

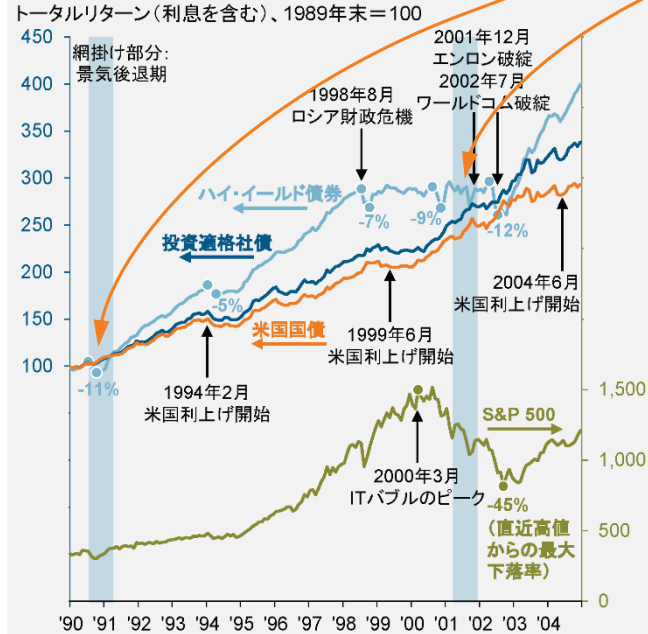
参考図表: Guide to the Markets 2020年4-6月期版43ページ

米国社債の下落率と戻り

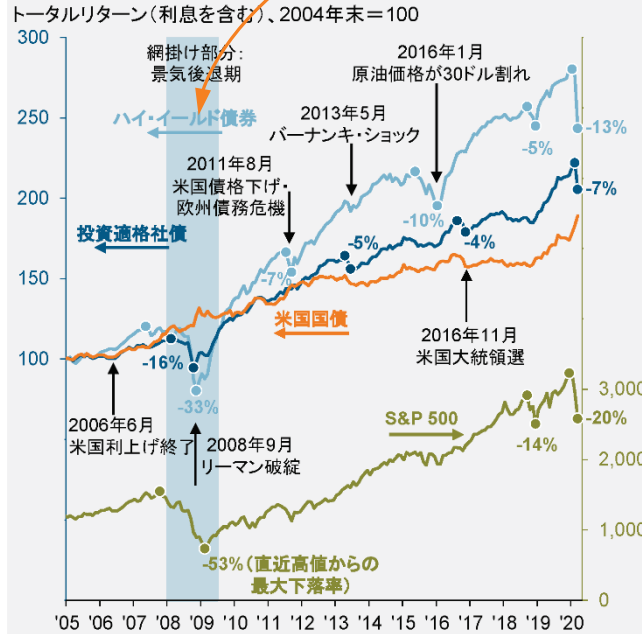
GTM - Japan | 43

アセット
アロケーション

米国: 債券の下落局面と下落率(1990年から2004年まで)



米国: 債券の下落局面と下落率(2005年から直近まで)



出所: (すべて) 全米経済研究所(NBER)、米連邦制度理事会(FRB)、S&P Dow Jones Indices LLC、ICE Data Indices, LLC、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 注: 使用した指数は次のとおり、「米国ハイ・イールド債券」: ICE BofA U.S. High Yield Index、「米国投資適格社債」: ICE BofA U.S. Corporate Index、「米国国債」: ICE BofA US Treasury Index、S&P 500は価格リターン。パーセント数値で表される「直近高値からの最大下落率」は、月次ベースで算出。「バーナンキ・ショック」とは、2013年5月に、FRBのバーナンキ議長(当時)が量的金融緩和について、債券の買い入れ金額を縮小する意図を金融市場に伝達したこと引き金に、金融市場に混乱が広がった出来事指す。データは2020年3月31日時点で取得可能な最新のものを掲載。過去のパフォーマンスは将来の成果を示唆・保証するものではありません。

J.P.Morgan
Asset Management

【今週はどんな会話ができる?】

- 景気後退後の投資戦略を考える: 新型コロナウイルスの感染拡大の影響で、足元は景気後退期にいますと考えられます。過去の景気後退入り後の米国の国債、社債、株式の値動きを見ると、直近3回の景気後退入り後は、①国債、②ハイ・イールド債券等の社債、③株式の順で優位になる展開になっています。
- その背景は?: ①景気後退入り後、当面は、企業利益の減少に留まらず、債務不履行(破綻)への懸念も高まり、「潰れない国の債券」へ質への逃避が起きます。②ただし、やがて政府や中央銀行が大規模な経済対策を打ち出すと、「企業の破綻リスク」が徐々に低下し始め、社債投資への安心感が出てきます。③更にその後、景気回復が軌道に乗ると、企業の利益・配当の成長や自社株買いの拡大への期待も高まり、株式が優位になります。
- 足元は?: 企業利益への懸念は根強いものの、3月に異例の経済対策が出たことを踏まえれば、既に国債優位からハイ・イールド債券を含む社債優位の相場に移行している可能性があります。但し、仮に、新型コロナの感染再拡大で経済封鎖も繰り返されれば、国債優位の相場に逆戻りするかもしれません。

信用市場発のリスク回避に繋がりがかねない、原油価格の急落の見方は?

先週は、原油の供給過剰と、それに伴う原油の保管スペースの枯渇を背景に、ニューヨーク原油先物価格が史上初めてマイナス水準に沈みました。米ハイ・イールド債券のインデックスに占めるエネルギー関連企業の割合が1割程度あることから、足元では、原油安が信用市場の不安に波及し、それが株価などのリスク資産価格の下落にも繋がるリスクが指摘されています。今後は、①産油国の減産措置が強化されれば原油価格の下値を支えるほか、②米国政府が米石油会社向けの支援策を打ち出せば、米連邦準備制度理事会(FRB)の緩和策との組み合わせで信用市場の不安は抑制されるかもしれません。ただし、③肝心の原油需要は、世界の経済活動の再開が順調にいくかどうかにかかっており、予断を許さない状況が続くでしょう。

各ページの解説を公開!

J.P.モルガン・アセット・マネジメントのテキスト解説及び音声解説ウェブサイトに遷移します。

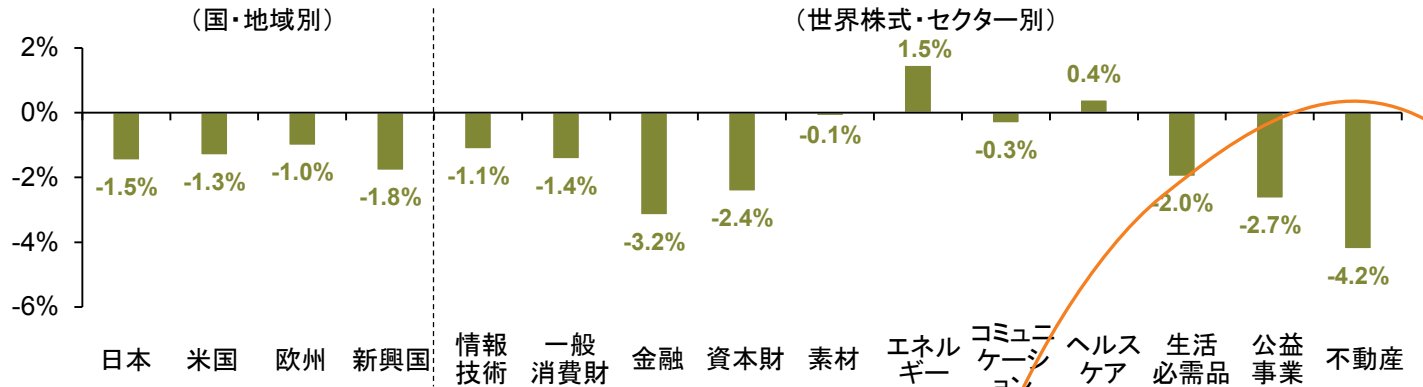
www.jpmorganasset.co.jp/guide



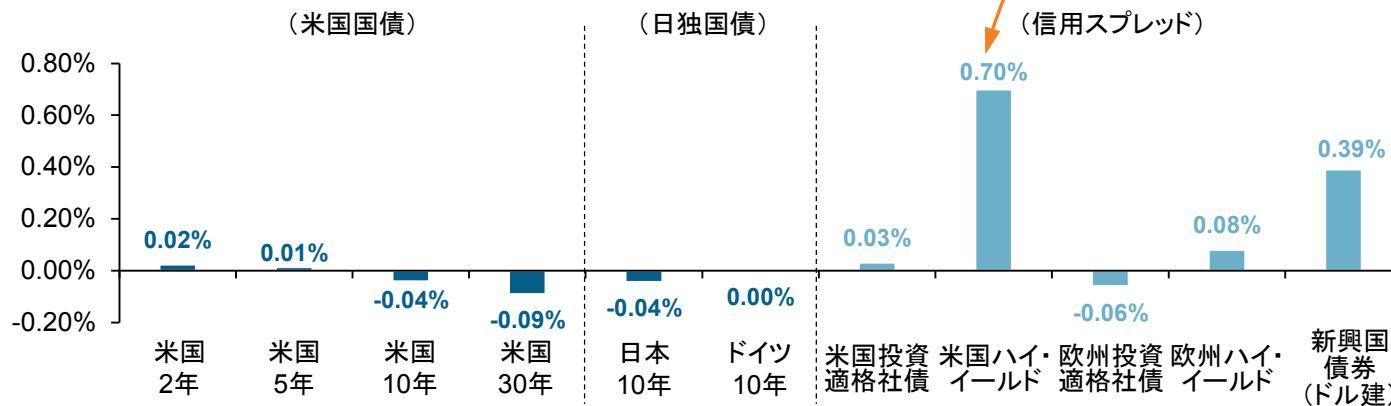
J.P.モルガン Weekly: 先週の金融市場をまとめると?

#135 | April 27, 2020

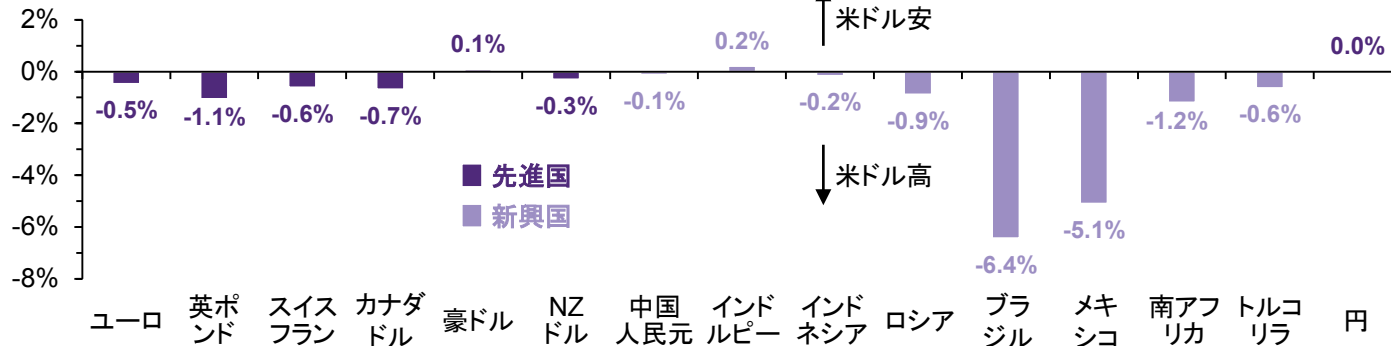
【先週の株式市場の動き】※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。



【先週の債券市場(金利)の動き】※変化幅。



【先週の為替市場の動き(対米ドル)】※変化率。



【先週の金融市場を一言で表すと?】

原油価格の急落で、週前半に、株価は下落し、企業の信用スプレッドは拡大した。

- 原油価格の急落を背景に、週前半はリスクオフムードで、米国ハイ・イールド債券の信用スプレッドも拡大した。ただし、週後半は原油価格の持ち直しなどを背景に、リスクオンムードに転換した。前ページで紹介した原油価格以外の主な材料は以下の通り。
- 新型コロナウイルスの治療薬:** 23日には、バイオ製薬のギリアド・サイエンズ*の新型コロナウイルス治療薬について、中国の臨床試験が「失敗だった」と報じられ、これが悪材料となった。しかし、翌24日には、米国の臨床試験の結果が予定よりも早く出そうだとの報道があり、好感された。
- 米国の追加の経済対策:** 24日に、トランプ米大統領は米議会が可決した4,800億ドルの追加対策に署名した。追加対策の主なポイントは中小企業への追加支援で、給与の支払いを肩代わりする特別資金を、これまでの1.9倍の6,600億ドルに増額した。

出所: (株式市場)東京証券取引所、MSCI、S&P Dow Jones Indices、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management (債券市場)Barclays、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management (為替市場)Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 注: (為替市場)「メキシコ」はメキシコ・ペソ、「NZドル」はニュージーランド・ドル、「ロシア」はロシア・ルーブル、「インドネシア」はインドネシア・ルピア、「ブラジル」はブラジル・リアル、「南アフリカ」は南アフリカ・ランドをそれぞれ指す。過去のパフォーマンスは将来の成果を示唆・保証するものではありません。使用した指数につきましては、最終ページの左上段をご確認ください。
 *上記は、個別銘柄の推奨を目的としたものではありません。また、当該銘柄の株価の上昇または下落を示唆するものではありません。

【先週の金融市場の動き】で使用した指数

(株式市場)「日本株式」:TOPIX、「米国株式」:S&P 500 Index、「欧州株式」:MSCI Europe Index、「新興国株式」:MSCI Emerging Markets、「世界株式・セクター別」:MSCI All Country World Indexの各セクターの指数を使用。セクターは、MSCIの11業種分類を使用。(債券市場)「米国投資適格社債」:Bloomberg Barclays US Corporate Bond Index、「米国ハイ・イールド債券」:Bloomberg Barclays US Corporate High Yield Index、「新興国債券(米ドル建)」:Bloomberg Barclays Emerging Markets USD Aggregate Index、「欧州投資適格社債」:Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Bond Index、「欧州ハイ・イールド債券」:Bloomberg Barclays Pan-European High Yield Index。これらの指数については、オプション調整後の対国債スプレッドを使用。

Market Insightsプログラムは、グローバルな金融市場の幅広いデータや解説を、特定の金融商品に言及することなく提供するものです。お客さまの市場に対する理解と投資判断をサポートします。本プログラムは現在の市場データから投資のヒントや環境の変化を読み解きます。

本資料はJPモルガン・アセット・マネジメント株式会社が作成したものです。本資料に記載の見通しは投資の助言や推奨を目的とするものではありません。また、J.P.モルガン・アセット・マネジメントあるいはそのグループ会社において記載の取引を約束するものでもありません。予測、数値、意見、投資手法や戦略は情報提供を目的として記載されたものであり、一定の前提や作成時点の市場環境を基準としており、予告なく変更されることがあります。記載の情報は作成時点で正確と判断されるものを使用していますが、その正確性を保証するものではありません。本資料では、お客さまの投資判断に十分な情報を提供しておらず、証券や金融商品への投資のメリットをお客さまが自身で評価するにあたって使用するものではありません。また、かかる法務、規制、税務、信用、会計に関しては、個別に評価し、投資にあたっては、投資の目的に適合するかどうかに関しては専門家の助言とともに判断してください。投資判断の際には必要な情報をすべて事前に入手してください。投資にはリスクが伴います。投資資産の価値および得られるインカム収入は市場環境や税制により上下するため、投資元本が確保されるものではありません。過去のパフォーマンスおよび利回りは将来の成果を示唆・保証するものではありません。

すべてのインデックスは実際に運用されているものではなく、各投資家が直接投資できるものではありません。また、インデックスのリターンは手数料・費用が考慮されておりません。TOPIX(東証株価指数)、東証第2部株価指数、東証マザーズ指数、東証REIT指数は、株式会社東京証券取引所(株東京証券取引所)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、(株東京証券取引所)が有しています。なお、ファンドは、(株東京証券取引所)により提供、保証または販売されるものではなく、(株東京証券取引所)は、ファンドの発行または売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。S&P Dow Jones Indices LLCの各インデックスは、S&P Dow Jones Indices LLCが発表しており、著作権はS&P Dow Jones Indices LLCに帰属しています。MSCIの各インデックスは、MSCI Inc.が発表しています。同インデックスに関する情報の確実性および完結性をMSCI Inc.は何ら保証するものではありません。著作権はMSCI Inc.に帰属しています。

ブルームバーグは、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーの商標およびサービスマークです。パークレイズは、ライセンスに基づき使用されているパークレイズ・バンク・ピーエルシーの商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社(以下「ブルームバーグ」と総称します。)またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・パークレイズ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。

【ご留意事項】 お客さまの投資判断において重要な情報ですので必ずお読みください。

投資信託は一般的に、株式、債券等様々な有価証券へ投資します。有価証券は市場環境、有価証券の発行会社の業績、財務状況等により価格が変動するため、投資信託の基準価額も変動し、損失を被ることがあります。また、外貨建の資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。そのため、投資信託は元本が保証されているものではありません。

◆ファンドの諸費用について

投資信託では、一般的に以下のような手数料がかかります。手数料率はファンドによって異なり、下記以外の手数料がかかること、または、一部の手数料がかからない場合もあるため、詳細は各ファンドの販売会社へお問い合わせいただくか、各ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

投資信託の購入時: 購入時手数料(上限3.85%(税抜3.5%))、信託財産留保額

投資信託の換金時: 換金(解約)手数料、信託財産留保額(上限0.5%)

投資信託の保有時: 運用管理費用(信託報酬)(上限年率2.09%(税抜1.9%))

*費用の料率につきましては、JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社が設定・運用するすべての公募投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しています。その他、有価証券の取引等にかかる費用、外貨建資産の保管費用、信託財産における租税等の実費(または一部みなし額)および監査費用のみなし額がかかります(投資先ファンドを含みます)。また、一定の条件のもと目論見書の印刷に要する費用の実費相当額またはみなし額がかかります。

J.P.モルガン・アセット・マネジメントは、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーおよび世界の関連会社の資産運用ビジネスのブランドです。

- 日本: JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第330号 加入協会: 日本証券業協会、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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会)

Material ID: 0903c02a8243c994