



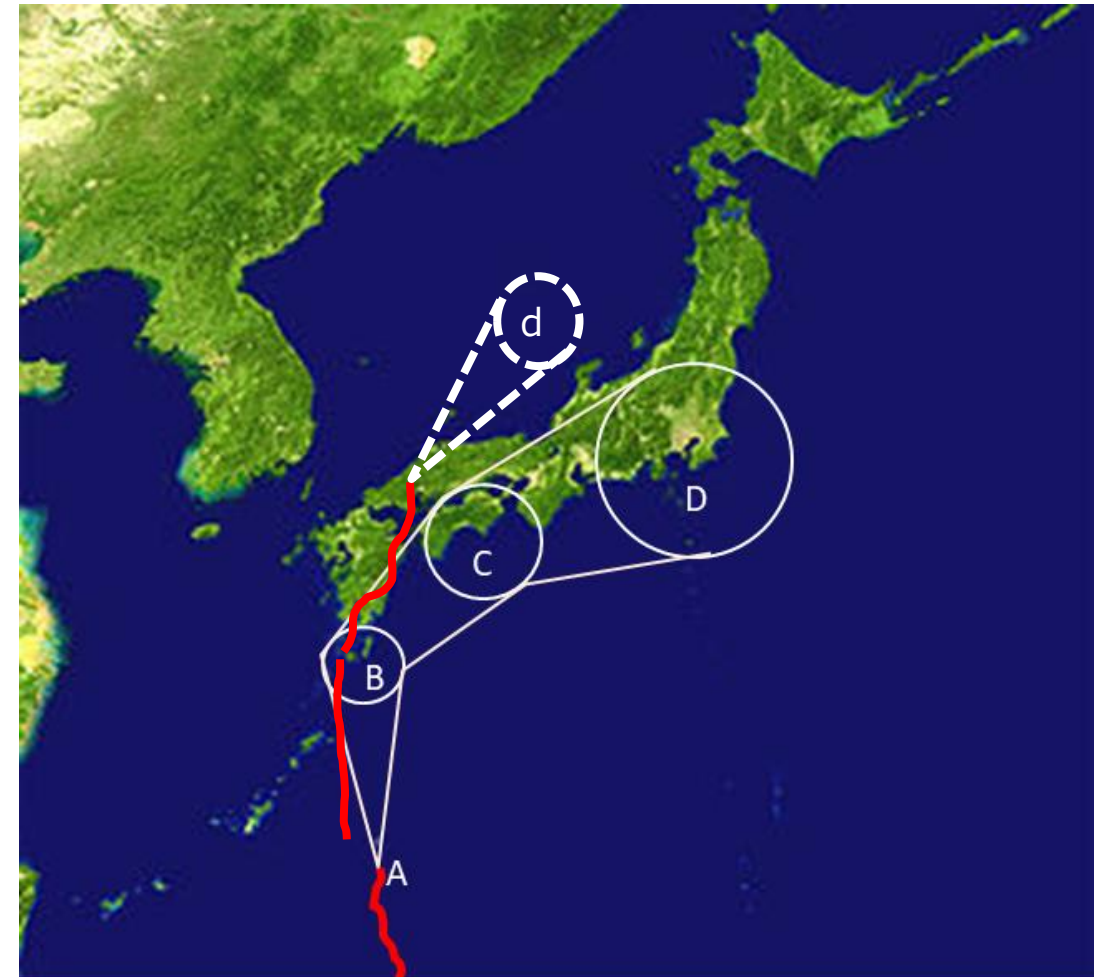
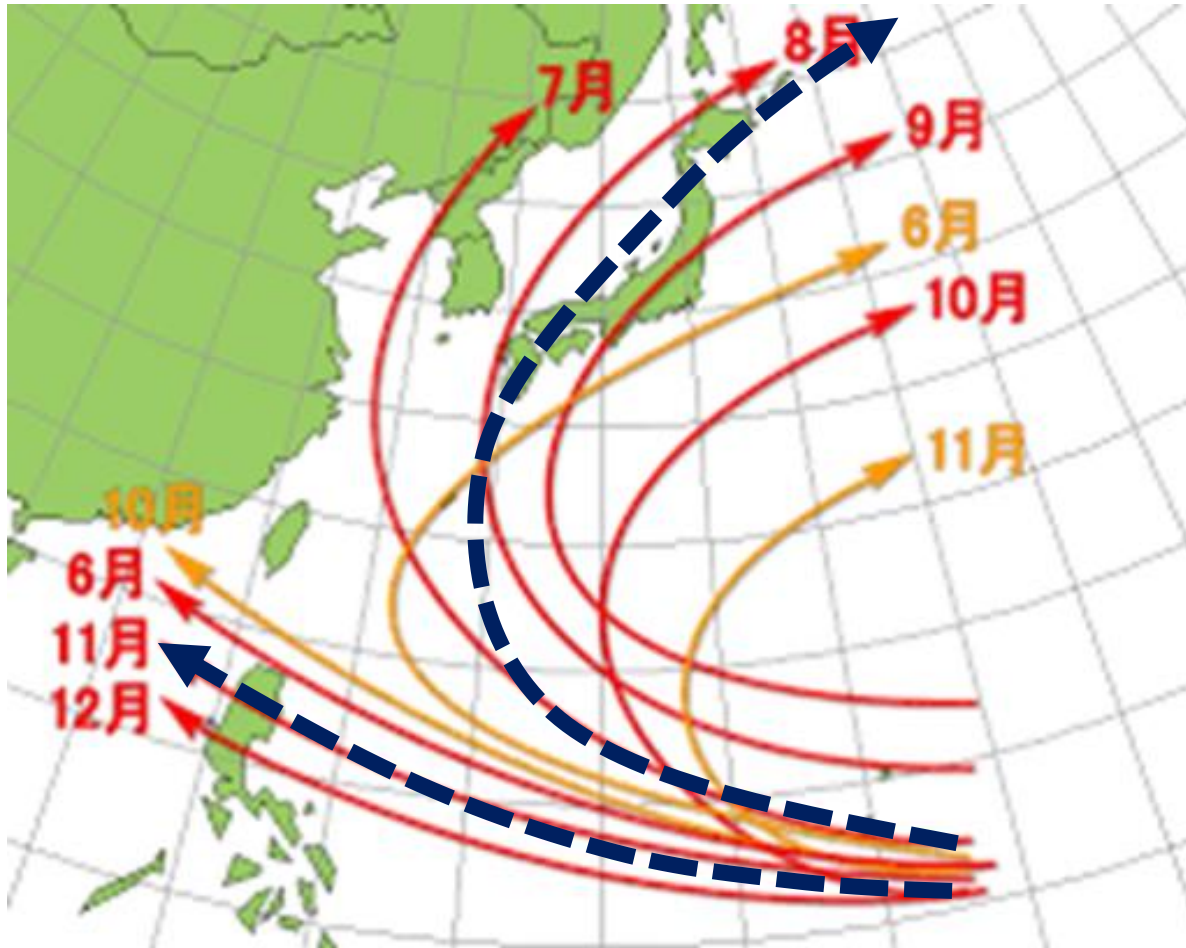
ポスト・コロナへ 米株式相場をつかむ

2021年8月18日

お話しすること

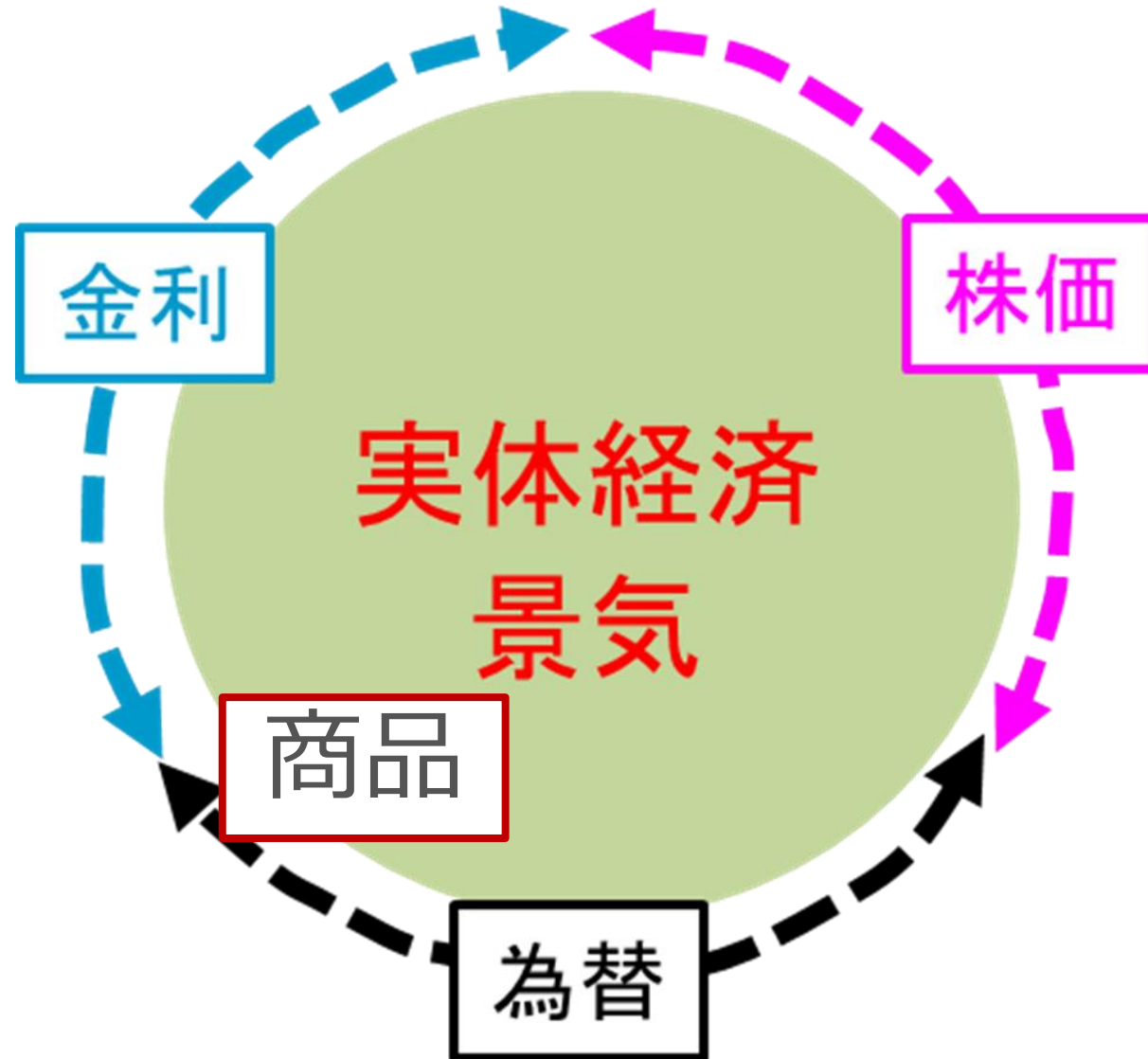
- 1 基本：株式相場の変動パターン
- 2 応用：コロナ禍相場は何が違う
- 3 実践：相場の現在地とこれから

相場予想と台風予想



経済と市場はつながっている

経済と市場のリンク



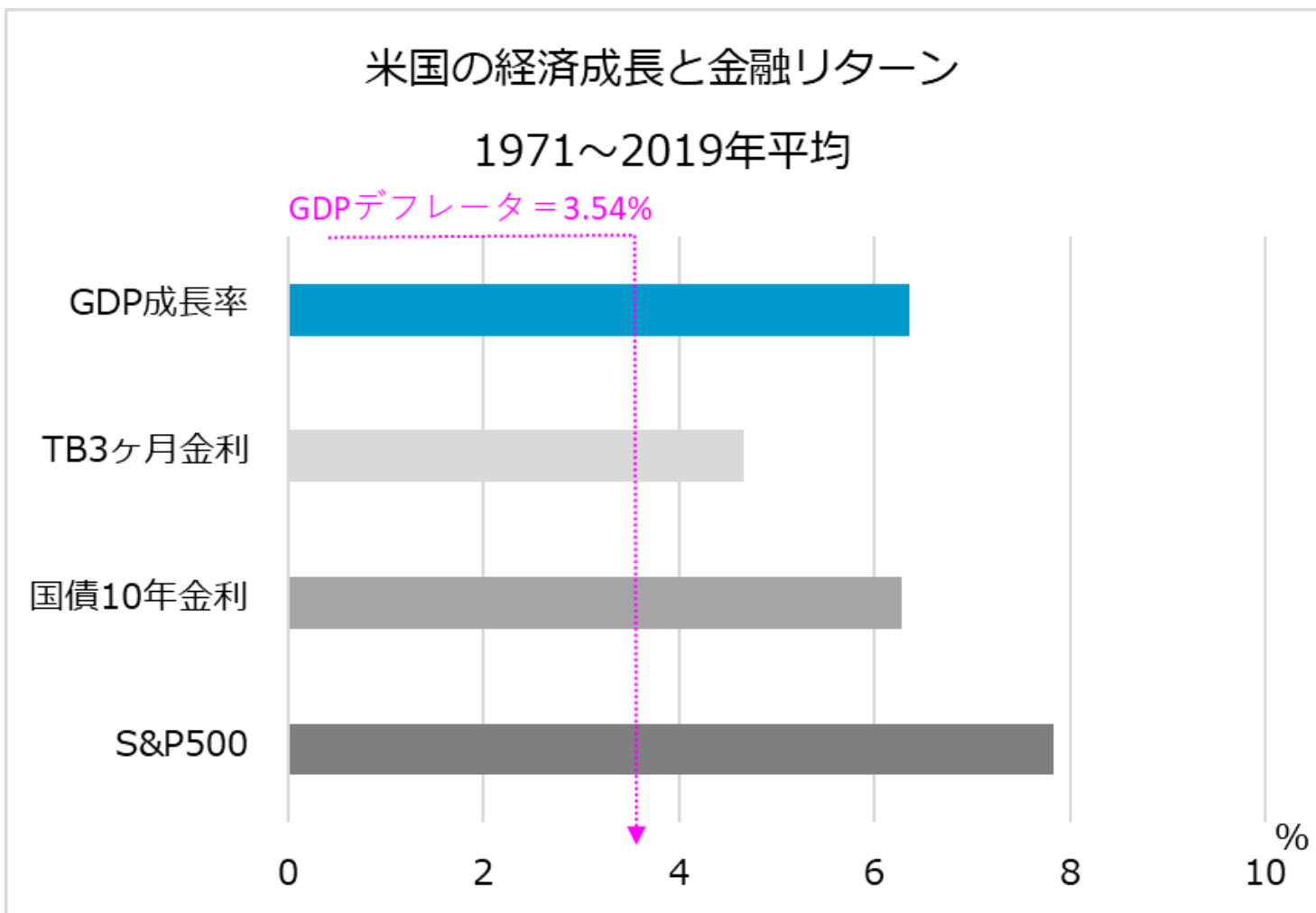
経済と市場のバランス

超長期の経済と市場のバランス

米国の経済成長と金融リターン

1971~2019年平均

GDPデフレーター = 3.54%



① 経済成長率 ÷ 「短期金利 < 長期金利 < 株式リターン」

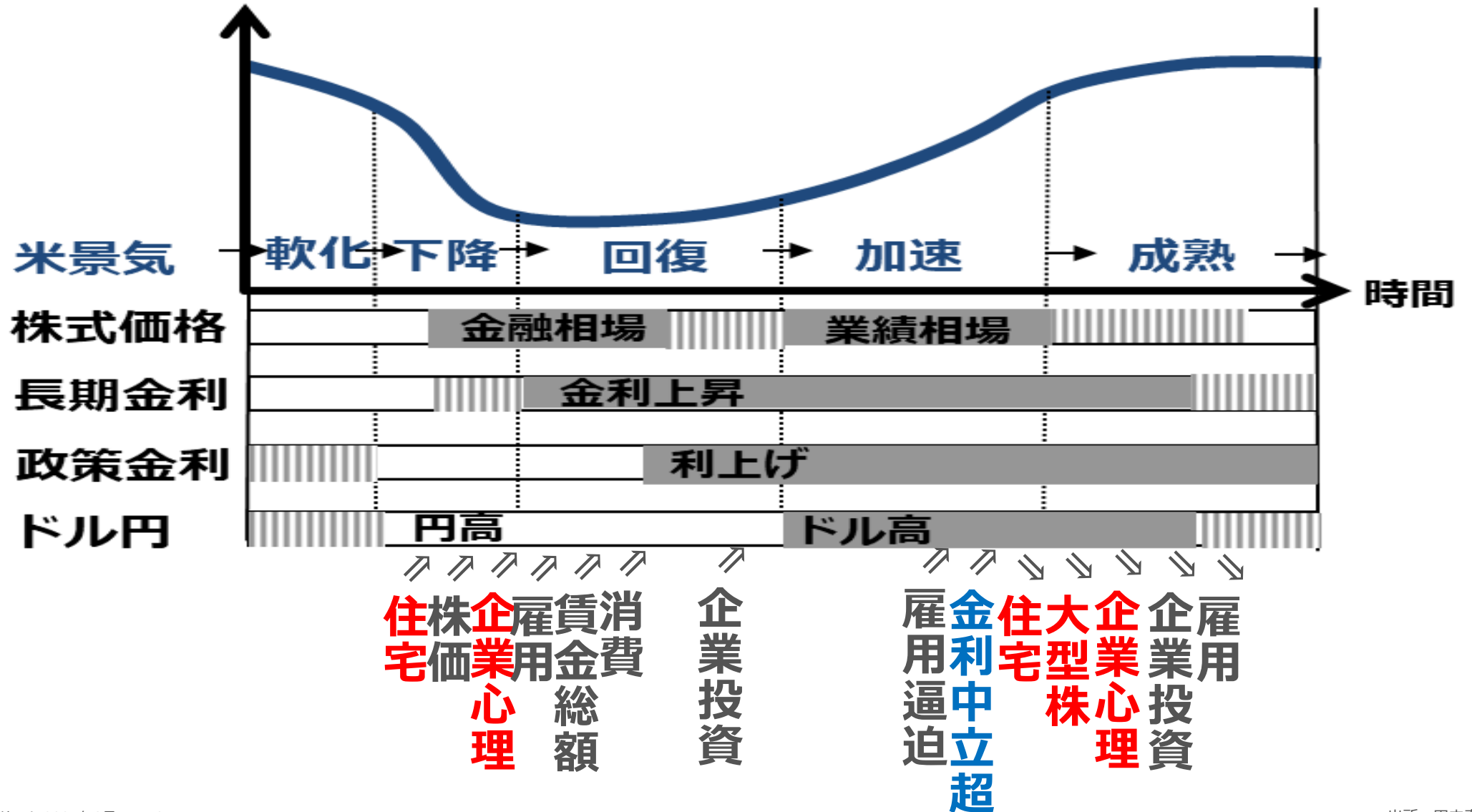
② 経済成長率 ÷ 人口伸び率 + 1人当たり生産性伸び率

③ 長期インフレ率 ÷ 中央銀行の目標インフレ率

④ 景気・金利・株価の中長期変動にズレ
→ 金利と株価はシーソー

景気と市場のサイクル

米景気・市場サイクル局面別の指標シグナル

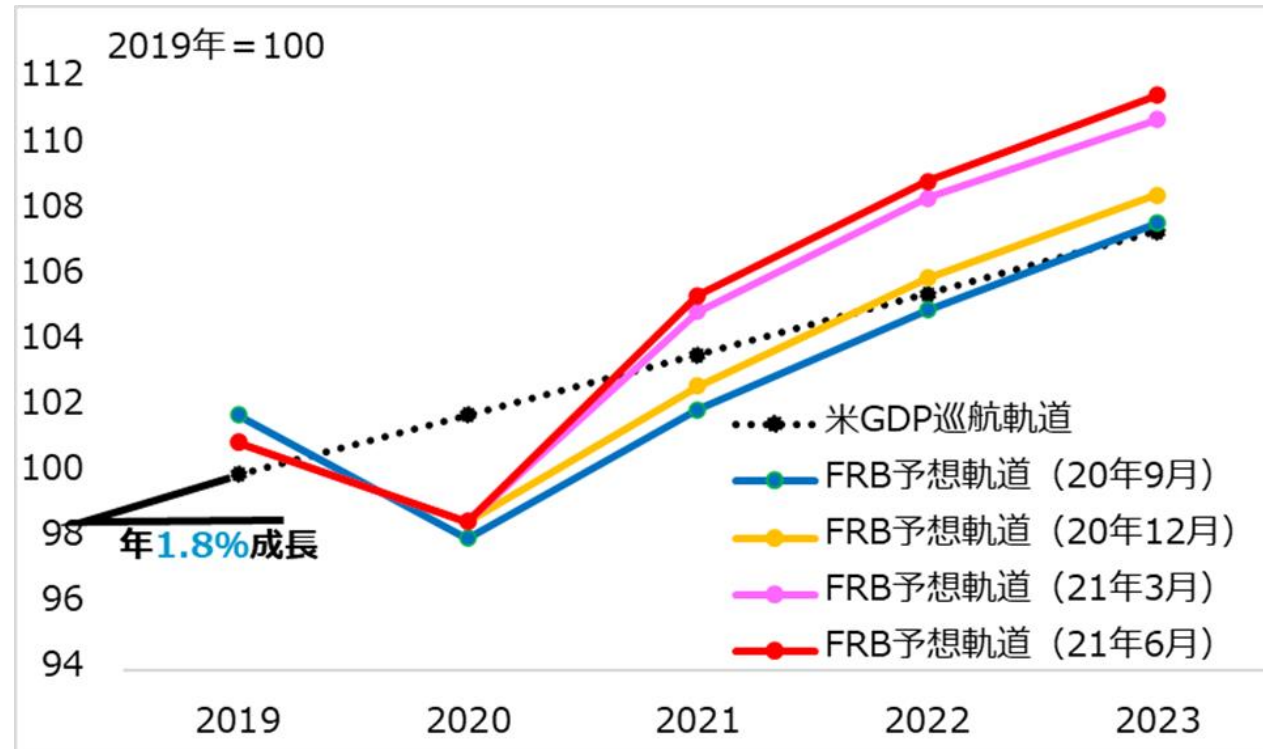


FRB予想という指針

FRBメンバー経済予想 (2021年6月16日)

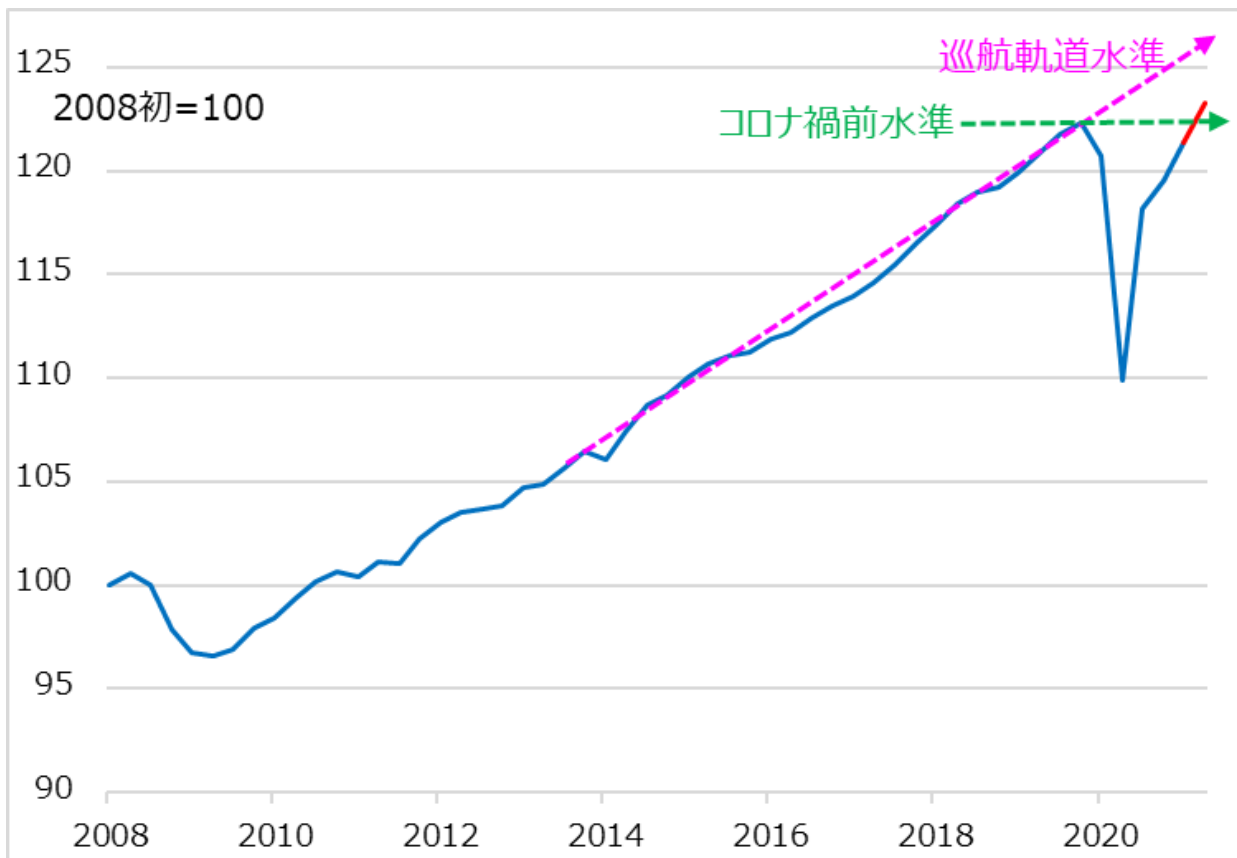
	2021年	2022年	2023年	長期
実質GDP成長率	+7.0%	+3.3%	+2.4%	+1.8%
失業率	4.5%	3.8%	3.5%	4.0%
PCEインフレ率	+3.4%	+2.1%	+2.2%	+2.0%

米GDPの巡航軌道とFRB予想軌道

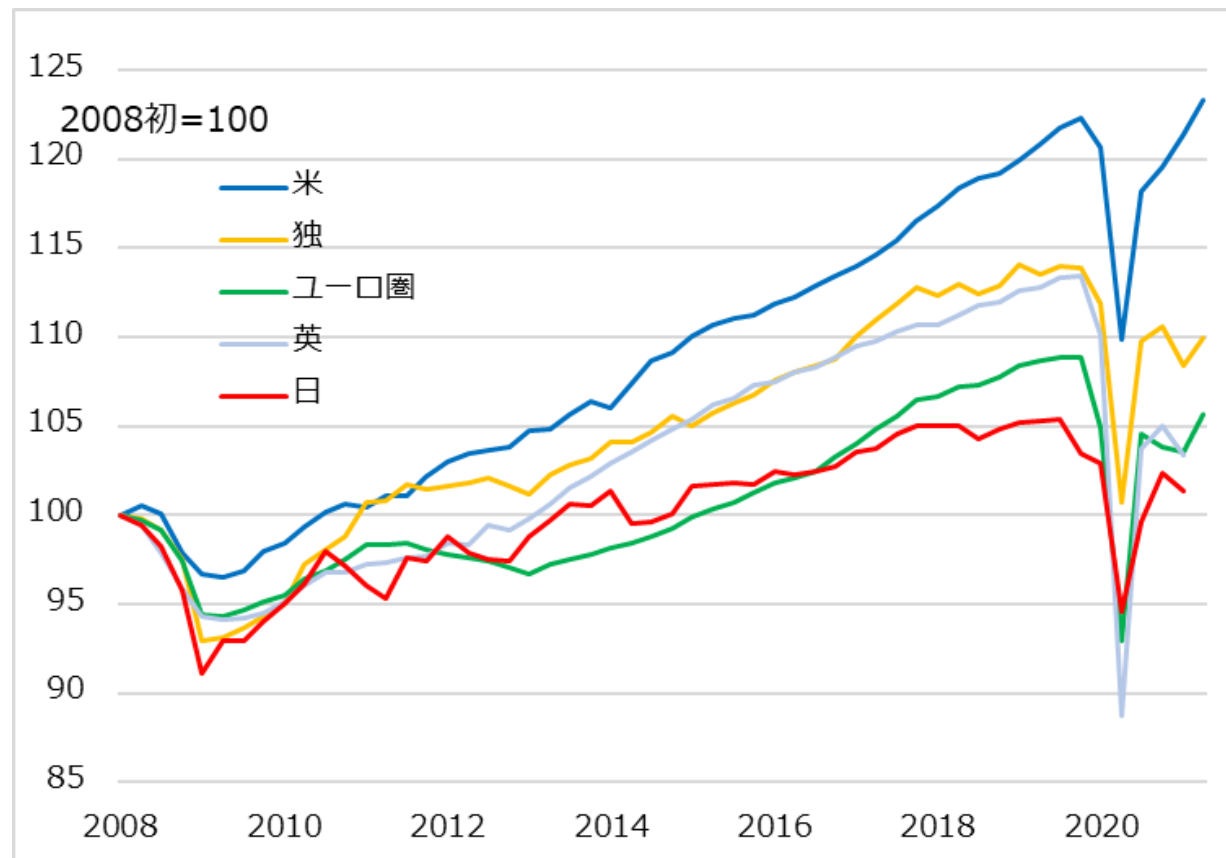


GDPに見る景気の現状

米GDPを水準で読む

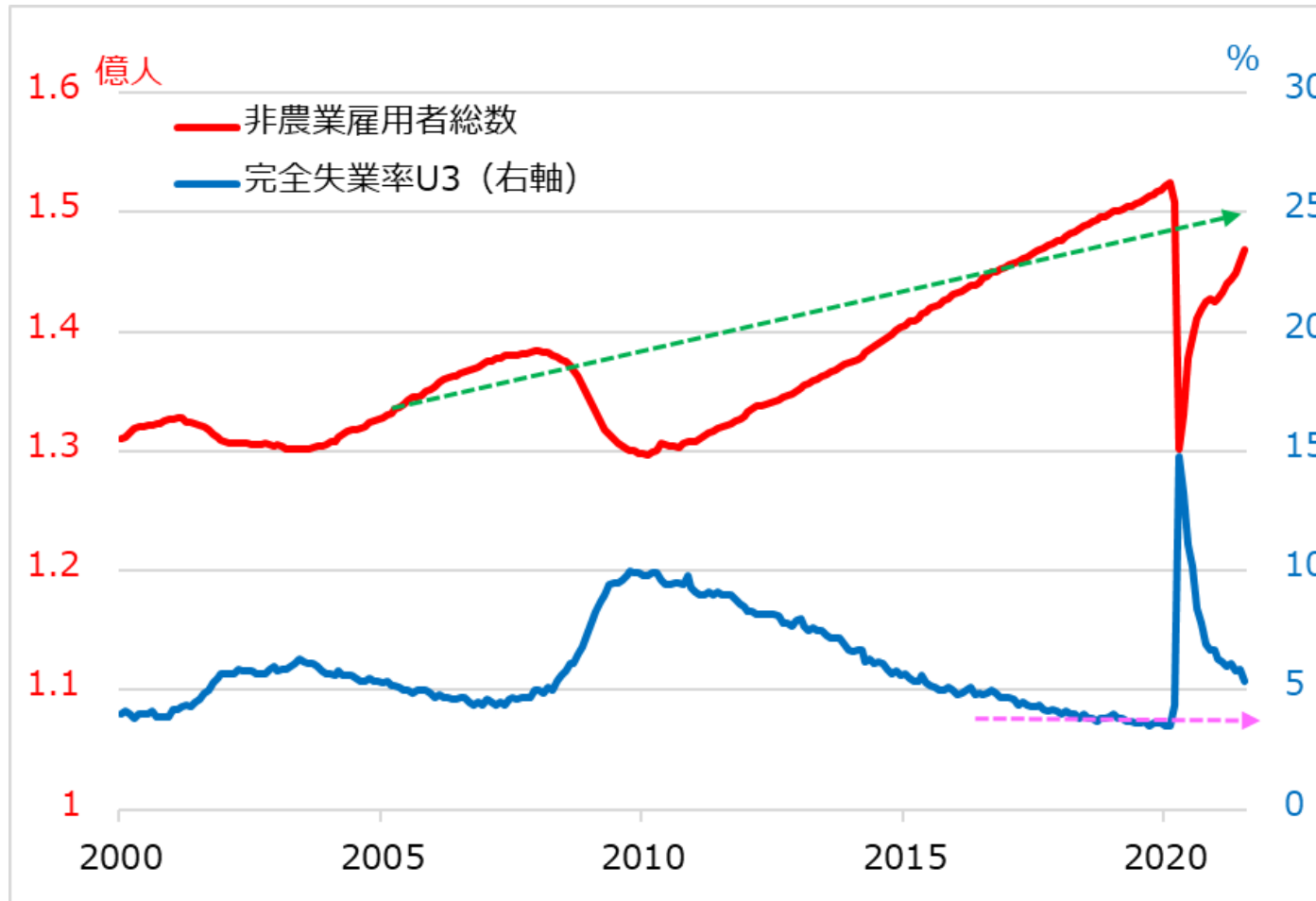


米欧英日GDPの水準推移



FRBが重視する雇用で読む景気

失業率と非農業雇用者数



●雇用回復に足踏み？

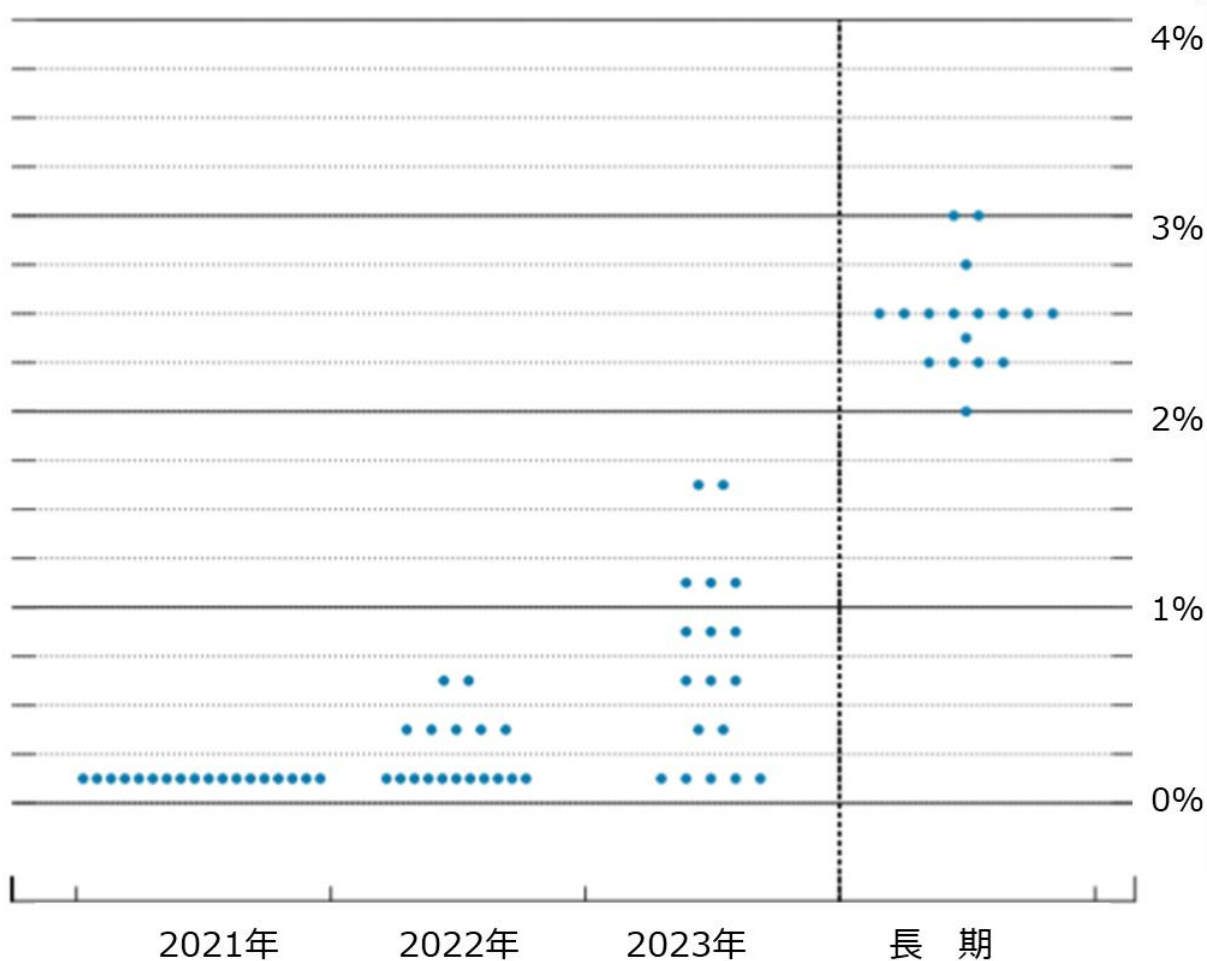
→求人急増

→手厚い給付金や失業保険で求職は緩慢

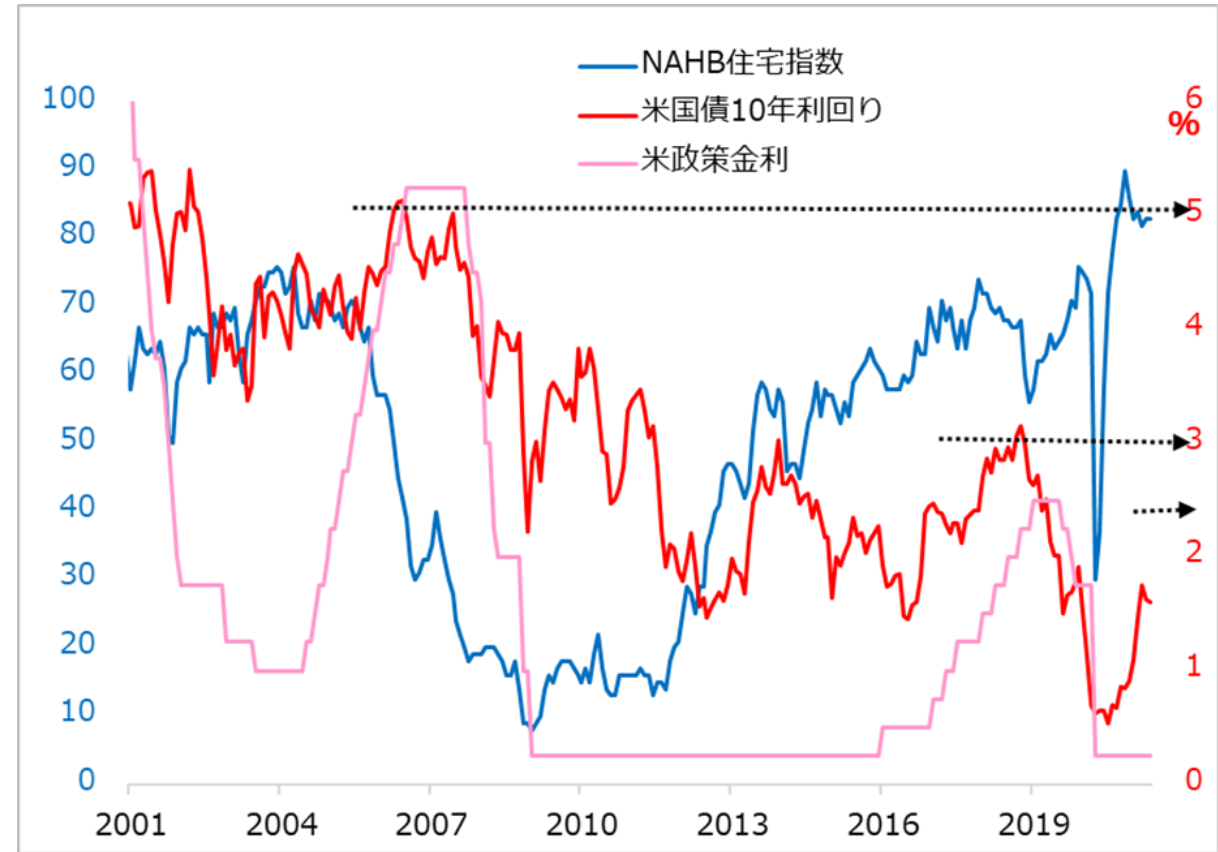
→9月辺りから雇用加速か

金利は株価の重力

FOMCメンバーの金利見通し
(2021年6月16日公表)

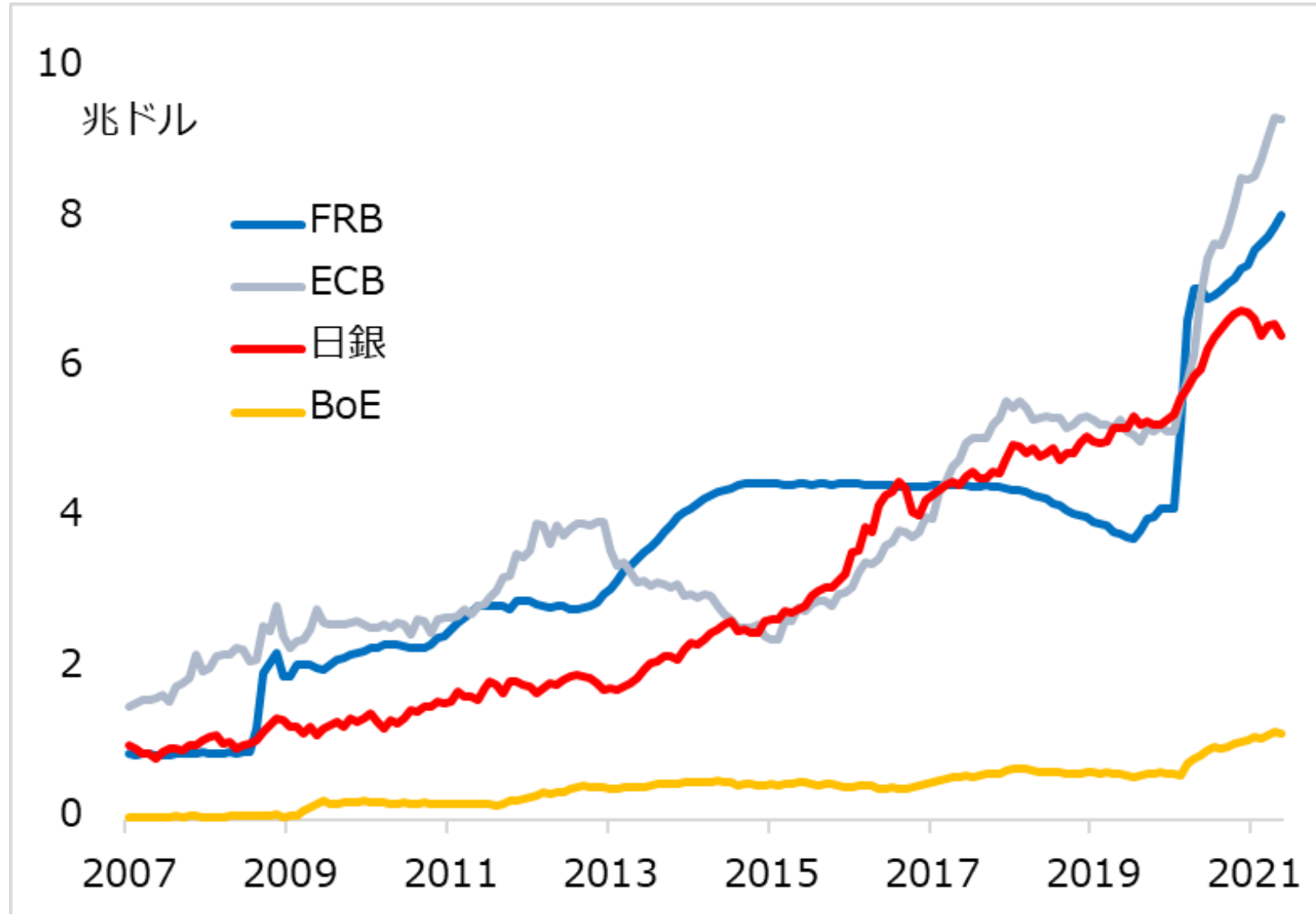


米住宅業況と長短金利



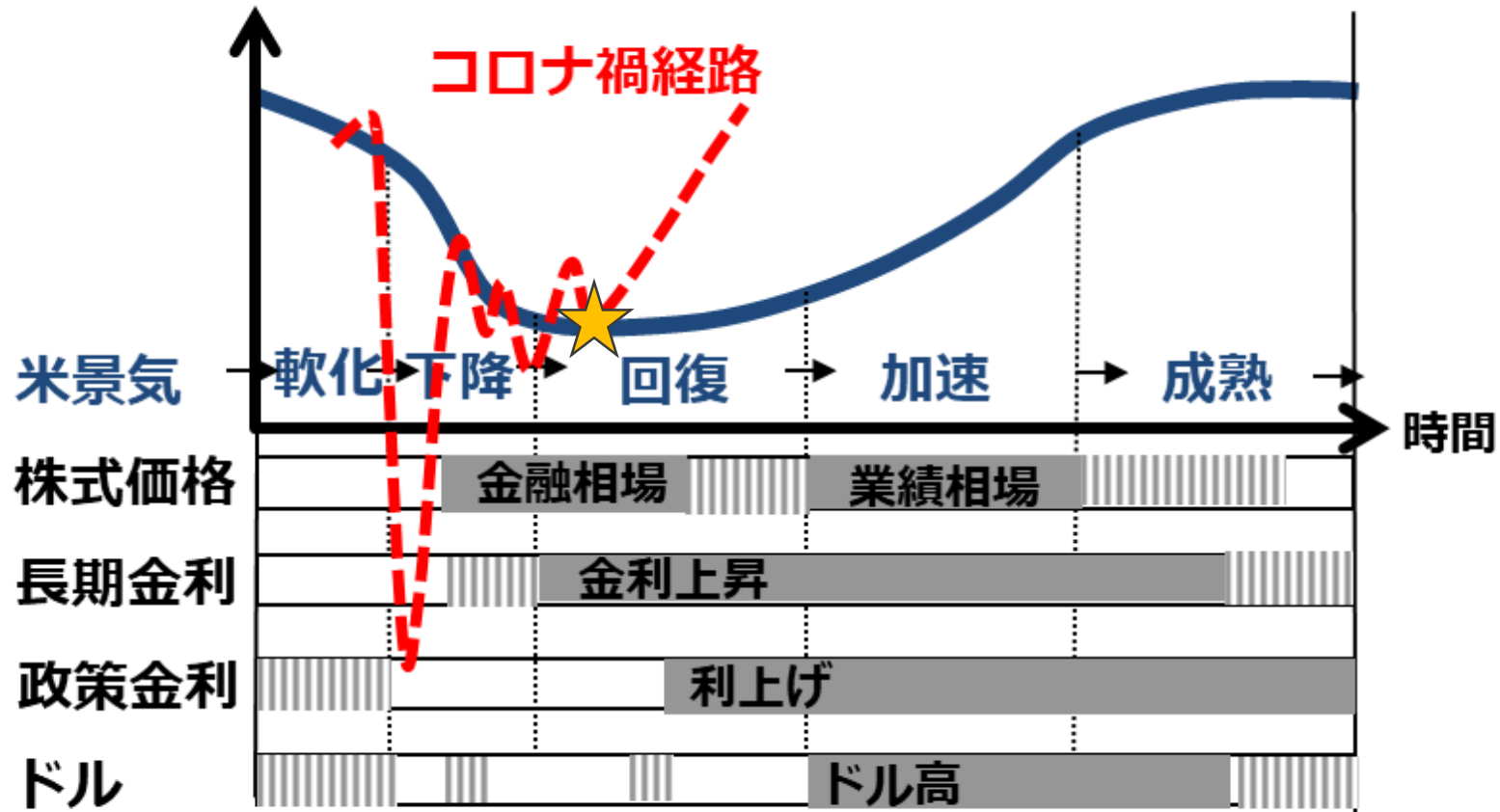
テーパリングとは？

英欧日米 中央銀行の資産規模推移



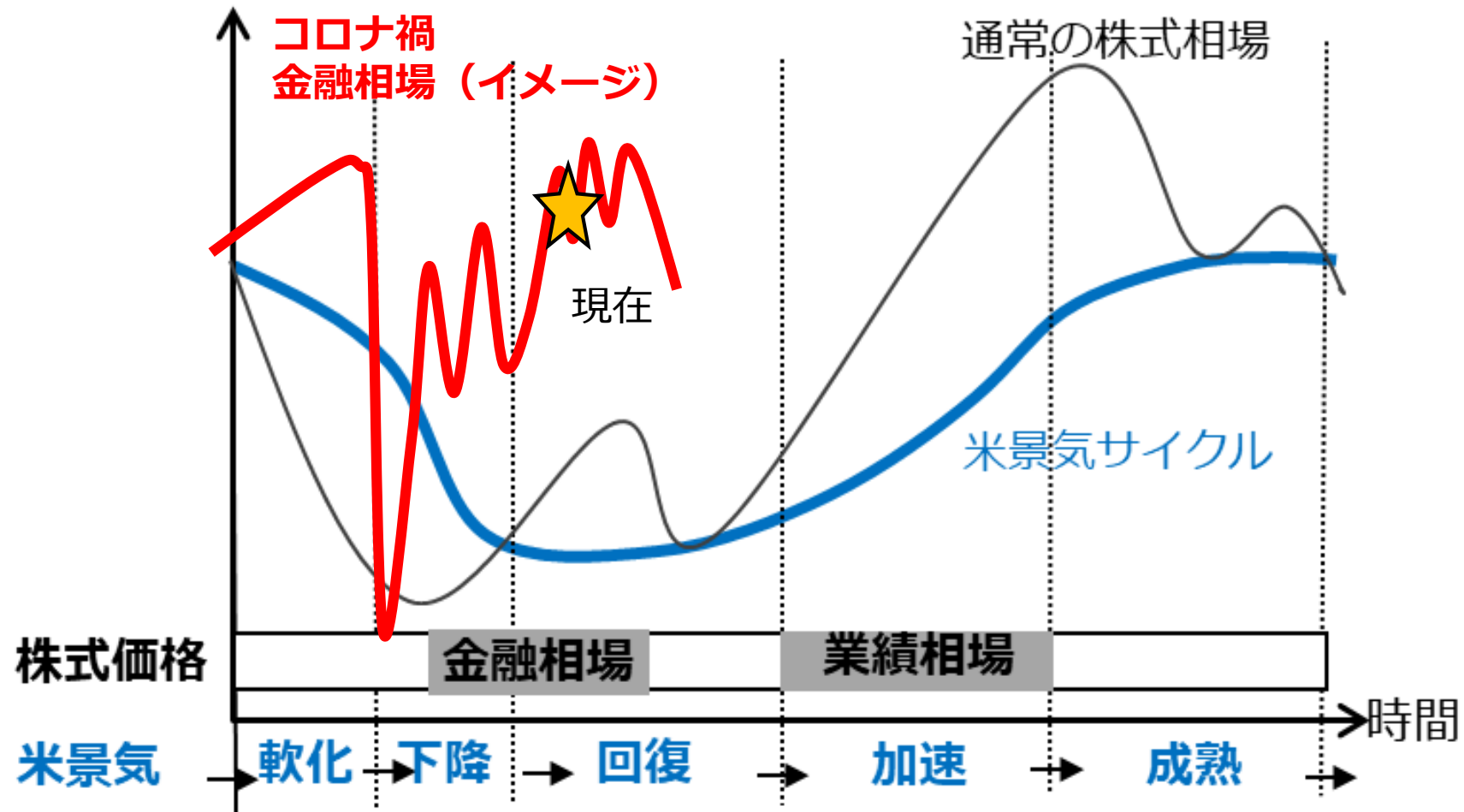
コロナ禍経済の回復加速と凸凹道

コロナ禍経済の軌道イメージ



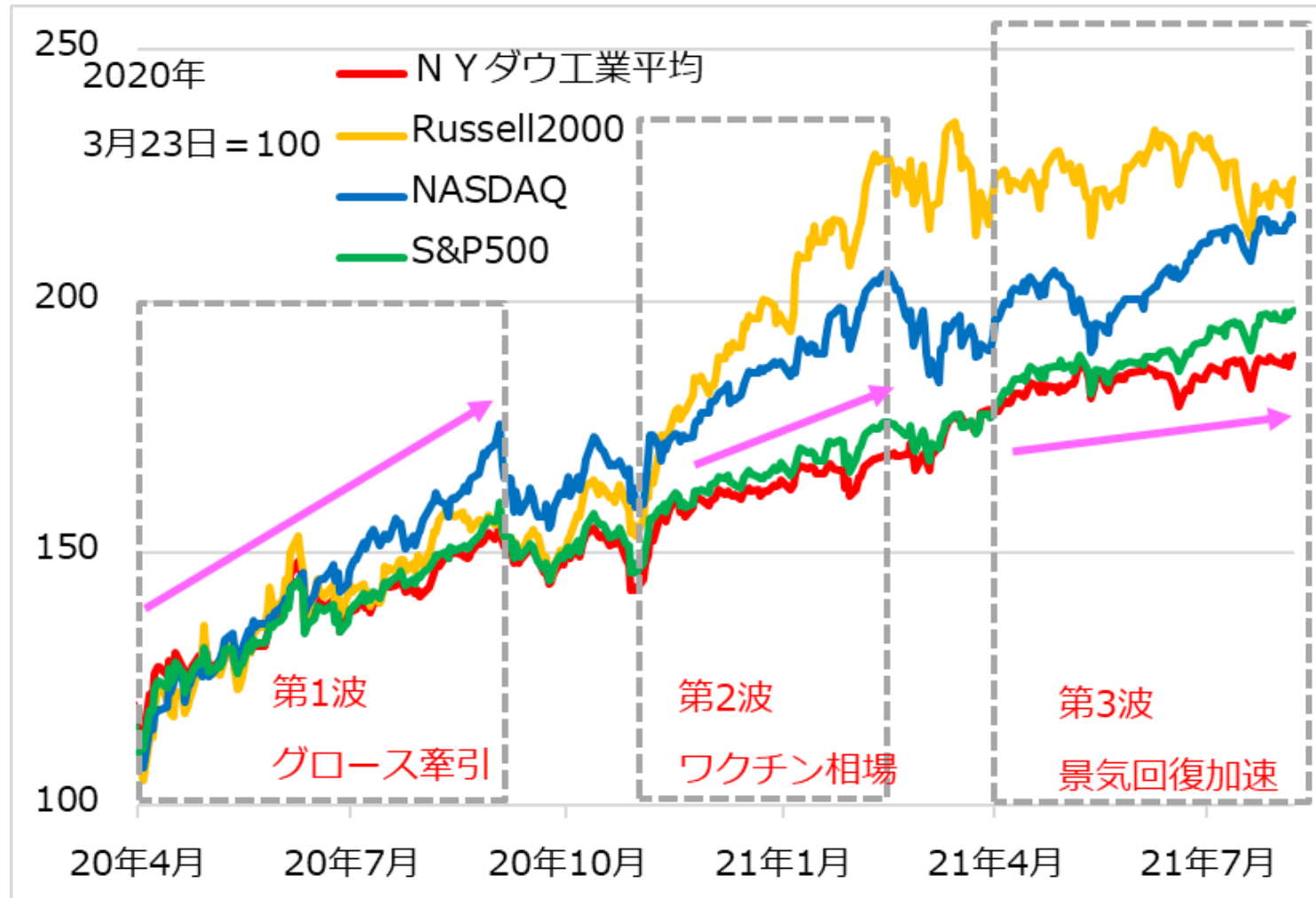
株式サイクルとコロナ禍相場

米株式は金融相場の後半戦



米国株式のコロナ禍金融相場

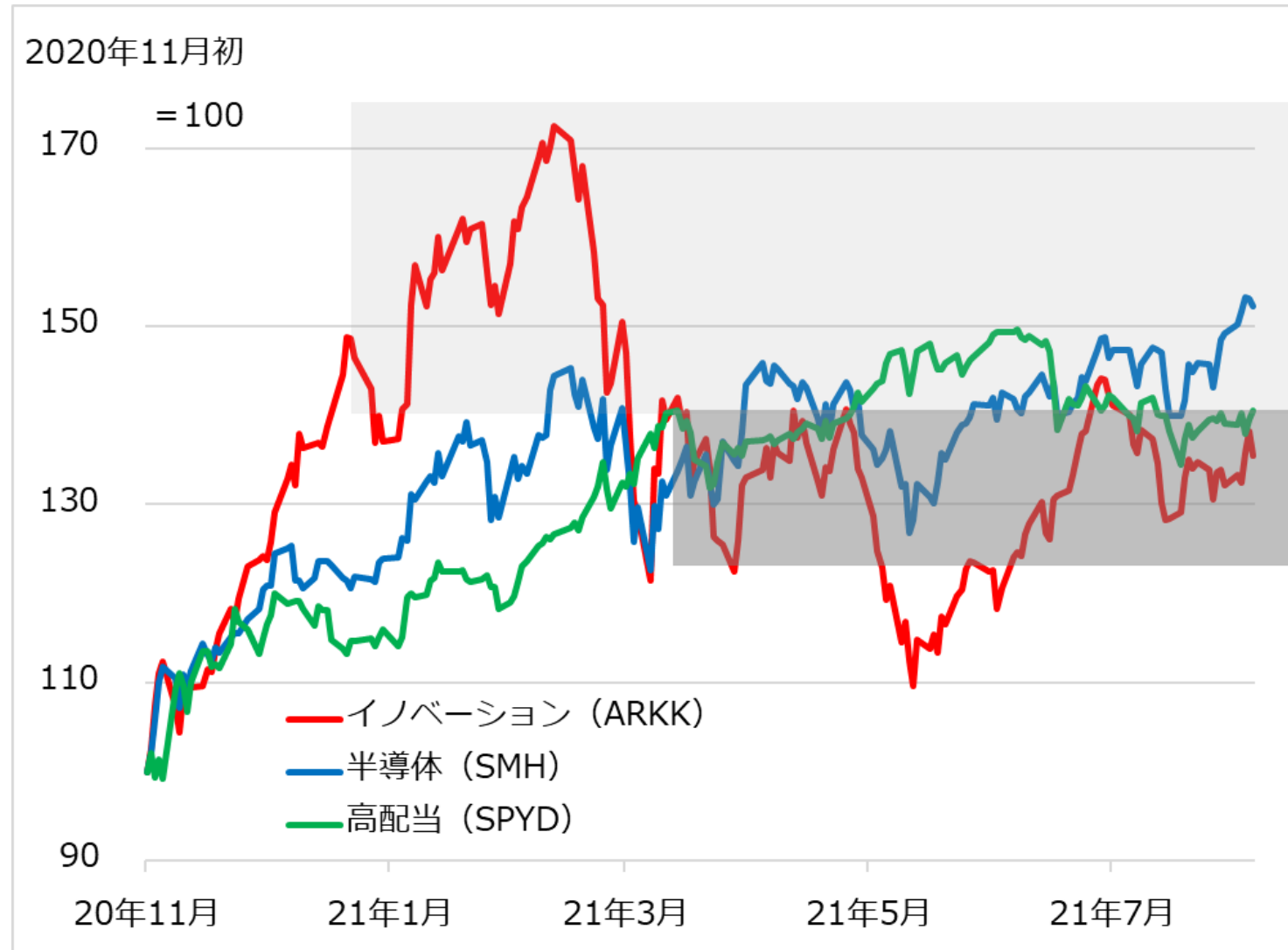
米主要株式指数の推移



- 4月第3波始動
→グロース頓挫
- 5月上方再トライ
→景気・バリュース先導、グロース頓挫
- 6月FOMCタカ派
→長期金利低下
→グロース復調、景気・バリュース調整
- 7月グロース先導ラリー
- 8月夏枯れ
→9月雇用焦点で景気・バリュース浮揚
→10~12月波乱注意

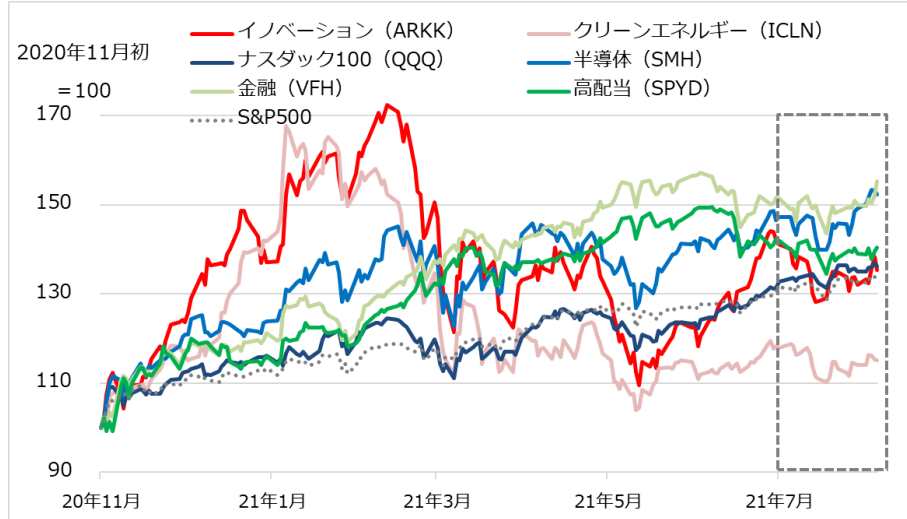
米株式ETFで見る相場の中

米株ETF ハイグロ×グロース×バリュー

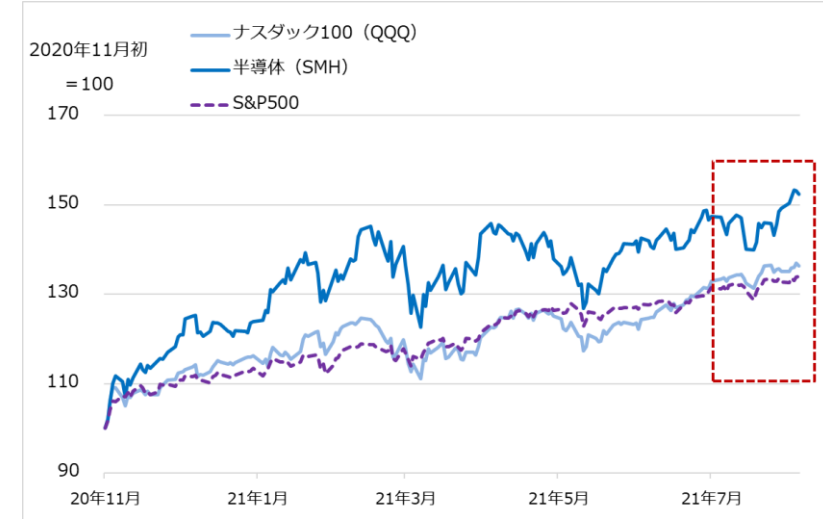


【補足】 グロース対バリュー

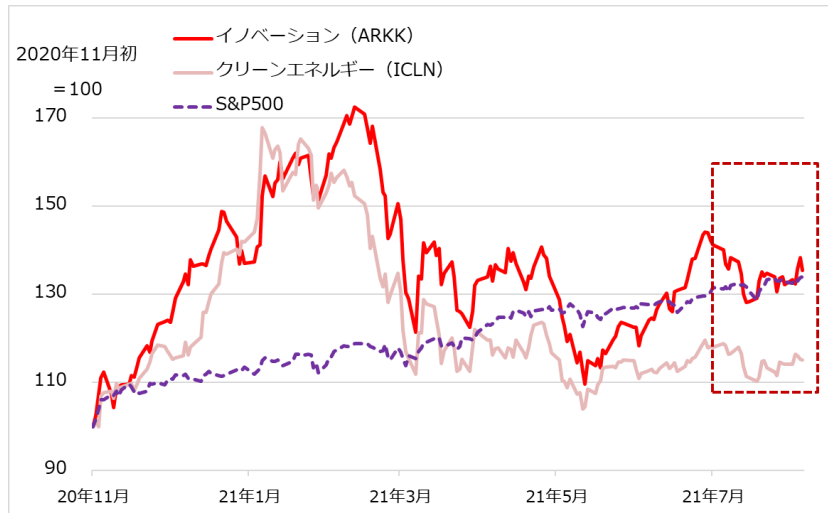
米株ETF ハイグロ×グロ×バリュー



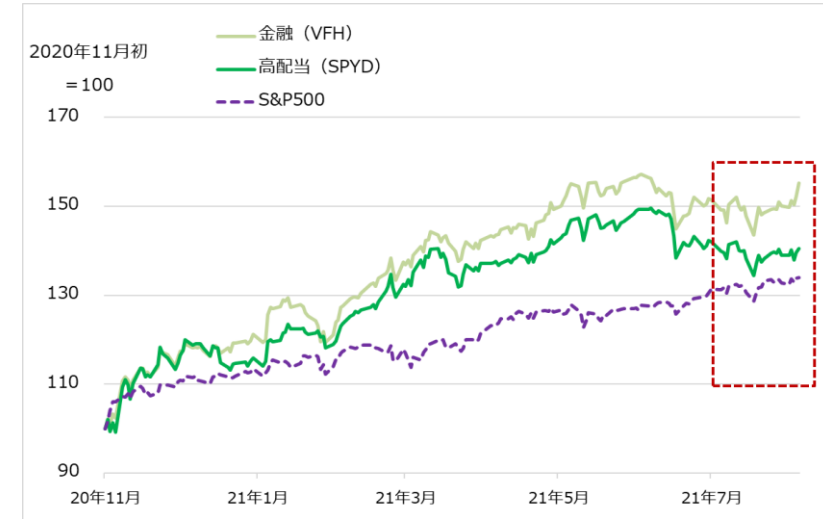
米株ETF グロース・半導体



米株ETF ハイパーグロース

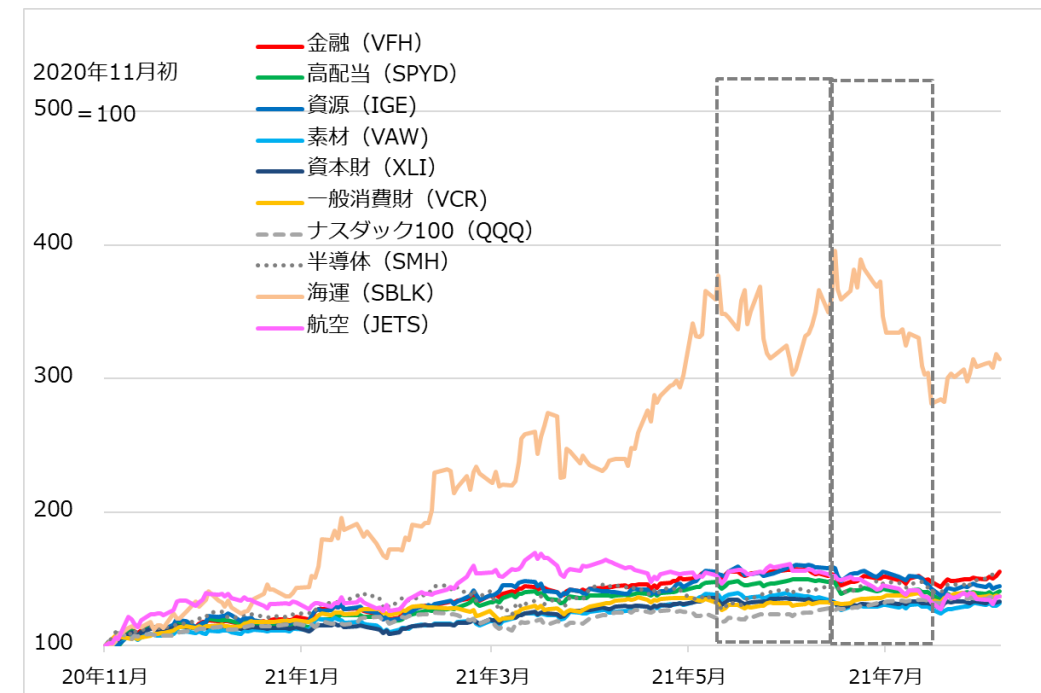
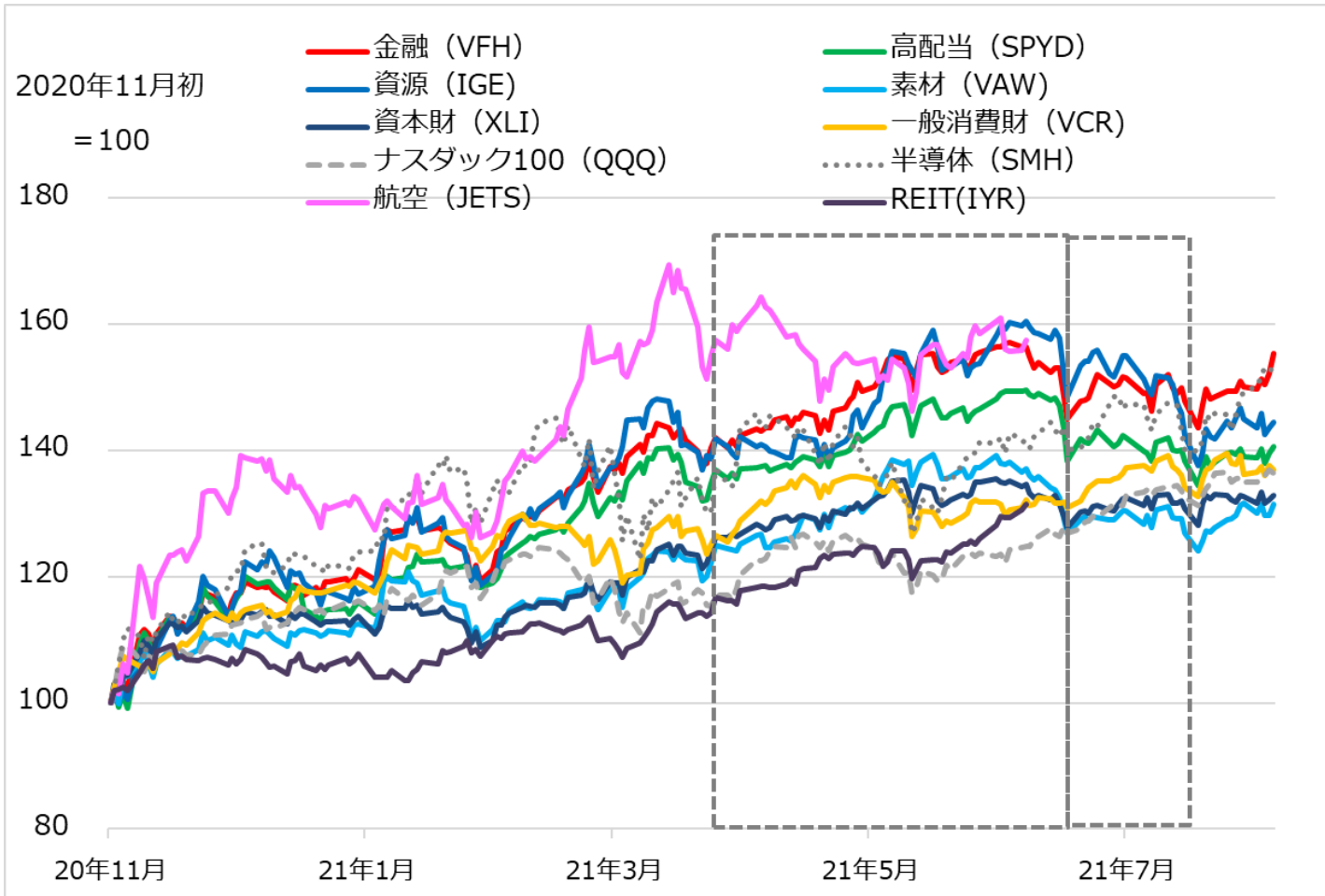


米株ETF 景気・バリュー



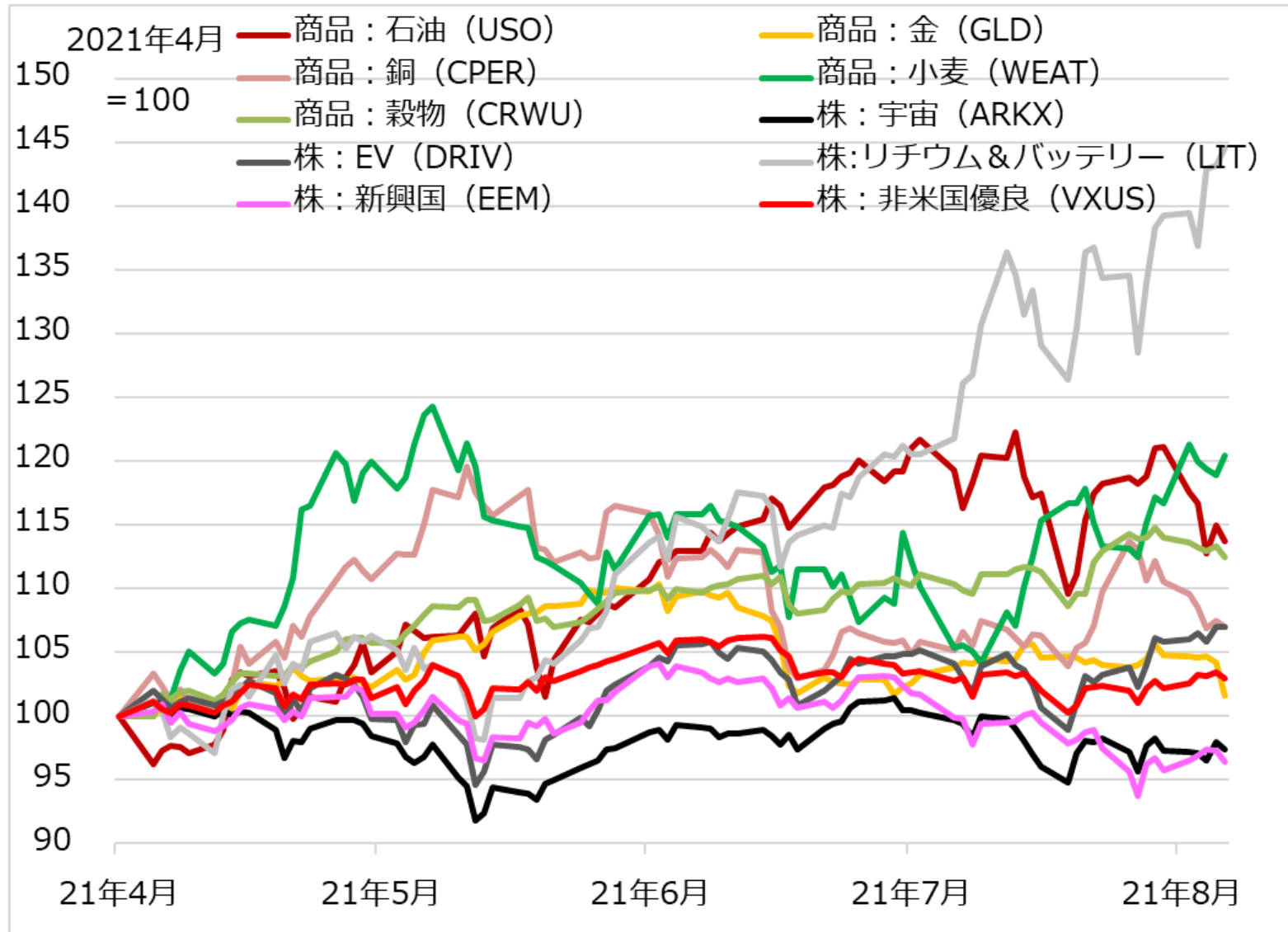
米株式 景気・バリュー系ETF

米株式ETF 景気・バリュー系テーマ別パフォーマンス



米ETF：商品・非米国・新時代テーマ

米ETF 商品・時代テーマ・非米国等テーマ別パフォーマンス



【まとめ】マクロ経済・政策

- 1** 経済は、一時・部分足踏みも、回復基調
→米国では3～6カ月で雇用回復加速、インフレ警戒再燃？
- 2** FRBは、テーパー議論開始、2022年早々実行
→10～12月期に市場は再び金融政策動向に神経質？
- 3** 世界経済回復へのリスクは？
→コロナ変異種、米中対立、中国経済、株式暴落、債務、インフレ…

【まとめ】株式投資への視座

3月

グロース調整

4~5月

景気・バリューステート、グロース回復不調

6~7月

グロース復調、景気・バリューステート調整

8~9月

夏枯れ相場を通して、雇用とFRBを意識

→長期金利は低下一巡

→景気・バリューステート再評価

→グロースは、長期金利次第ながら、底堅さを保つ？

10~12月

10~12月 FRBは雇用統計チェックでテーパー決定へ

→雇用統計強振れなら、株価動揺

→コロナ変異株、株安、インフレの程度に応じてハト派色

→金融相場収束インパクトは、年初想定より軽微？

2022年

中間選挙へ政策スミージング →株式相場は新ステージへ

田中泰輔プロフィール

田中泰輔リサーチ代表。米欧日メガ金融機関9社*にて35年トレーダーからマクロ・ストラテジストを歴任。内外主要アナリスト調査で20年以上トップ・ランカー、日経ヴェリタス金利・為替部門5年連続1位。著書 新刊「逃げて勝つ 投資の鉄則」他「相場は知的格闘技である」「マーケットはなぜ間違えるのか」など。楽天証券経済研究所グローバルマクロ・アドバイザー、ピクテ投信投資顧問客員フェローなど、投資の教育プログラム・情報発信で複数企業と提携。投資助言業 関東財務局長（金商）第3166号、一般社団法人 日本投資顧問業協会会員。1983年 慶応義塾大学（経済）卒、日本金融学会会員。

発信中

- ダイヤモンド・オンライン「マーケットフォーカス」（毎月）
- 日経ヴェリタス「田中泰輔の通貨儀礼」（隔月）
- 楽天証券情報サイトのトウシル「マネーは語る」（レポート：隔週、動画：毎週）
- ピクテ投信投資顧問 動画「ピクテ・マーケットフラッシュ」（毎週）
- CooVii 田中泰輔マーケットゼミ（レポート）、所得向上委員会YouTube など
- 田中泰輔リサーチ HP <https://www.tt-research.com> Twitter @tanaka_taisuke、



* 日本長期信用銀行、バークレイズ銀行、ABNアムロ銀行、クレディスイス銀行、クレディスイスファーストボストン銀行/証券、モルガン・スタンレー証券、リーマン・ブラザーズ証券、野村証券、ドイツ証券

ご注意事項

本資料は、勉強会の為に作成されたものであり、有価証券の取引、その他の取引の勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料及び資料にある情報をいかなる目的で使用される場合におきましても、お客様の判断と責任において使用されるものであり、本資料及び資料にある情報の使用による結果について、当社は何らの責任を負うものではありません。

本資料で記載しております価格、数値、金利等は概算値または予測値であり、諸情勢により変化し、実際とは異なる場合がございます。また、本資料は将来の結果をお約束するものではなく、お取引をなさる際に実際に用いられる価格または数値を表すものでもございませんので、予めご了承くださいませようをお願いいたします。

投資にかかる手数料等およびリスク

【外国株式等の取引にかかるリスク】

外国株式等は、株価（価格）の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、為替相場の変動等により損失（為替差損）が生じるおそれがあります。上場投資信託（ETF）は連動対象となっている指数や指標等の変動等、上場投資証券（ETN）は連動対象となっている指数や指標等の変動等や発行体となる金融機関の信用力悪化等、上場不動産投資信託証券（REIT）は運用不動産の価格や収益力の変動等により、損失が生じるおそれがあります。

【外国株式等の取引にかかる費用】

1回のお取引金額で手数料が決まります。

分類 取引手数料

米国株式 約定代金の0.45%（0.495%）・最低手数料：0米ドル・上限手数料：20米ドル（22米ドル）

中国株式 約定代金の0.5%（0.55%）・最低手数料：500円（550円）・上限手数料：5,000円（5,500円）

アセアン株式 約定代金の1.00%（1.10%）・最低手数料：500円（550円）・手数料上限なし

※（）内は税込金額

※当社が別途指定する銘柄の買付手数料は無料です。

※米国株式の売却時は上記の手数料に加え、別途SEC Fee（米国現地取引所手数料）がかかります。詳しくは当社ウェブページ上でご確認ください。

※中国株式・アセアン株式につきましては、カスタマーサービスセンターのオペレーター取次ぎの場合、通常の手数料に2,000円（税込2,200円）が追加されます。

ETF／ETNのリスク(抜粋)

複雑な商品設計のETF/ETNについての注意点

ETF/ETNの中には、ボラティリティ指数先物を対象としたETF/ETNやカバードコール戦略を取り入れたETF/ETNなど、先物取引やオプション取引を組入れている場合があります。そのようなETF/ETNは、先物のロールによる価格変動、対象指数等そのものの急激な値動き等によって想定外の値動きをする場合があります。

また、レバレッジ型ETF/ETNやインバース型ETF/ETNは、原指標の日々の変動率に一定の倍数を乗じて算出されるレバレッジ型指標に連動するよう運用されます。そのため、値動きや想定されるリターンは、通常のETF/ETNとは異なる特性を有しています。

複雑な商品設計のETF/ETNに投資される際は、商品設計を開示書類等でご確認していただき、十分ご理解していただいた上で投資をしてください。

ETFにおける信用リスク

リンク債型ETFやOTCデリバティブ型ETFなどにおいては、ETFが投資に用いるリンク債の発行体またはETFのOTCデリバティブ取引の相手方の財務状況の悪化などにより基準価額が大きく下落する信用リスクが存在します。これらのETFの投資にあたっては、商品設計を予めご確認する必要があります。

ETN発行体の信用リスク

ETNは、裏付となる資産を保有せず、発行体となる金融機関の信用力をもとに価格が特定の指標に連動することを保証する債券です。そのため、発行体の倒産や財務状況の悪化、信用格付の引き下げ等の影響により、ETNの価格が下落または無価値となる可能性、また、償還時に発行体が償還金額を支払わない、または支払うことができない可能性があります。このような結果、損失が生じる可能性があります。

早期償還等のその他のリスク

市場動向の急変時や資産総額が小さくなった場合など、管理会社等が運用の継続が困難であると判断した場合は、運用を終了し、繰り上げ償還をする可能性があります。取引所が定める上場廃止基準に該当した場合は、上場廃止となる可能性があります。

詳細は、当社HPの「ETF／ETNのリスク」をご覧ください。