	1957/10/4	-9.9%	18	251
キューバ危機	1962/10/16	-5.4%	7	16
ケネディ大統領暗殺	1963/11/22	-2.9%	3	4
トンキン湾事件(→米がベトナム戦争に介入)	1964/8/4	-2.0%	2	35
第3次中東戦争	1967/6/5	-1.8%	1	3
テト攻勢(→ベトナム戦争の転機)	1968/1/30	-4.5%	51	65
チェコ事件(「プラハの春」の制圧)	1968/8/20	下落せず	-	-
第4次中東戦争(→オイル・ショック;その後、米景気後退へ)	1973/10/6	-1.2%	12	20
イラン・米大使館人質事件(イラン革命→第2次石油ショック)	1979/11/4	-2.7%	3	22
ソ連によるアフガニスタンへの侵攻	1979/12/24	-2.2%	10	15

(出所)Refinitiv、全米経済研究所(NBER)、各種報道・資料、フィデリティ・インスティテュート。(注)対象期間:1950年～1979年。イベント直前の株価水準を1%超上回ったタイミングを「元値回復」とし、そこまでの最大下落率や日数などを計算。金融市場は複数の特定不可能な要因によって動くほか、ある材料による下げからいったん「戻り」があっても、同じ材料での下落が長期化することもあるため、上記は正確性に欠く情報であることにご留意ください。

最終ページの「ご注意点」を必ずご確認ください。
あらゆる記述やチャートは、例示目的もしくは過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

Fidelity INTERNATIONAL

大戦後のおもな地政学イベントとダウ工業平均株価の騰落率(1980-2022年)

情報提供資料

出来事	日付	最大下落率	最大下落までの日数	元値回復までの日数
イラン・イラク戦争	1980/9/22	-4.8%	38	52
天安門事件	1989/6/4	-3.1%	26	40
ベルリンの壁崩壊(→前後に東欧諸国で共産党政権崩壊)	1989/11/9	下落せず	-	-
湾岸戦争(イラクによるクウェートへの侵攻)	1990/8/2	-18.4%	70	197
米同時多発テロ事件	2001/9/11	-14.3%	10	63
マドリード列車爆破事件	2004/3/11	-2.4%	13	22
ロンドン同時爆破事件	2005/7/7	下落せず	-	-
アラブの春(うち2011年リビア内戦→米英仏介入)	2011/2/15	-5.3%	29	48
ボストンマラソン爆弾テロ事件	2013/4/15	-2.2%	3	22
ロシアによるクリミア侵攻	2014/3/1	-1.6%	13	31
イスラム国の拡大(モスル陥落→米国のイラクでの空爆)	2014/6/10	-1.2%	2	36
北朝鮮による中距離弾道ミサイル発射(→襟裳岬太平洋上)	2017/8/29	下落せず	-	-
ロシアによるウクライナ侵攻	2022/2/24	-1.5%	12	19

(出所)Refinitiv、全米経済研究所(NBER)、各種報道・資料、フィデリティ・インスティテュート。(注)対象期間:1980年～2022年。イベント直前の株価水準を1%超上回ったタイミングを「元値回復」とし、そこまでの最大下落率や日数などを計算。金融市場は複数の特定不可能な要因によって動くほか、ある材料による下げからいったん「戻り」があっても、同じ材料での下落が長期化することもあるため、上記は正確性に欠く情報であることにご留意ください。

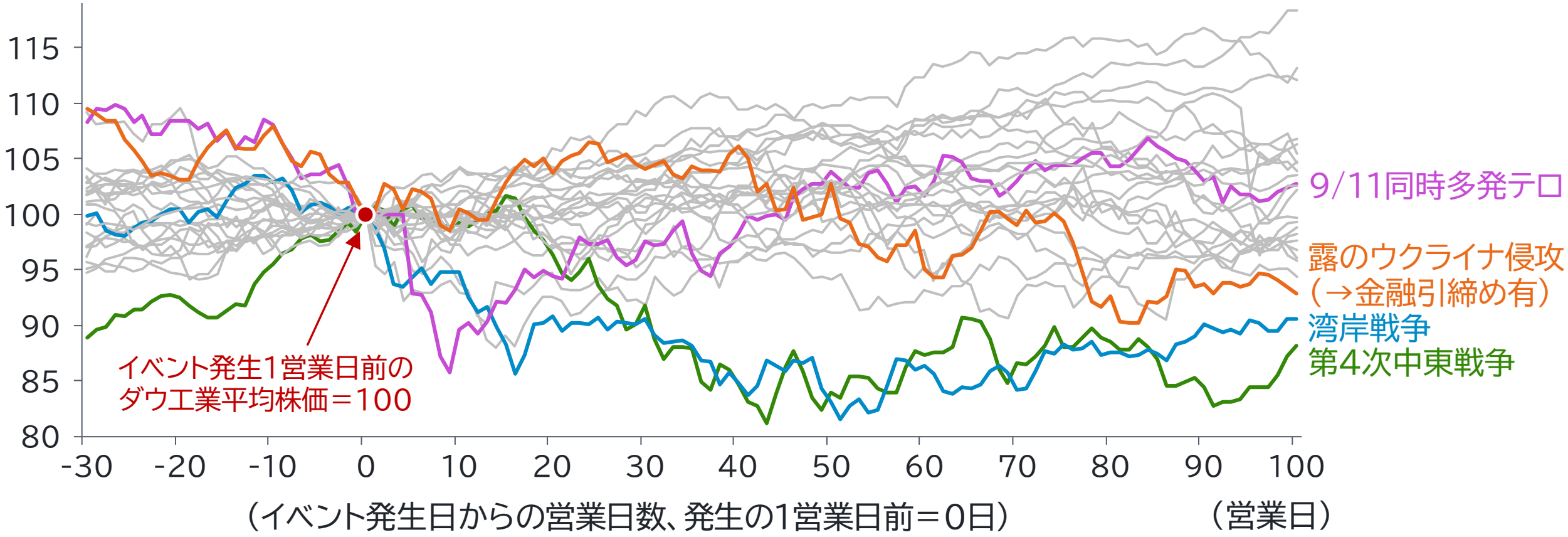
最終ページの「ご注意点」を必ずご確認ください。
あらゆる記述やチャートは、例示目的もしくは過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

Fidelity INTERNATIONAL

多くの地政学イベントは、その悪影響が長続きしない。
ただし、景気後退の「きっかけ」と言われるものもある。

情報提供資料

おもな地政学イベント発生前後のダウ工業平均株価



（出所）各種報道・資料、Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート。（注）データの対象期間：1950年1月1日～2022年12月31日、日次。株価（ダウ工業平均株価）は価格リターン。例示した地政学イベントは次のとおり：朝鮮戦争（1950年6月）、ハンガリー動乱（1956年10月）、第2次中東戦争（同左）、スプートニク・ショック（1957年10月）、キューバ危機（1962年10月）、ケネディ大統領暗殺（1963年11月）、トンキン湾事件（1964年8月）、第3次中東戦争（1967年6月）、テト攻勢（1968年1月）、チェコ事件（1968年8月）、第4次中東戦争（1973年10月）、イラン・米大使館人質事件（1979年11月）、ソ連によるアフガニスタン侵攻（1979年12月）、イラン・イラク戦争（1980年9月）、天安門事件（1989年6月）、湾岸戦争（1990年8月）、米同時多発テロ（2001年9月）、マドリード列車爆破事件（2004年3月）、ロンドン同時爆破事件（2005年7月）、アラブの春（うち、リビア内戦；2011年2月）、ボストンマラソン爆弾テロ事件（2013年4月）、ロシアによるクリミア侵攻（2014年3月）、イスラム国の拡大（うち、イラクでの拡大；2014年6月）、北朝鮮による中距離弾道ミサイル発射（2017年8月）,ロシアによるウクライナ侵攻（2022年2月）。

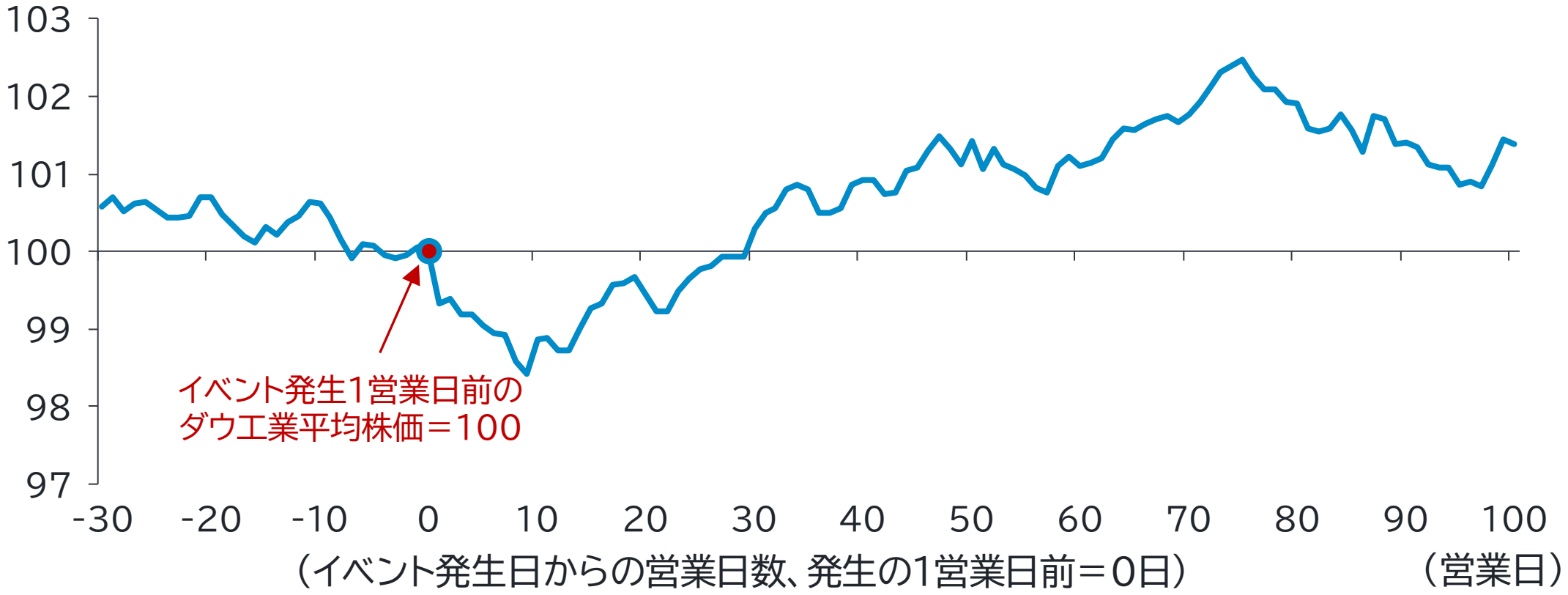
最終ページの「ご注意点」を必ずご確認ください。
あらゆる記述やチャートは、例示目的もしくは過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

Fidelity INTERNATIONAL

情報提供資料

多くの地政学イベントを平均すると、株価はイベント発生後、30日程度で元の値を回復している。

（指数化した株価）おもな地政学イベント発生前後のダウ工業平均株価の平均値



（出所）各種報道・資料、Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート。（注）データの対象期間：1950年1月1日～2022年12月31日、日次。株価（ダウ工業平均株価）は価格リターン。例示した地政学イベントは次のとおり：朝鮮戦争（1950年6月）、ハンガリー動乱（1956年10月）、第2次中東戦争（同左）、スプートニク・ショック（1957年10月）、キューバ危機（1962年10月）、ケネディ大統領暗殺（1963年11月）、トンキン湾事件（1964年8月）、第3次中東戦争（1967年6月）、テト攻勢（1968年1月）、チェコ事件（1968年8月）、第4次中東戦争（1973年10月）、イラン・米大使館人質事件（1979年11月）、ソ連によるアフガニスタン侵攻（1979年12月）、イラン・イラク戦争（1980年9月）、天安門事件（1989年6月）、湾岸戦争（1990年8月）、米同時多発テロ（2001年9月）、マドリード列車爆破事件（2004年3月）、ロンドン同時爆破事件（2005年7月）、アラブの春（うち、リビア内戦；2011年2月）、ボストンマラソン爆弾テロ事件（2013年4月）、ロシアによるクリミア侵攻（2014年3月）、イスラム国の拡大（うち、イラクでの拡大；2014年6月）、北朝鮮による中距離弾道ミサイル発射（2017年8月）,ロシアによるウクライナ侵攻（2022年2月）。

最終ページの「ご注意点」を必ずご確認ください。
あらゆる記述やチャートは、例示目的もしくは過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

Fidelity INTERNATIONAL

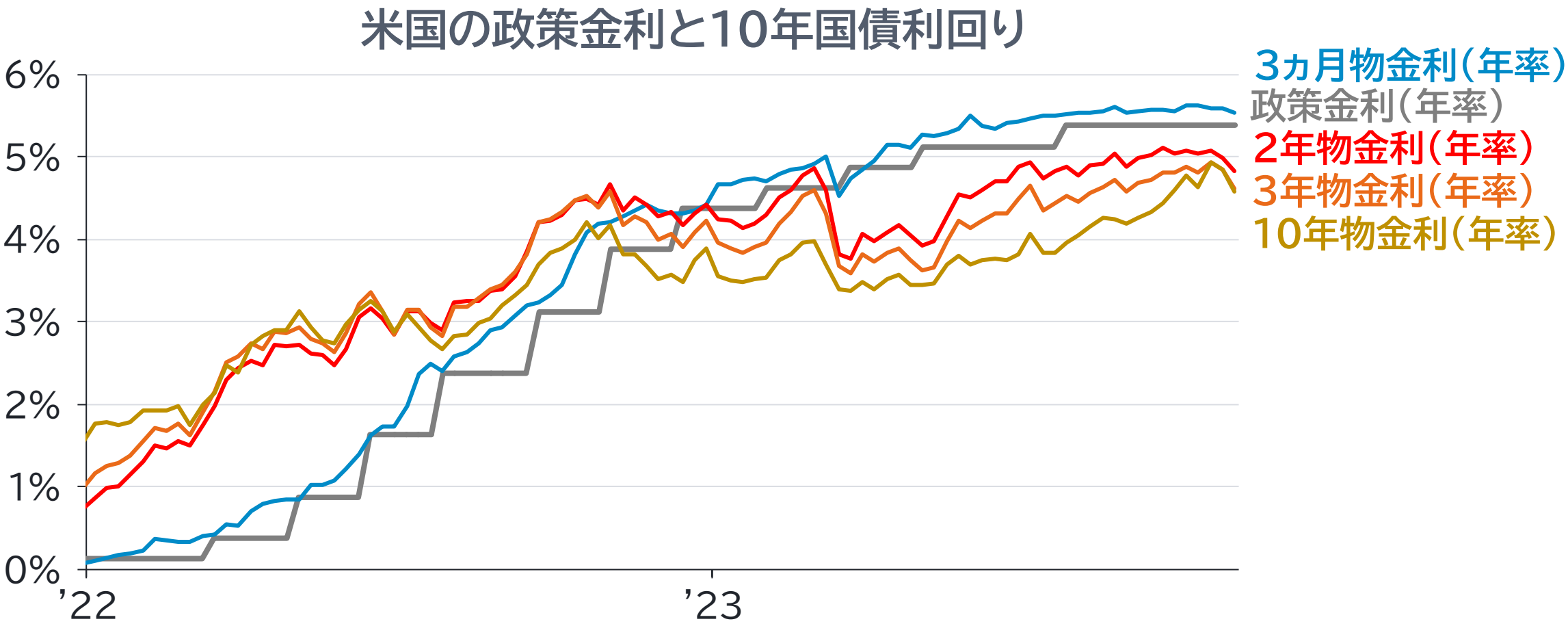
最近の株価はなぜ調整？　なぜ金利は上昇？

（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～2023年11月3日、日次。

最終ページの「ご注意点」を必ずご確認ください。
あらゆる記述やチャートは、例示目的もしくは過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

Fidelity INTERNATIONAL

金利はどこまで上昇？



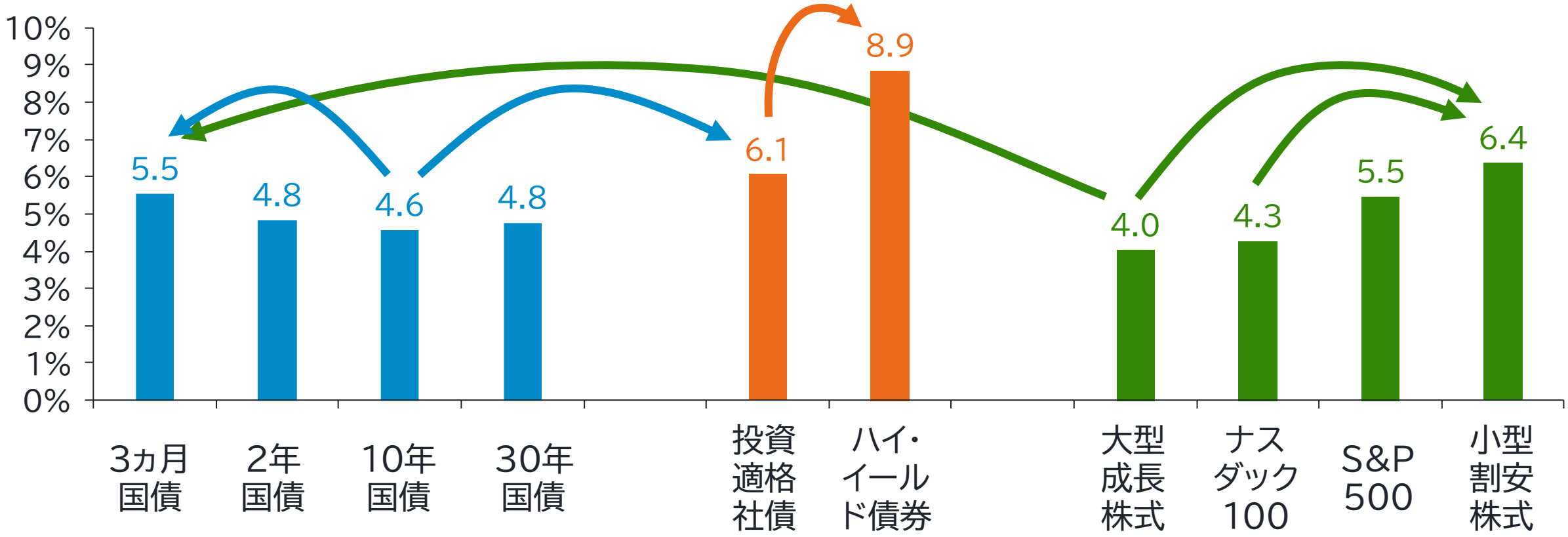
(出所)Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート。
(注)データ期間:2022年1月～2023年11月3日、週次。

最終ページの「ご注意点」を必ずご確認ください。
あらゆる記述やチャートは、例示目的もしくは過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

Fidelity INTERNATIONAL

お金はどこからどこへ流れている？　なぜ？

米国のおもな資産の「期待リターン」（債券は利回り、株式は益回り）



（出所）Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート。（注）データ時点：2023年11月3日。「投資適格社債」：ICE BofA US Corporate Index、「ハイ・イールド債券」：ICE BofA US High Yield Index。「大型成長（小型割安）株式」：FTSE Russell 1000 Growth（2000 Value）Index」。
あらゆる記述やチャートは、例示目的もしくは過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

最終ページの「ご注意点」を必ずご確認ください。
あらゆる記述やチャートは、例示目的もしくは過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

Fidelity INTERNATIONAL

情報提供資料

長期債の調整がまだ済んでいなければ、大型成長株式の調整もまだ済んでいない可能性がある。

（出所）Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート。（注）データ期間：1995年1月～2023年10月、月次。世界株式指数・大型成長（割安）株式：MSCI ACWI Large Cap Growth （Value） Index。同・中型（小型）株式：MSCI ACWI Mid （Small） Cap Index。「予想利益」：12ヵ月先予想利益。

最終ページの「ご注意点」を必ずご確認ください。
あらゆる記述やチャートは、例示目的もしくは過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

Fidelity INTERNATIONAL

情報提供資料

世界の中小型株式は、大型成長株式対比でみて、過去20年来の最割安圏。

(出所)Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート。(注)データ期間:1995年1月～2023年10月、月次。「世界の中型(小型)株式／大型成長株式」:MSCI ACWI Mid (Small) Cap Indexの12ヵ月先予想PERを、MSCI ACWI Large Cap Growth Indexの12ヵ月先予想PERで割ったもの。

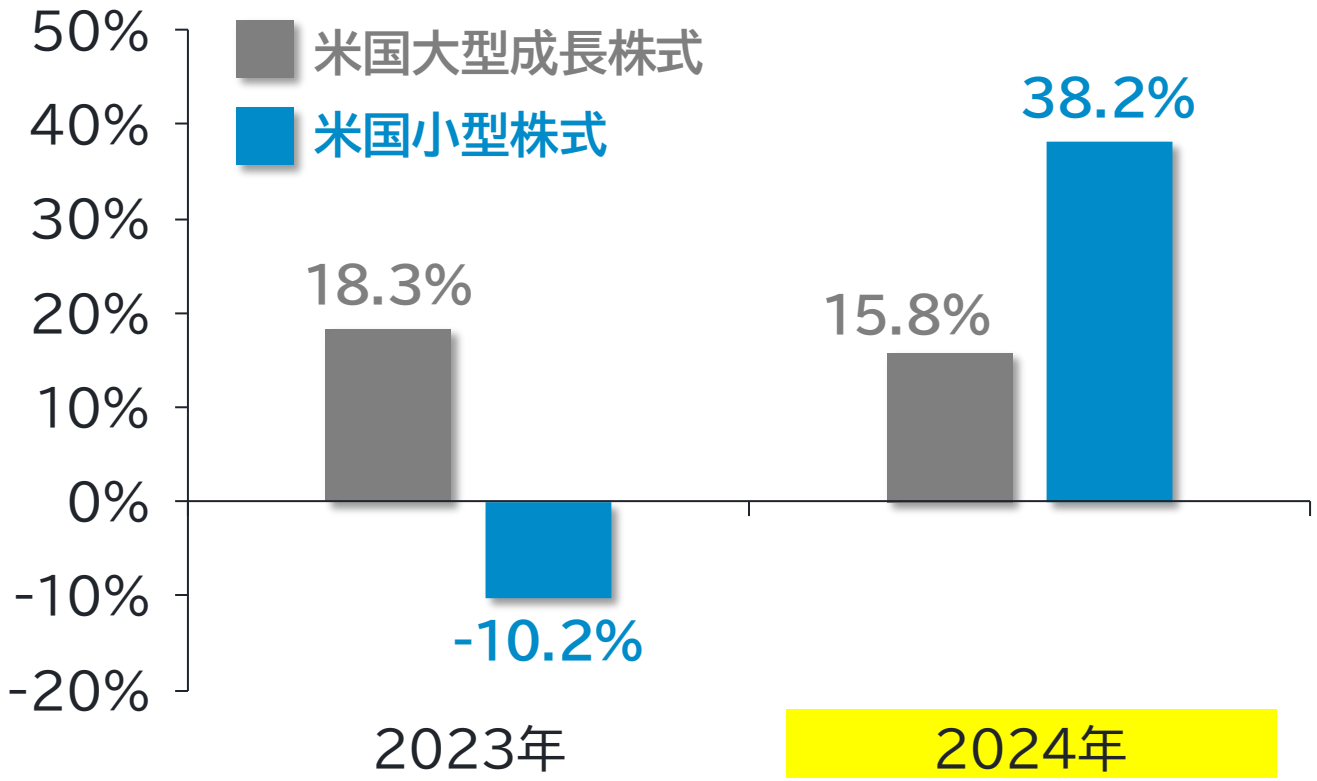
最終ページの「ご注意点」を必ずご確認ください。
あらゆる記述やチャートは、例示目的もしくは過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

Fidelity INTERNATIONAL

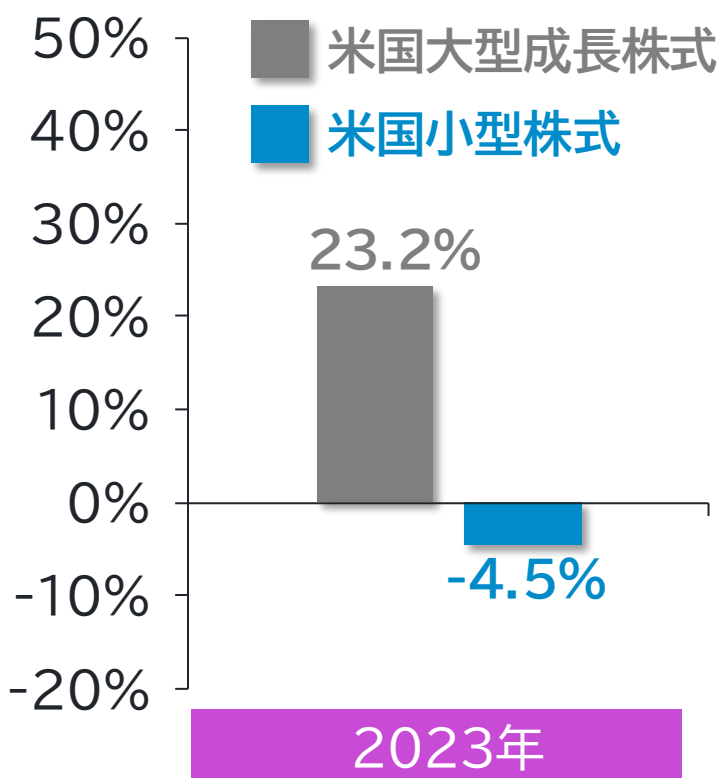
情報提供資料

来期(2024年)の増益率は、米国小型株式が優位。
しかし、今期の株価は、米国小型株式はマイナス。⇒割安感が増す。

米国大型成長株式と米国小型株式の増益率見通し



米国大型成長株式と米国小型株式の年初来リターン



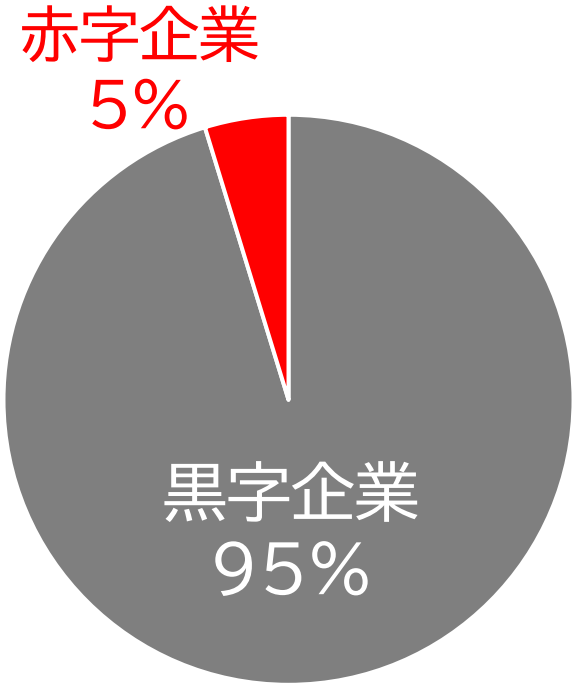
(出所)I/B/E/S、Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート。(注)増益率予想のデータ期間:2023年～2024年、暦年。2023年10月末時点。年初来リターンのデータ期間:2023年1月～2023年10月、月次、トータルリターン。「米国大型(小型)株式」:FTSE Russell 1000 (2000) Index。

最終ページの「ご注意点」を必ずご確認ください。
あらゆる記述やチャートは、例示目的もしくは過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

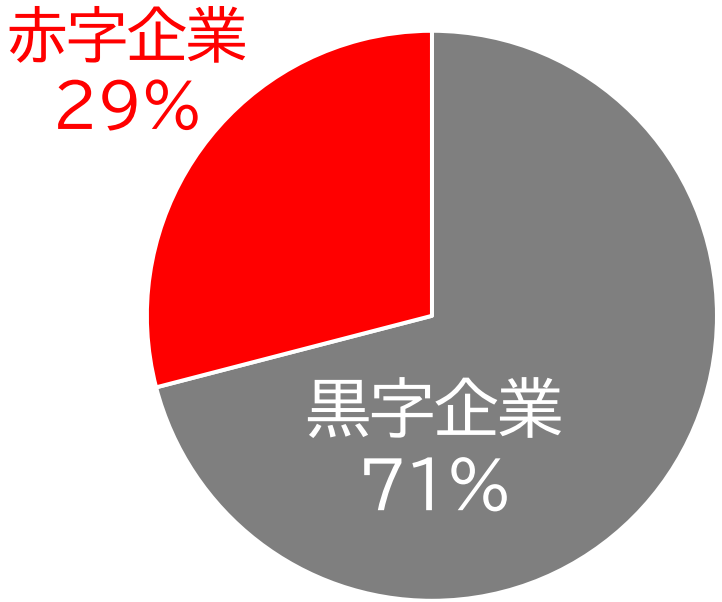
Fidelity INTERNATIONAL

小型株式へ投資するときの注意点は？

米国大型株式の
予想1株利益による構成比率



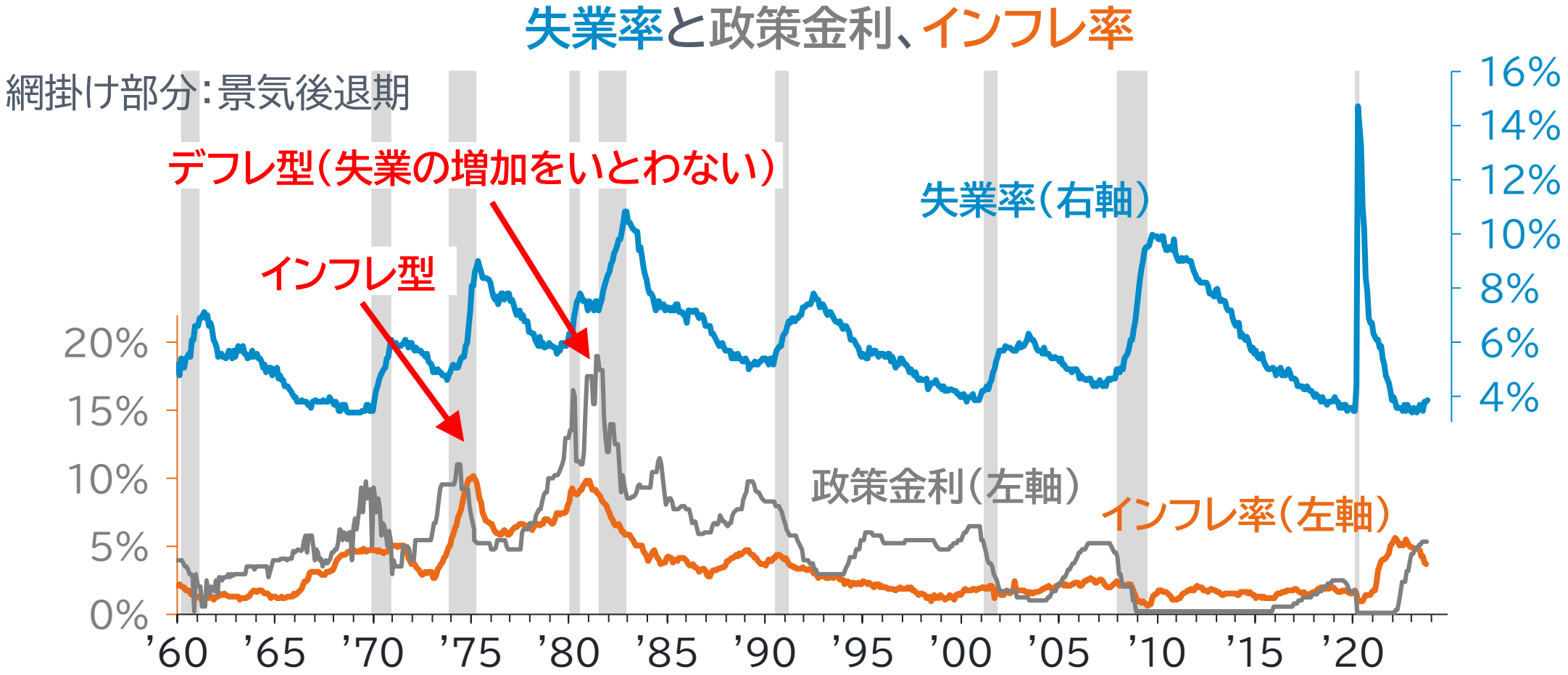
米国小型株式の
予想1株利益による構成比率



（出所）Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート。（注）データの時点：2023年10月31日。「米国大型（小型）株式」：FTSE Russell 1000（2000） Index。「予想1株利益」は、マーケット・アナリストによる12ヵ月先予想利益の集計値。

最終ページの「ご注意点」を必ずご確認ください。
あらゆる記述やチャートは、例示目的もしくは過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

景気後退を恐れるべきか？ 恐れるべきはインフレでは？
選挙・支持率・リベラル化、債務・戦争、銀行救済、金融政策への過信、インフレよりデフレが怖い



（出所）米経済分析局（BEA）、米労働統計局（BLS）、全米経済研究所（NBER）、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～2023年10月、月次。「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、2023年9月まで。

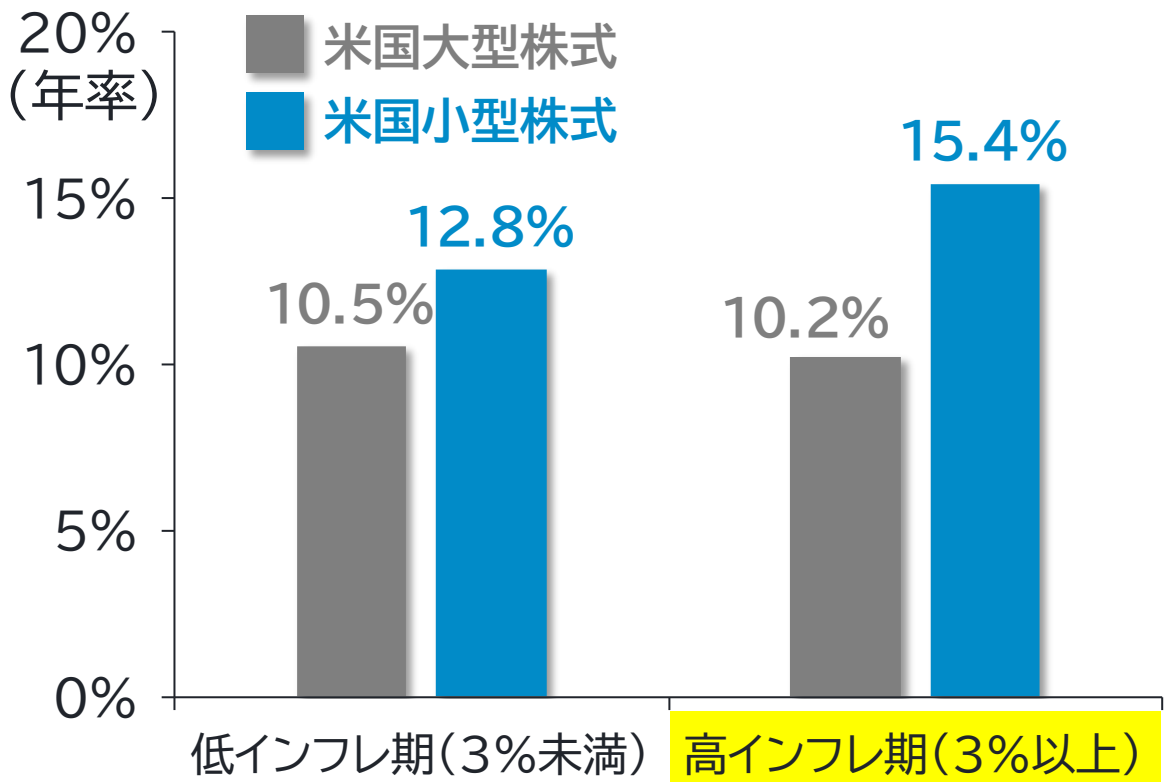
最終ページの「ご注意点」を必ずご確認ください。
あらゆる記述やチャートは、例示目的もしくは過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

Fidelity INTERNATIONAL

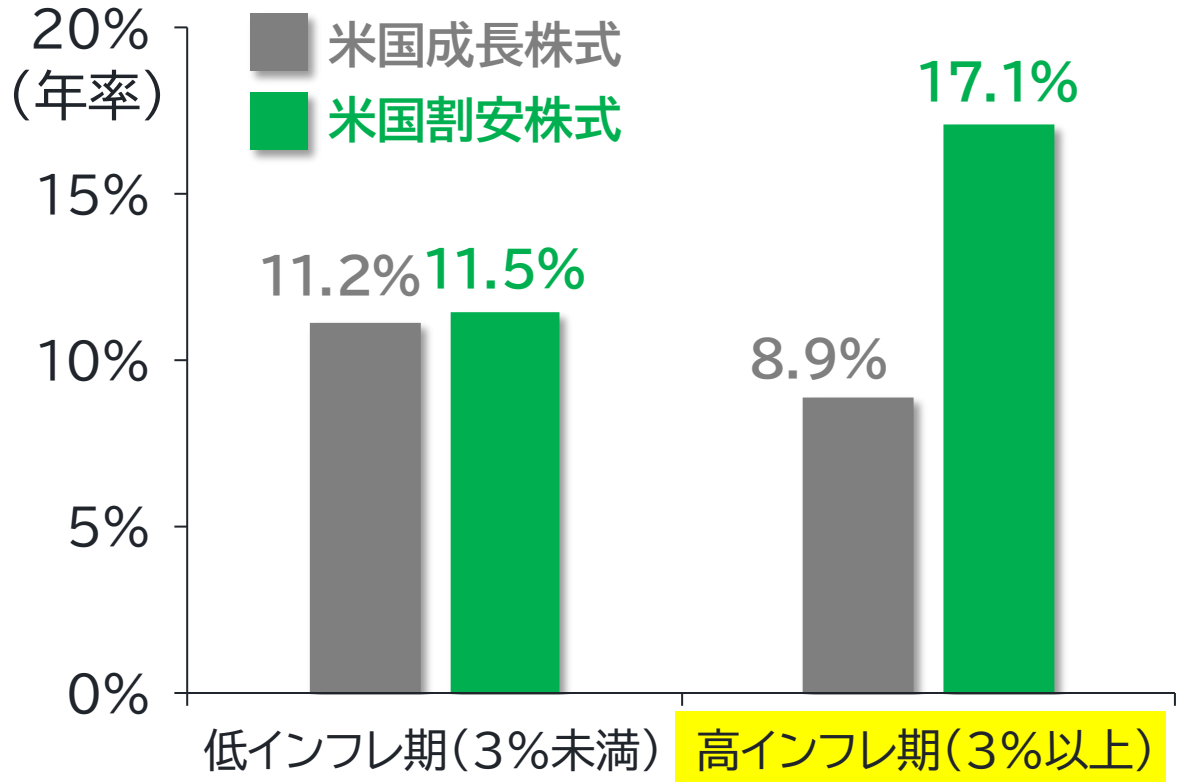
情報提供資料

高インフレ時は、米国大型／成長株式よりも、米国小型／割安株式が高いリターン。

米国大型株式と米国小型株式のインフレ水準別リターン



米国成長株式と米国割安株式のインフレ水準別リターン



(出所)Eugene Fama、フィデリティ・インスティテュート。(注)データ期間:1930年1月～2020年12月、月次。左記のデータ期間を5年ごとに区切って年率リターンを計算。同じ5年間の年率インフレ率の水準で場合分けをして平均値を算出。

最終ページの「ご注意点」を必ずご確認ください。
あらゆる記述やチャートは、例示目的もしくは過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

Fidelity INTERNATIONAL

情報提供資料

もし、景気後退が来るなら、小型株式が優位になる。

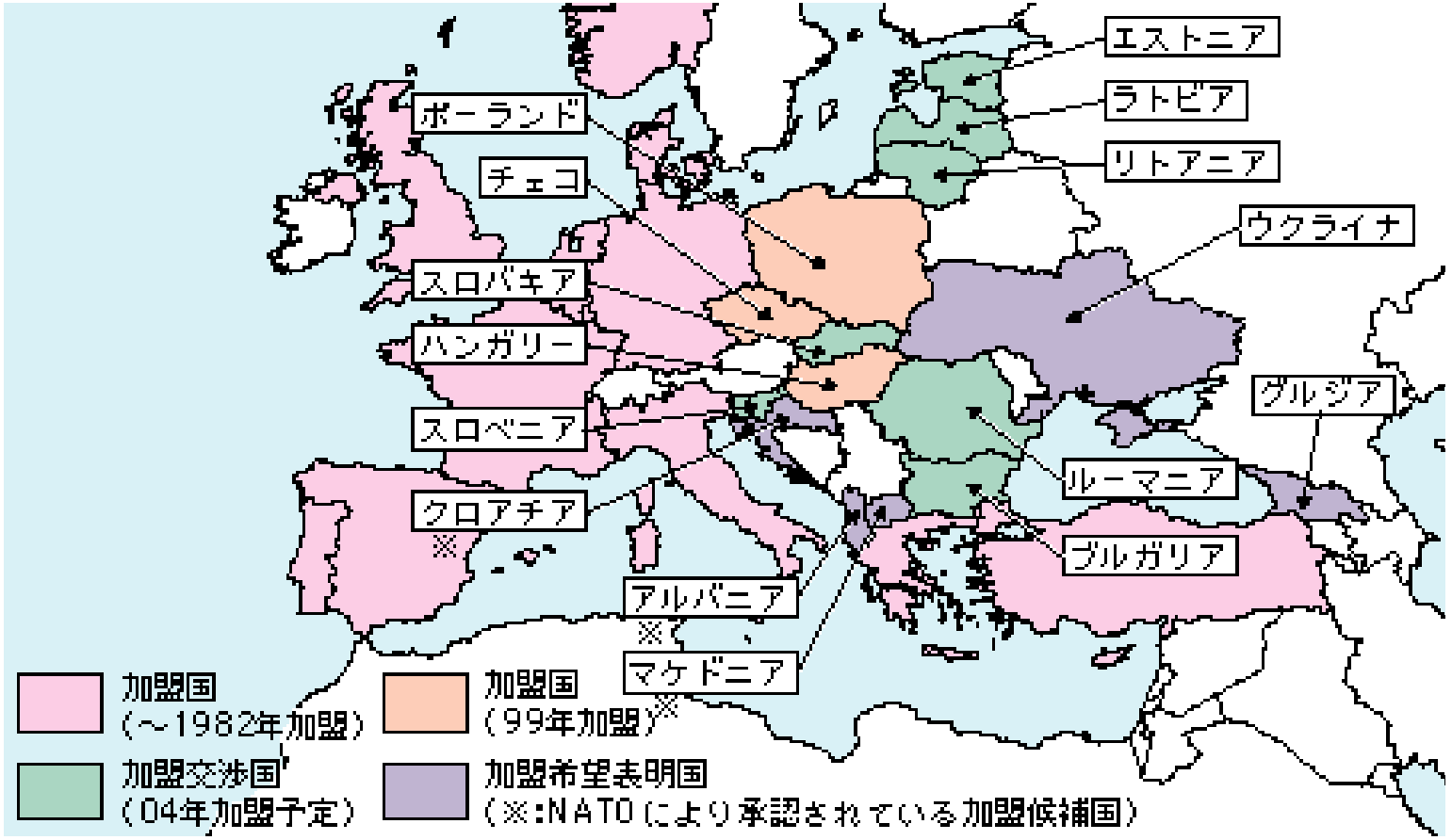
（出所）Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート。
（注）データ期間：1978年12月～2023年10月、月次。価格リターン。1978年12月＝100。

最終ページの「ご注意点」を必ずご確認ください。
あらゆる記述やチャートは、例示目的もしくは過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

Fidelity INTERNATIONAL

試される冷戦後の一国覇権主義

NATO加盟国・加盟予定国（平成15年版防衛白書より）



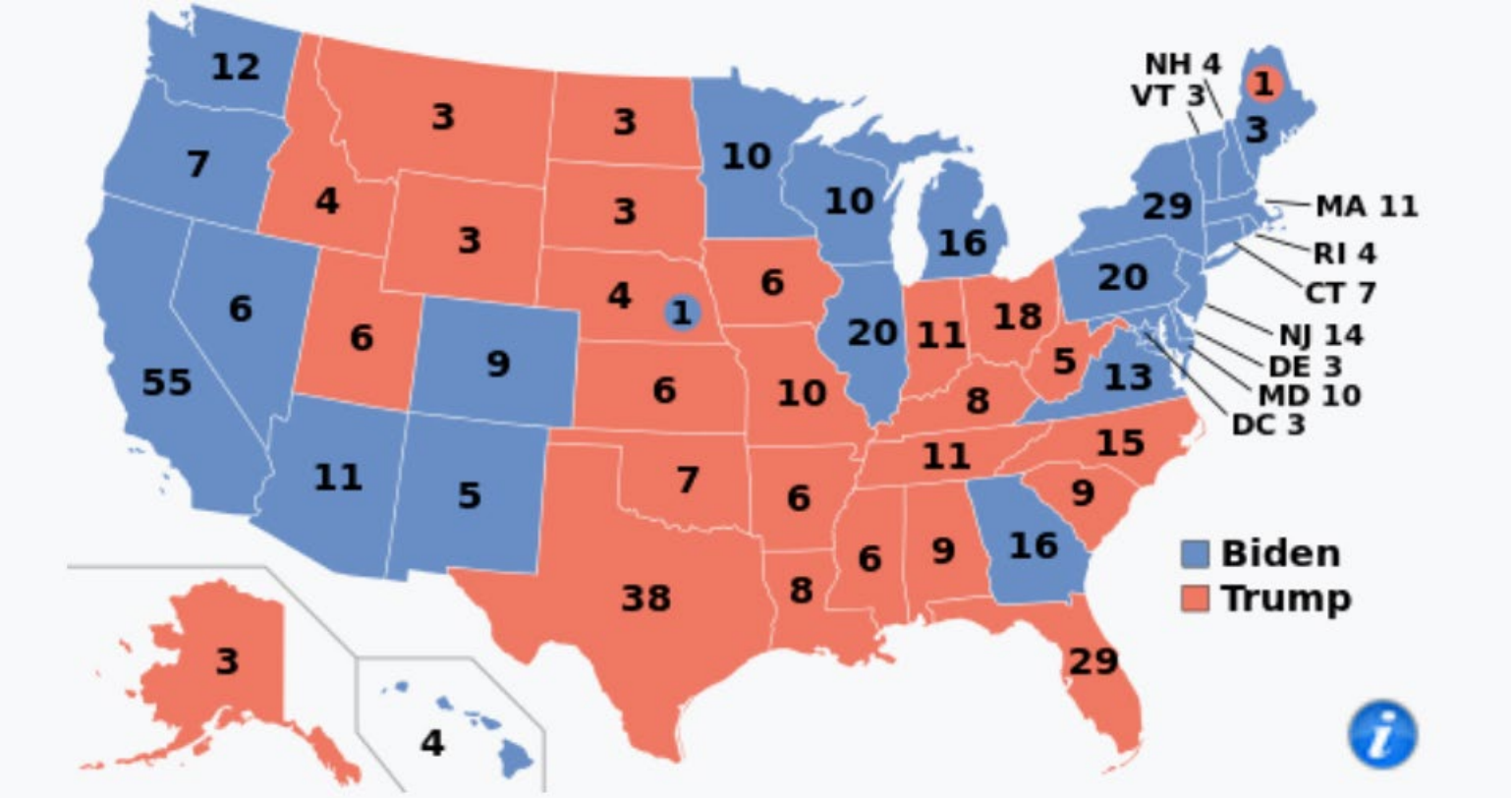
中東・北アフリカ（一部）の地図

（出所）防衛省（左図）、公安調査庁（右図）、フィデリティ・インスティテュート。

最終ページの「ご注意点」を必ずご確認ください。
あらゆる記述やチャートは、例示目的もしくは過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

来年の米大統領選挙はどうなるか？

2020年の米大統領選挙での選挙人得票結果



（出所）Wikipedia、フィデリティ・インスティテュート。

最終ページの「ご注意点」を必ずご確認ください。
あらゆる記述やチャートは、例示目的もしくは過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

Fidelity INTERNATIONAL

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、その銘柄また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または全部の無断での使用・複製は固くお断りいたします。
- 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おりません。
- 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……信託財産留保額　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、個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、事前に良く目論見書や契約締結前交付書面をご覧下さい。

MK231108-6

Fidelity INTERNATIONAL

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、運用管理費用（国内投資信託の場合には信託報酬として最大年率2.420％（税込）、外国投資信託の場合には管理報酬等として最大年率3.755%程度）、その他運用実績に応じた成功報酬やその他の費用・手数料等（運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を表示することができません））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