



Q1. 最近の金融市場の動きは？

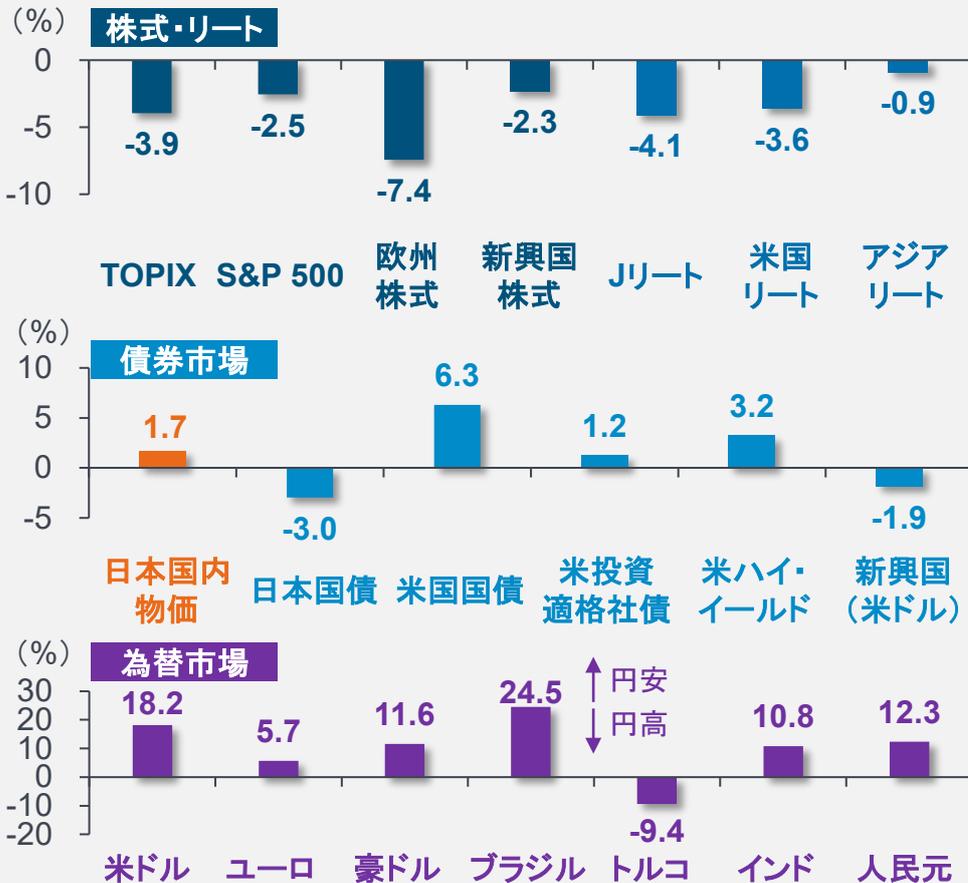
A1. 「インフレ」への懸念と「景気後退」への懸念との間を行ったり来たりしています。ポートフォリオが十分に分散されているかをご確認いただきたい局面です。

最近の米国株価と米国10年金利 (2022年7月8日まで)



- 2022年に入り、①米国を含む多くの国で金融引き締め観測が強まったほか、②ウクライナ情勢が悪化し、金融市場は調整しました。
- 4月以降は、「米国の大幅な利上げ」と「インフレの高止まり」に対する懸念から、株価は下落基調が続きました。6月中旬以降は「米国の景気後退」に対する懸念に焦点が移ったように見えます。
- 金融市場のムードや将来の予測は変わるため、当てにせず、幅広い資産への分散投資をお勧めします。

主要市場の年初来トータルリターン(円建て、2022年7月8日時点)とインフレ率



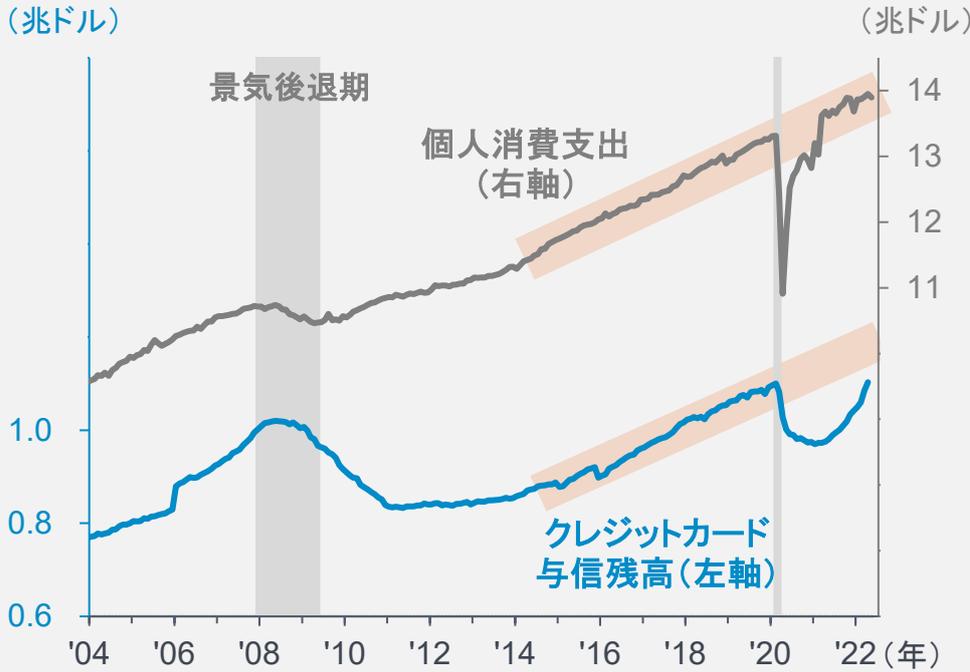
- 【今年の株式・リート市場】 ウクライナ情勢や世界的な金融引き締めにより、多くの市場で下落しています。ただし、ドル高・円安が大幅に進んだことで、円建てでは下落幅が限定的です(→18.2%のドル高・円安)。
- 【債券市場】 ①インフレ懸念と、②主要国での利上げ観測の高まりによって金利が上昇し(=国債価格は下落)、現地通貨ベースではリターンが総じてマイナスになっています(→【左の図】は円建てで表示)。
- 【為替市場】 金融緩和を維持する日本と、引き締めを進める他の国との金融政策の違いなどから、円安が進んでいます。

【出所: いずれも】Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート。【注: 上段】データ期間: 2021年12月1日~2022年7月8日、日次。【注: 下段】データの期間: 2022年1月1日~7月8日、日次。「日本国内物価」は、公表が遅れるため、2021年12月~2022年5月の6か月間。【下段の上】「欧州株式」: STOXX Europe 600 Index。「新興国株式」: MSCI Emerging Markets Index。「Jリート」: 東証REIT指数。「米国リート」: FTSE NAREIT All Equity REITs Index。「アジアリート」: S&P Pan Asia REIT excluding Japan Index。【下段の中】「日本国債」: ICE BofA Japan Government Index。「米国国債」: ICE BofA US Treasury Index。「米投資適格社債」: ICE BofA US Corporate Index。「米ハイ・イールド」: ICE BofA US High Yield Index。「新興国(米ドル)」: ICE BofA US Emerging Markets External Debt Sovereign & Corporate Plus Index。【下段の下】「ブラジル」: ブラジル・リアル、「トルコ」: トルコ・リラ、「インド」: インド・ルピー。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。



Q2. 米国の景気後退入りの話が聞かれるが、どう見ている？
A2. 景気後退に行くかどうかは、まだわかりません。例えば、経済の7割近くを占める個人消費は、インフレ率を考慮した実質ベースでも堅調に増加しています。

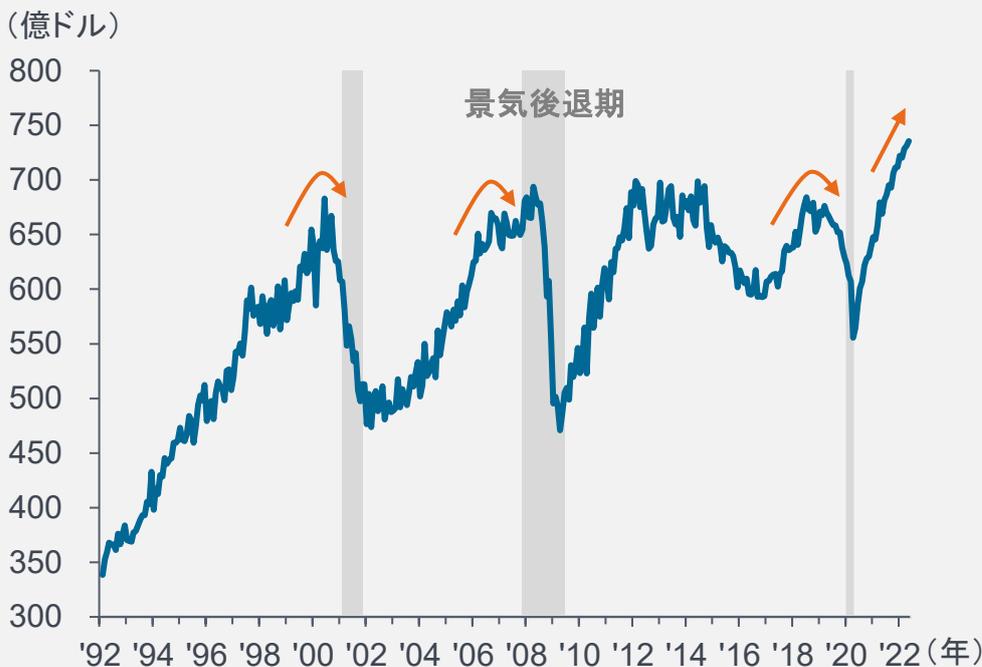
米国の実質個人消費支出とクレジットカード与信残高



- 米国の個人消費支出は、米国の経済(GDP)の「7割近く」を占めます。また、米国は世界経済の「約4分の1」を占めます。すなわち、「世界景気の中心的な指標」です。
- 堅調な個人消費を支えるのは、①直近前年比で6%を超える賃金の上昇と、②直近前年比で20%を超える不動産価格の上昇などです。
- クレジットカードによる消費も回復傾向ですが、借入残高は依然として「コロナ前」のトレンドを回復していません。消費には拡大の余地があると言えるでしょう。

Q3. 米国の個人消費は堅調とのことだが、企業活動はどうか？
A3. 設備投資に用いられる資本財の注文金額は増加しており、企業は投資を拡大させています。振れやすい「景気の予測」に左右されることなく、幅広い資産への分散投資をお勧めします。

(米国企業が設備投資に用いる)資本財の注文金額



- 米国の設備投資は堅調に拡大しています。
- その背景として、①家計の個人消費や住宅投資の意欲が旺盛であること、②労働力の不足によって省力化やデジタル化のニーズが高まっていること、さらには、③新型コロナウイルスやウクライナ情勢に伴うサプライチェーン(供給網)の見直しのために国内への生産回帰が進んでいること、などが挙げられます。
- また、インフレ率を控除した実質金利はマイナスで、企業にとってみると設備投資を進めやすい環境です。

【出所: 上段】米経済分析局(BEA)、米連邦準備制度理事会(FRB)、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: 上段】データ期間: 2004年1月~2022年5月、月次。ただし、「クレジットカード与信残高」は、名目値で、直近は2022年4月。「個人消費支出」は、実質値、年率換算値。

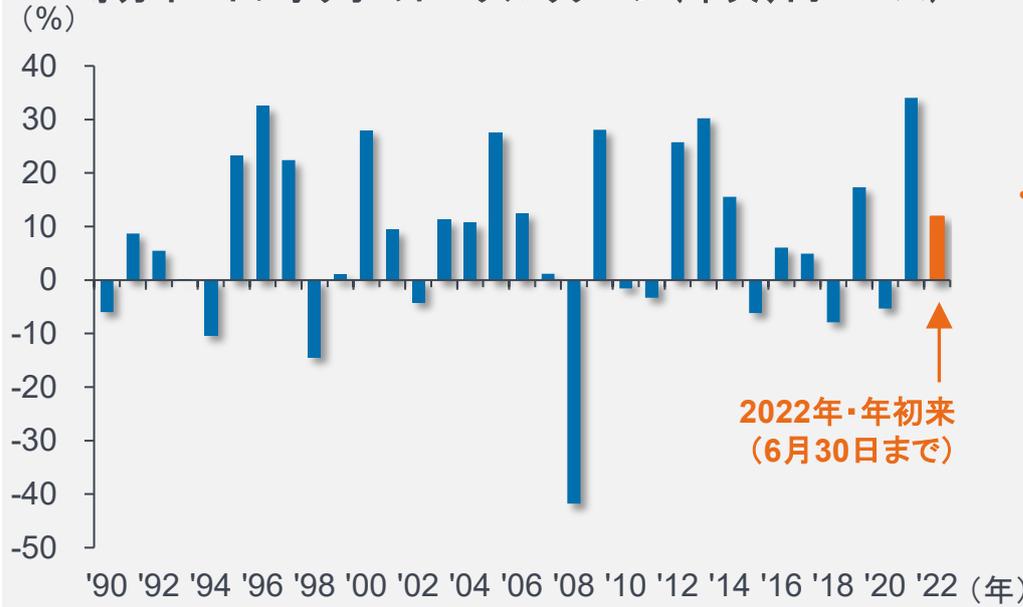
【出所: 下段】米国勢調査局(センサス局)、全米経済研究所(NBER)、Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート。【注: 下段】データの対象期間: 1992年2月~2022年5月、月次。

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。



Q4. これからもっと下落したらどうする？ いまのうちに預金に移したほうがよいのではないか？
A4. 今年もそうですが、分散投資は過去の多くの年で、安定したリターンをもたらしています。ひと呼吸おいて、資産運用の目的を思い出し、長期の視点で見つめ直してみましょう。

『先進国株式+先進国リート+米国国債+米国ハイ・イールド債券+商品・コモディティ』の等分ポートフォリオのトータルリターン(年次、円ベース)



- 【左の図】 5つの資産に均等に分散投資をしたポートフォリオは、過去30年で「10%下落」することはまれです。2008年の下落は大幅ですが、現在は、当時のようなバブルの状況にはないと見られます。
- **今年は、円安の恩恵もあり、6月末時点でのリターンはプラス**です(→米ドル・ベースのリターンは「マイナス5.1%」)。10%に満たない下落であれば「恐れるにはならず」、資産運用は、毎月の積み立て投資を含め、継続でよいと考えられます。タイミングを取るような難しいことをする必要はないでしょう。

Q5. 下落が怖いから、積み立て投資をいったん止めてよいだろうか？

A5. 仮に、これから下落していくのなら、むしろ資産を毎月積み上げていく機会です。資産の分散に加え、時間の分散を進めましょう。

リーマンショックと積み立て投資



- 【青】で示す先進国株式の「リーマンショック前の最高値」を1万円としましょう。その後、約3,800円近くまで下落します。
- 【オレンジ】が同じタイミングで先進国株式に毎月1万円を積み立て投資したときの平均約定単価です。下落につれ、1万円を下回る金額で買い進めることができます。
- 積み立て投資は**価格**が約6,200円に戻すとプラスに転じました。一括投資より、約1年早いタイミングです。
- **分散された資産の下落時は、悲観のときではなく、安く買えるときです。**

【出所: いずれも】Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート。【注: 上段】データ期間: 1990年~2022年、年次。ただし、2022年は同年6月30日まで。「先進国株式」: MSCI World Index。「先進国リート」: S&P Developed REIT Index。「米国国債」: ICE BofA US Treasury Index。「米国ハイ・イールド債券」: ICE BofA US High Yield Index。「商品・コモディティ」: S&P GSCI Commodity Total Return Index。利息・配当込み。

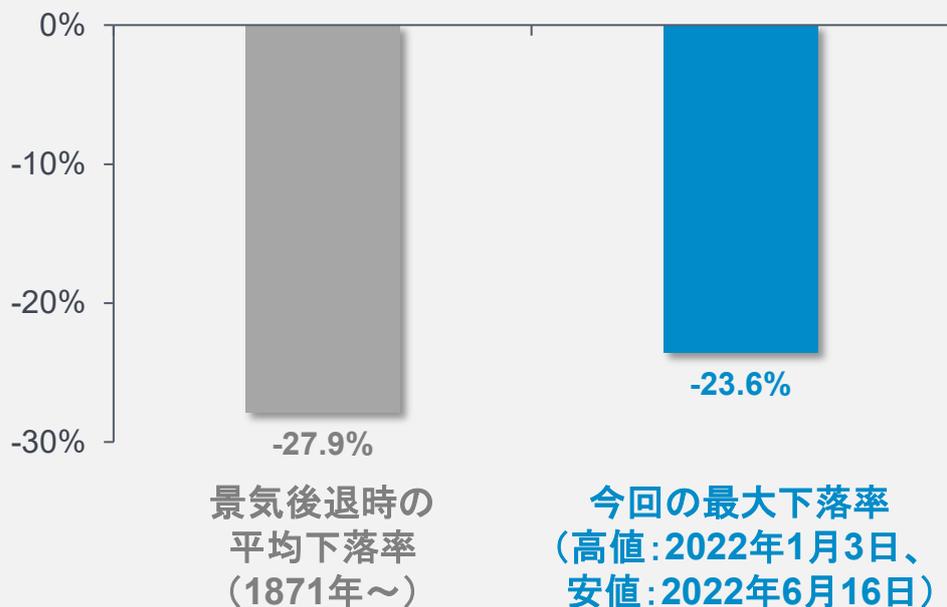
【注: 下段】データの期間: 2007年1月~2022年6月、月次。MSCI World Index(トータルリターン、円換算)が、リーマン・ショック前の最高値を付けた2007年6月末=10,000円とし、その時点から、毎月10,000円を積み立て投資すると仮定。

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。



Q6. 仮にこのまま米国が景気後退に行くなら、株価はあとどのくらい下落するのか？
A6. 1871年からのデータによれば、米国の株価は景気後退時に平均して27.9%下落しています。今回は最大で23.6%の下落です。金融危機などが起きないと仮定すれば、調整は進んでいます。

米国：過去の景気後退時の株価下落率と
 今回の最大下落率(対象株価：S&P 500)

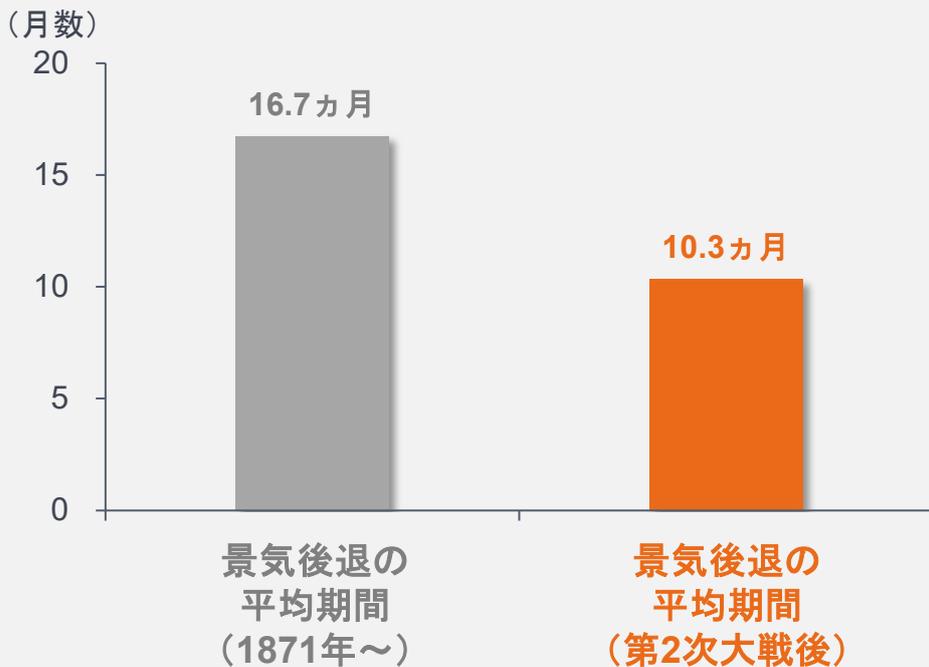


- ・ (株価のデータが取れる) 1871年以降の景気後退時を見ると、株価は平均して「約27.9%」下落しています。これに対して、**今回はすでに、最大下落率が「23.6%」**に達しています。
- ・ **過去の平均**と比べると、**今回の調整**は相当程度進んでいると考えられます。もちろん、**今回**が**過去の平均**よりも大きな調整になる可能性もあります。ただし、金融危機に至るような不均衡の蓄積はなさそうで、「平均的な景気後退」は妥当な想定と言えるかもしれません。

Q7. 景気後退は通常、どのくらい続く？ どのくらい耐えればよいのか？

A7. 1871年以降の平均では「約16.7ヵ月」、第2次大戦以降では「約10.3ヵ月」です。金融市場は次の景気後退でも積極的な金融緩和を予見するでしょうし、これを催促するでしょう。

米国：平均的な景気後退の期間



- ・ (株価のデータが取れる) 1871年以降、景気後退は平均して「16.7ヵ月間」続いています。他方で、**第2次大戦後を見ると、景気後退は平均「10.3ヵ月間」**続いています。
- ・ 米連邦準備制度理事会 (FRB；1913年設立) は次の景気後退でも積極的な金融緩和を行うでしょうし、積極的な金融緩和が金融市場の信頼感を回復させ、株価と景気の早期反転につながると見られます。
- ・ 1年程度の景気後退であれば、売却というよりも、積み立て投資の継続が十分、検討に値するでしょう。

【出所：上段】Robert Shiller、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：上段】データ期間：1871年1月～2022年6月、月次。株価は月中平均値。対象期間に、米国は30回の景気後退を経験したが、このうち、景気後退に入る前から景気後退の期間を通じて株価の上昇トレンドが続いた2回を除く。

【出所：下段】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：下段】データ期間：1871年1月～2022年6月。

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。

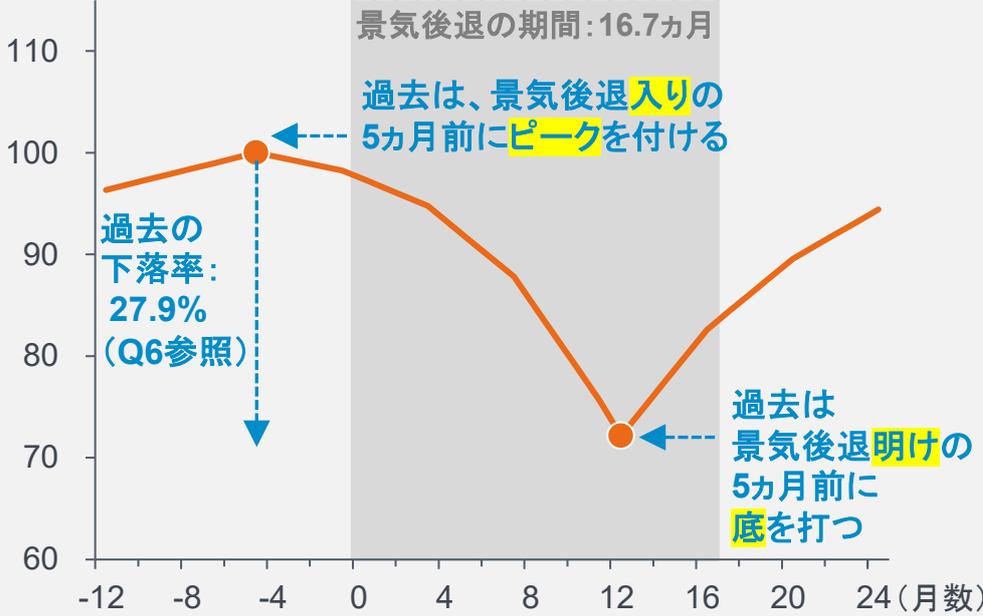


Q8. 景気後退のときに株価はどう動く？

A8. 1871年からのデータでは、米国の株価は平均して景気後退入りの約5カ月前にピークを付け、景気後退明けの約5カ月前に底打ちします。また、ピークが早ければ、底打ちも早くなります。

米国：平均的な景気後退と株価の動き【イメージ図】

(指数、S&P 500、図中の数値は1871年以降の平均値に基づく)



- 直観どおり、「株価は、景気を読み先読みして動く」傾向があります。
- 1871年からのデータでは、米国の株価は平均して景気後退入りの「約5カ月前」にピークを付け、景気後退明けの「約5カ月前」に底打ちします。
- もうひとつ、**過去のデータからは、株価が早くピークを付けるほど、早く底を打つ傾向が確認されています。** 株価と景気の調整にはある程度の期間が必要です。しかし、必要な調整をこなせば、どちらも速やかに回復に向かっていきます。

Q9. 下落基調の株価はいつ底打ちする？

A9. 過去のデータに従い、なおかつ、景気後退入りのタイミングを「今年の終わりから来年中」と仮定すると、株価底打ちのタイミングは「今年の終わりから来年前半頃」と試算されます。

今回の株価の動きと底打ちの水準・タイミング【イメージ図】

(指数、S&P 500)



- **過去のデータからは、株価が早くピークを付けるほど、早く底を打つ傾向が確認されています。**
- 株価の過去最高値は今年1月です。他方で、まだ景気後退には入っていません。今回このまま景気後退に向かうとすれば、株価のピークはかなり早く、過去の株価や景気後退期間の平均値に従えば、株価は、今年の終わりから来年の前半頃に底打ちする計算になります。
- 「株価があと半年から1年下落する」のは長く感じられるかもしれませんが、「積み立て投資で安く買える期間」と捉えることもできます。

【出所：上段】Robert Shiller、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：上段】データ期間：1871年1月～2022年6月、月次。株価は月中平均値。対象期間に、米国は30回の景気後退を経験したが、このうち、景気後退に入る前から景気後退の期間を通じて株価の上昇トレンドが続いた2回を除く。

【出所：下段】Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート。【注：下段】データ期間：2021年7月1日～2022年7月8日、日次。

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。

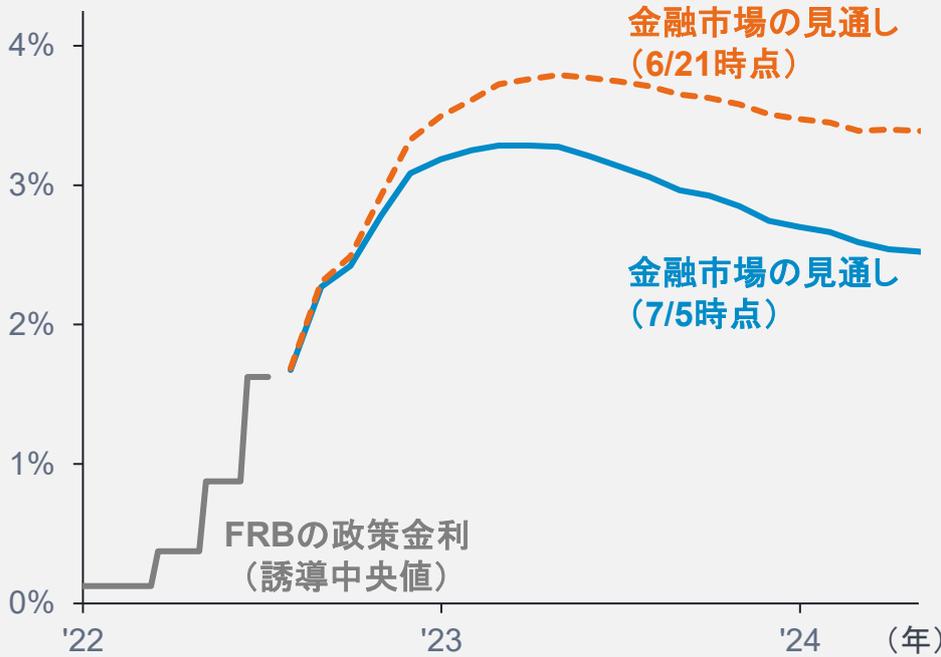


Q10. 今回の米国の景気後退はどのくらい厳しいものになる？

A10. ①引き締めが強さと、②経済が抱える債務の大きさ次第です。

①金融市場によれば、利上げの幅は以前よりも小さく、あと半年程度で終わる見込みです。

米国：金融市場の政策金利見通し



- ①これまでの大幅な利上げと、②景気後退の見方が強まったことによって、インフレ懸念が弱まり、合わせて、**米国の利上げ見通しも緩やかになっています**。それは、今後の景気にとってプラス材料です。
- 直近時点の金融市場の政策金利見通しによれば、「利上げの打ち止め」と「利下げの開始」は来年の前半頃です。
- 利上げの終わりが見え、株価の調整もこなしているため、(株価の)さらなる調整は限定的に留まる可能性もあります。

Q11. 以前に比べ、利上げの幅が小さく、引き締めの期間が短くなっている背景は？

A11. 金融市場が景気後退を織り込んで株価が大幅に調整、インフレ懸念が後退していることがその背景です。

米国：金融市場のインフレ率見通し(今後10年の平均値)



- 米国の利上げのカギを握る、**金融市場のインフレ率見通し**は、①これまでの大幅利上げと、②景気後退の見方が強まったことによって、急速に落ち着きつつあります。現在の水準は、2010-13年あたりの水準です。
- インフレ見通しの落ちつきは、今後の利上げが穏当になる可能性を示唆しています。

【出所：上段】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：上段】データの表示対象期間：2022年1月～2024年4月。「FRBの政策金利」のデータ期間：2022年1月～2022年7月8日、週次。「見通し」のデータ期間：2022年7月～2024年4月、月次。「金融市場の見通し」：フェデラルファンド先物。シカゴマーカンタイル取引所 (CME)、フィデリティ・インスティテュート。

【出所：下段】米連邦準備制度理事会 (FRB)、Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート。【注：下段】データの表示対象期間：2010年1月～2022年7月8日、週次。米国10年名目債とインフレ連動債の利回り差に基づく。

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。

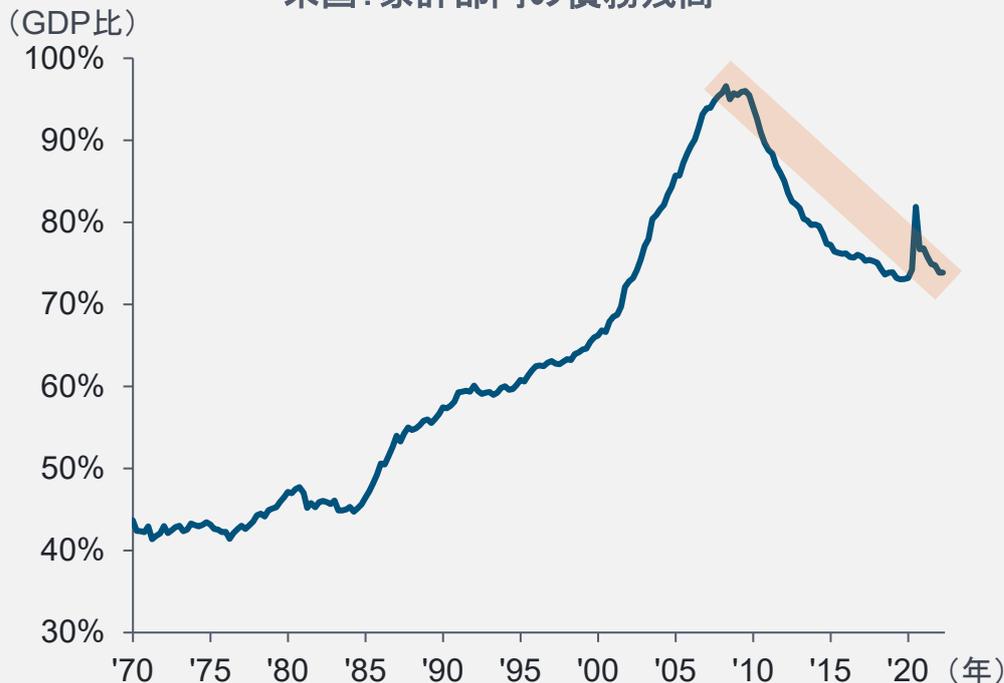


Q12. 今回の米国の景気後退はどのくらい厳しいものになる？

A12. ①引き締め強さと、②経済が抱える債務の大きさ次第です。

②米国の家計債務は、金融危機以降、経済規模対比で減っており、大きな問題は抱えていません。

米国：家計部門の債務残高

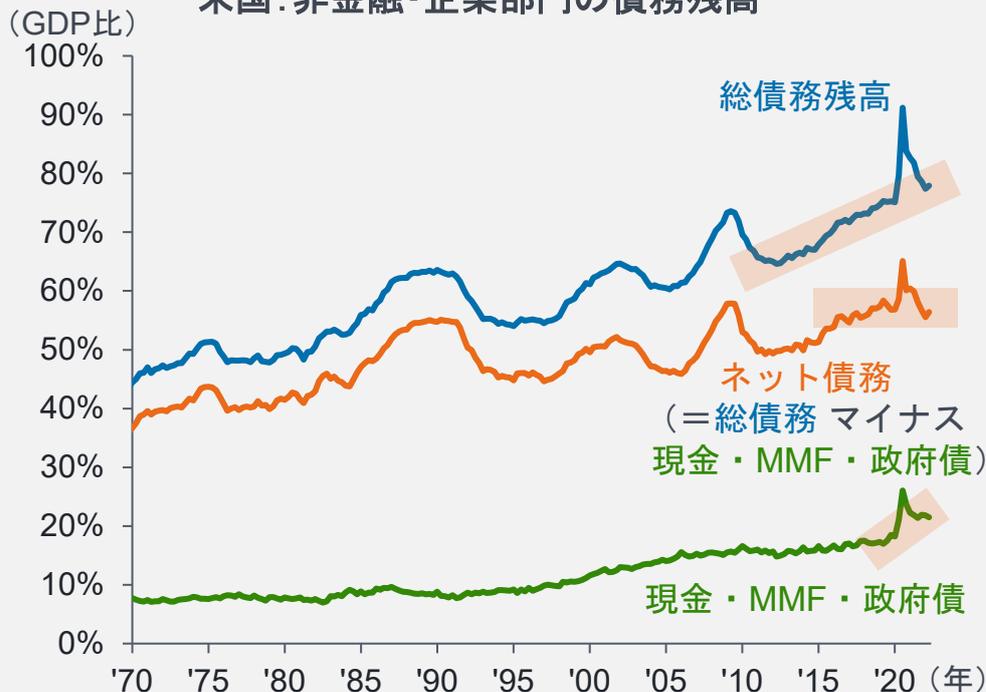


- **家計の借入残高をGDP比で見ると**、2007-08年の金融危機をピークに減少しています（＝ディレバレッジが続いています）。
- もちろん、景気後退になれば、いくばくかの不良債権は生じるはずですが、2007-08年当時のように、返済の可能性が低い家計に多額の住宅ローンを貸し付けるといった慣行は少なく、当時ほどの大きな問題が生じる可能性は低いと見られます。

Q13. 米国の企業債務はどうか？

A13. パンデミックでの救済もあり、米国の企業債務は、経済の規模対比で、増加しています。ただし、現預金や国債等の保有を控除すると、2016-17年並みであり、おおむね横ばいです。

米国：非金融・企業部門の債務残高



- **【青色】企業の債務残高をGDP比で見ると**、パンデミック後も増加が続いています。多くの企業は政府の支援によって「延命」されました。
- **【緑色】**ただし、企業は家計と同様、パンデミック後に**現金やMMF、国債**などの持ち高を増やしています。
- **【オレンジ】現金を含め流動性の高い金融資産を債務残高から控除した「ネットの債務残高」**を見ると、現在は2016-18年あたりの水準であり、過去に比べ、企業の借り入れが大きく増えているわけではありません。

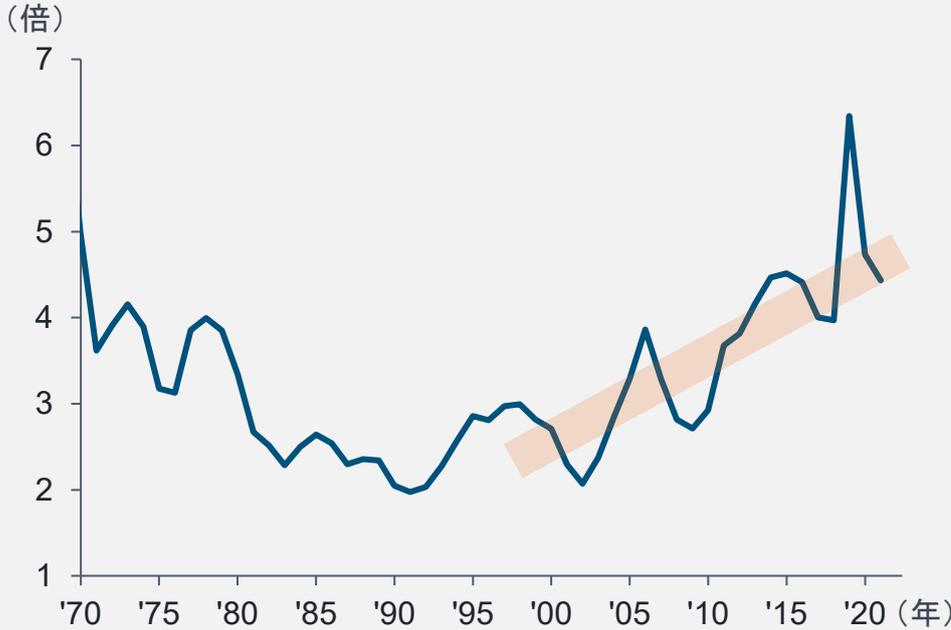
【出所：いずれも】米連邦準備制度理事会（FRB）、フィデリティ・インスティテュート。【注：いずれも】データ期間：1970年1-3月～2022年1-3月、四半期次。あらゆる記述やチャートは、例示目的もしくは過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。



Q14. 企業の債務が増えている分、利息負担は増えていないのか？

A14. 低金利の分、利息負担は小さくなっています。また、米国の企業は、支払利息金額の4倍を超える利益や受取配当・利息を計上しており、利払いは十分にカバーできると見られます。

米国企業(非金融)の「インタレスト・カバレッジ・レシオ」
(営業利益+受取配当+受取利息)/支払利息



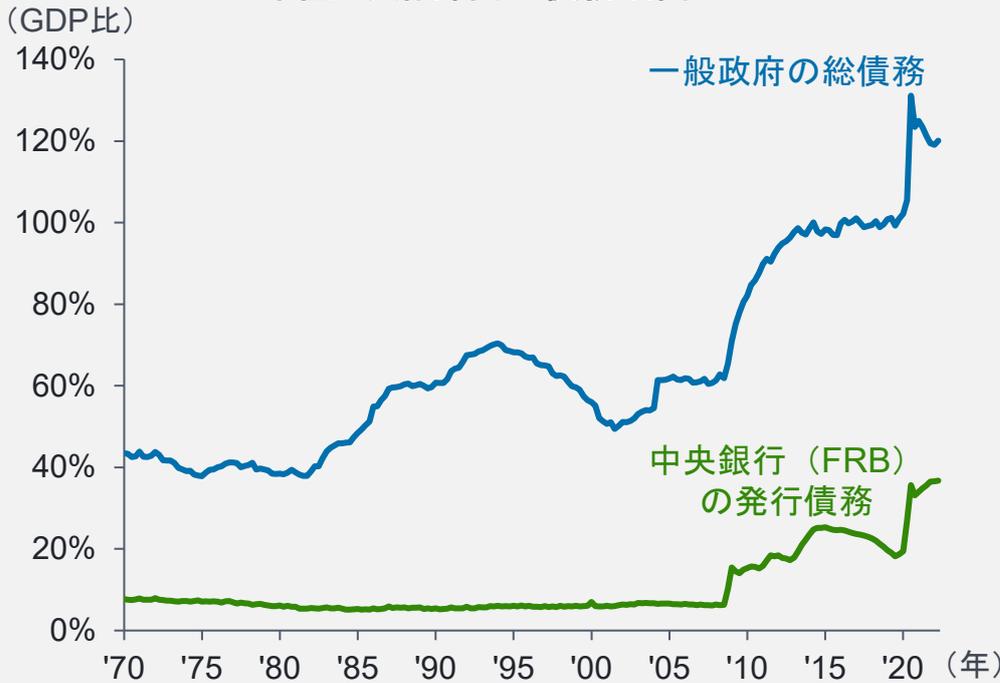
- Q13で見たように、企業の債務残高は増えています。ただし、低金利によって、利息の負担は抑制されています。
- (企業の営業利益や受取配当・利息が、支払利息の何倍に相当するかを見る)「インタレスト・カバレッジ・レシオ」は4倍程度であり、今世紀を通じて、企業の営業利益や受取配当・利息は支払利息対比で増加トレンドにあります。合わせて、支払利息を債務残高で割った「実効金利」も、低金利によって、低下しています。

Q15. パンデミックで家計や企業を救済した政府の債務はどうか？

A15. 政府の債務は、経済の規模対比で、大幅に増加しています。

しかし、本国通貨建ての政府債務は貨幣の発行でカバーできます。注意すべきはインフレです。

米国: 政府部門の債務残高



- 【青色】** 政府部門の債務をGDP比で見ると、世界金融危機とパンデミックを機に急増しています。いま、債務拡大の問題を抱えているのは、政府部門でしょう。
- 【緑色】** ただし、政府部門が発行する本国通貨建て債務(内国債)は、中央銀行による貨幣の発行(量的金融緩和)によって賄うことができます。デフォルトが起きるのは、(ギリシャを含め、中央銀行がその国の通貨を自由に発行することができない)外貨建て債務の場合です。ただし、貨幣発行増大の長期的な影響はインフレでしょう。

【出所: いずれも】米連邦準備制度理事会 (FRB)、フィデリティ・インスティテュート。

【注: 上段】データ期間: 1970年~2020年、年次。【注: 下段】データ期間: 1970年1-3月~2022年1-3月、四半期次。

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。



Q16. 米国成長株式の調子が上がらない。大丈夫か？

A16. 一喜一憂することなく、長期目線で考えましょう。この機会に分散投資を進めましょう。

1996年から2007年までの米国成長株式

(2001年までの株価のピーク=100)



- **米国成長株式**は、巨大なテクノロジー企業を中心に、長期で安定した利益が見込まれるでしょう。
- 他方で、現在の**米国成長株式**は、成長期待の高さから、株価が過去対比、あるいは、他の株式市場対比で割高であり、金融引き締めによって調整を受けやすいとされています。
- **米国成長株式**のファンダメンタルズは変わっておらず、長期的に有望と思われませんが、利上げによる調整に備えて、他の資産への分散投資を検討しましょう。

Q17. 米国成長株式からの分散先は？

A17. インフレと景気後退の両方に備えましょう。インフレ対策として米国の割安株式やリートに、景気後退には、下値抵抗力の強いハイ・イールド債券に分散投資をすることが一案です。

1996年から2007年までの主要な資産

(2001年までの資産価格のピーク=100)



- 【上の図】 2000年頃の**米国成長株式**は、**インフレ**の加速と利上げによって、長い調整局面に入りました。**インフレ**の加速と利上げは今回と重なります。
- 【左の図】 他方で、同じ時期に、米国の**リート**や**ハイ・イールド債券**、**割安株式**に分散投資をしていれば、**成長株式**の調整を相殺することができました。
- **米国成長株式**のファンダメンタルズは変わっていませんが、インフレと利上げによって局面が変わるため、分散投資を検討しましょう。

【出所：上段】米労働統計局 (BLS)、米連邦準備制度理事会 (FRB)、Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート。【注：上段】データ期間：1996年1月～2007年12月、月次。「米国成長株式」：FTSE Russell 3000 Growth Index。トータルリターン。「インフレ率」は、PCEデフレーターの前年同月比。

【出所：下段】Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート。【注：下段】データ期間：1996年1月～2007年12月、月次。「米国割安株式」：FTSE Russell 3000 Value Index、「米国リート」：FTSE Nareit All Equity REITs Index、「米国ハイ・イールド債券」：ICE BofA US High Yield Index。トータルリターン。

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。

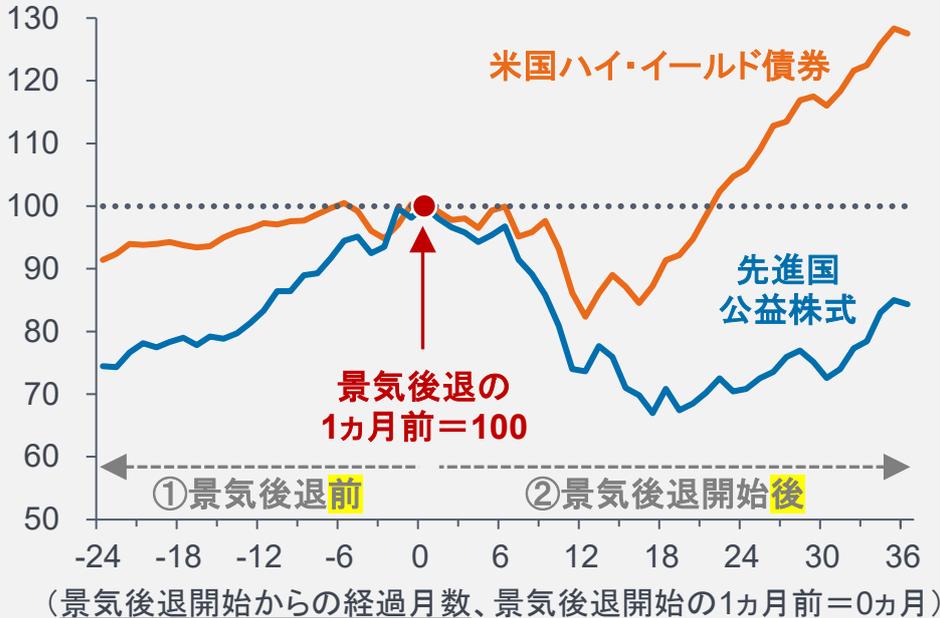


Q18. 景気拡大の終盤戦以降は公益株式がよいのか？

A18. 景気後退前までの話です。景気後退を見据えるなら「債券」に分散させるのがよいでしょう。

景気後退前後の先進国公益株式と米国ハイ・イールド債券

(指数値、2001年と2008年の景気後退時の平均値)



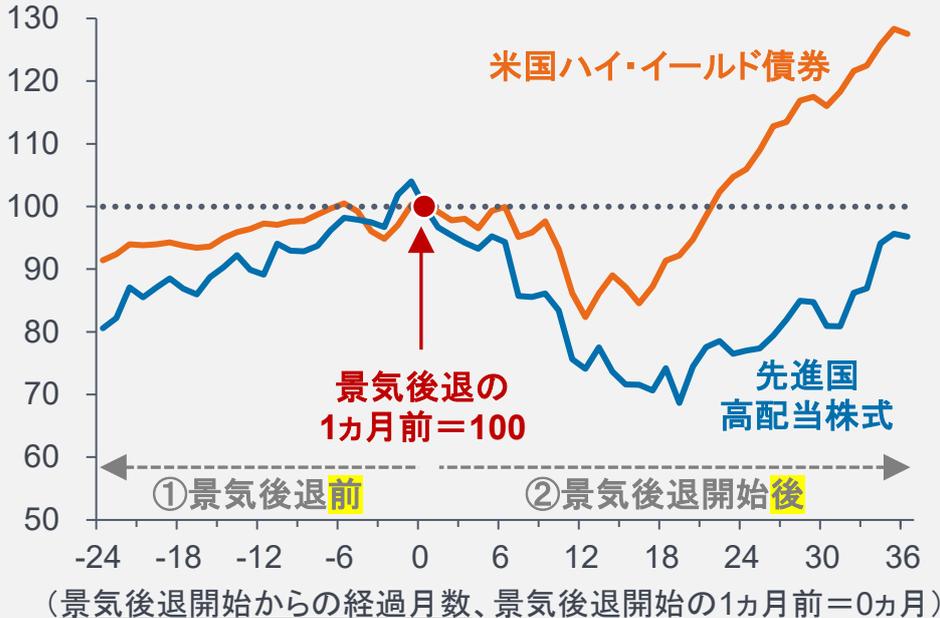
- 【左の図】では、①米国の景気後退前24ヵ月と、②景気後退開始後36ヵ月の、**米国ハイ・イールド債券**と**先進国公益株式**のリターン(利息・配当込み)を比較しています。2001年と2008年の2回の景気後退時の平均値です。
- 先進国公益株式**は、①景気後退前24ヵ月は大きく上昇しています。②景気後退開始後は3年経っても、後退前の水準を回復していません。
- 米国ハイ・イールド債券**は、景気後退前は安定的に推移し、景気後退開始後は下落が限定的です。

Q19. 景気拡大の終盤戦以降は高配当株式がよいのか？

A19. 景気後退前までの話です。景気後退を見据えるなら「債券」に分散させるのがよいでしょう。

景気後退前後の先進国高配当株式と米国ハイ・イールド債券

(指数値、2001年と2008年の景気後退時の平均値)



- 【左の図】では、①米国の景気後退前24ヵ月と、②景気後退開始後36ヵ月の、**米国ハイ・イールド債券**と**先進国高配当株式**のリターン(利息・配当込み)を比較しています。2001年と2008年の2回の景気後退時の平均値です。
- 先進国高配当株式**は、①景気後退前24ヵ月は上昇しています。②景気後退開始後は3年経っても、後退前の水準を回復していません。
- 米国ハイ・イールド債券**は、景気後退前は安定的に推移し、景気後退開始後は下落が限定的です。

【出所: 上段】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: 上段】データ期間: 1999年2月~2004年2月および2005年11月~2010年11月、月次。「先進国公益株式」: MSCI World Utilities Index。「米国ハイ・イールド債券」: ICE BofA US High Yield Index。トータルリターン。

【出所: 下段】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: 下段】データ期間: 1999年2月~2004年2月および2005年11月~2010年11月、月次。「先進国高配当株式」: MSCI World High Dividend Index。「米国ハイ・イールド債券」: ICE BofA US High Yield Index。トータルリターン。

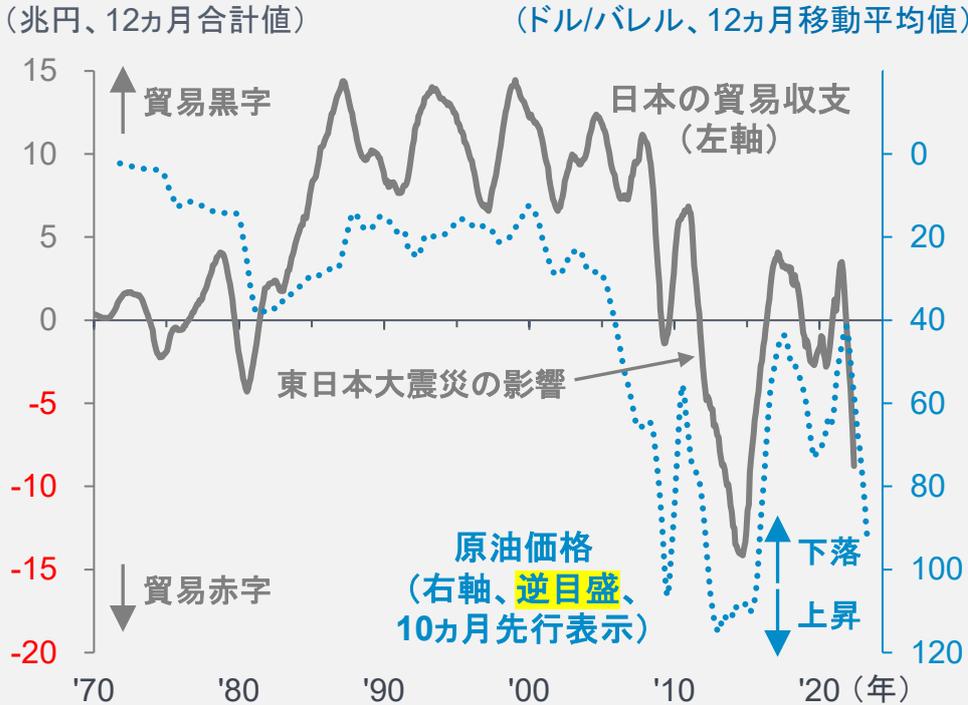
あらゆる記述やチャートは、例示目的もしくは過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。



Q20. 円安が進んでいるが、その背景は？

A20. 金融政策の違いと、資源や農作物の価格上昇でドル買い・円売りが増えているためでしょう。

原油価格と日本の貿易収支



- 日本以外の多くの国は金融引き締めに進んでおり、金融政策の違いから、円売りが生じていると見られます。
- また、日本は、企業の海外生産が進んで輸出が伸びにくい一方で、天然資源が少なく、食糧自給率も低い状況です。エネルギー資源や農作物の国際価格が上昇すると、輸出代金として受け取るドルよりも、輸入代金として支払うドルが増えることで、ドル買い・円売りが拡大していると見られます。
- 円安は家計の購買力を奪います。資産運用を継続して、購買力を維持しましょう。

Q21. 輸入物価の上昇をもたらす円安は、日本企業にとって、もはや不利なのか？

A21. 企業利益は増えると考えられます。ただし、競争力のある企業を選別することが重要です。

円の平均為替レートと日本の企業利益



- 円安により、外需系企業の利益は増加するでしょう。ただし、これは換算の話であり、商品の付加価値が高まっているわけではありません。差別化できる製品を生み出し続けることが生き残りの条件です。
- 対する内需系企業のうち、差別化できる製品・サービスを提供する企業については、コストの上昇を価格に転嫁し、利益を確保するでしょう。そうでない企業は淘汰されるでしょう。
- 日本株への投資は、株式指数ではなく、競争力のある企業に選別投資をすることが肝心でしょう。

【出所：上段】財務省、Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート。【注：上段】データの対象期間：1970年1月～2022年6月、月次。ただし、「貿易収支」は2022年5月まで。「原油価格」は、北海ブレント先物価格。10ヵ月先行して表示。

【出所：下段】日本銀行、I/B/E/S、Refinitiv、フィデリティ・インスティテュート。【注：下段】データの対象期間：1988年1月～2022年6月、月次。「円の平均為替レート」は実質実効レート、2022年5月まで。「TOPIXの1株利益」は、過去12ヵ月の実績値。

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。

■ 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 4.40%(消費税等相当額抜き4.0%)
 - ・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。

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

IM220712-2 CSIS220715-7