

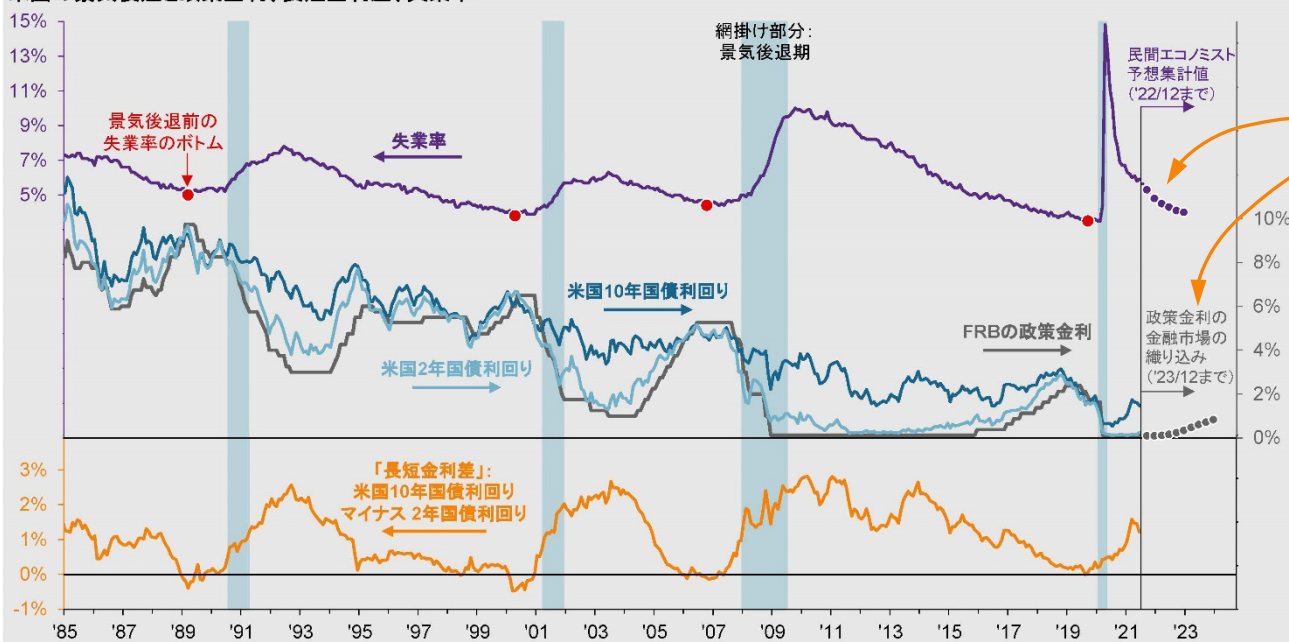
J.P.モルガン Weekly: 悪材料が重なっても米国株が底堅い背景は? #190 | August 23, 2021

参考図表: Guide to the Markets 2021年7-9月期版29ページ

米国の景気サイクル: 政策金利と長短金利差と失業率

GTM - Japan | 29

米国の景気後退と政策金利、長短金利差、失業率



出所: 米労働統計局(BLS)、米連邦準備制度理事会(FRB)、全米経済研究所(NBER)、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 注: 「FRBの政策金利」は、FRBの政策金利=フェデラルファンド金利の誘導目標レンジの中央値。「金融市場の織り込み」は、フェデラルファンド金利先物から算出。失業率の予測値は、Bloombergによるエコノミスト予想集計値、四半期ベース。失業率の実績値は2021年6月まで。
 直近の米国の景気後退期は、2020年4月で終了したと仮定して表示。
 データは2021年7月2日時点で取得可能な最新のものを掲載。

グローバル経済

【今週はどんな会話ができる?】

- **米国株式は底堅い:** 先週は、米国を含む世界的な新型コロナウイルスの感染再拡大に伴う景気減速懸念や、米連邦準備理事会(FRB)による年内の量的緩和の縮小(テーパリング)観測が高まりました。しかし、これらの懸念があっても、米国株式の下落幅は限定的でした(→裏面参照)。
- **米国株式が底堅い背景は?~その①~:** 新型コロナの感染状況は悪化していますが、既に米国ではワクチンがある程度普及しており、やがて追加接種も進められる見通しであることから、今後は厳しいロックダウンなどは繰り返されず、景気回復基調も崩れないとの楽観論が根強いと考えられます。また、景気や雇用の回復が続けば年内にテーパリングが開始されることは、既に市場で織り込まれてきています。
- **米国株式が底堅い背景は?~その②~:** “仮に”上記の楽観的な見通し通りにならず、景気に深刻な下振れリスクが生じる場合は、景気下支え策が続くと期待もあるでしょう。先週末にはダラス連銀のカプラン総裁が、新型コロナの感染拡大が雇用や生産を鈍らせるようなら、早期のテーパリング開始について考えを変える可能性があるとして述べています。

目先の注目点は?: ①<金融政策>ジャクソンホール会議でのパウエルFRB議長の講演と、②<景気>米国の重要指標

- ✓ ①今週金曜日のパウエル議長の講演: テーパリングの開始時期や進め方に関する追加情報が出るか、足元の新型コロナの感染再拡大が景気や金融政策にどの程度影響を与えているか、などに注目したいところです。
- ✓ ②米国の8月の重要指標: 今月31日のコンファレンスボード消費者信頼感指数、来月1日のISM製造業景況感指数、同3日の雇用統計とISM非製造業景況感指数などで、ここの市場予想を下回る傾向が続くかどうかを注視すべきでしょう。

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。

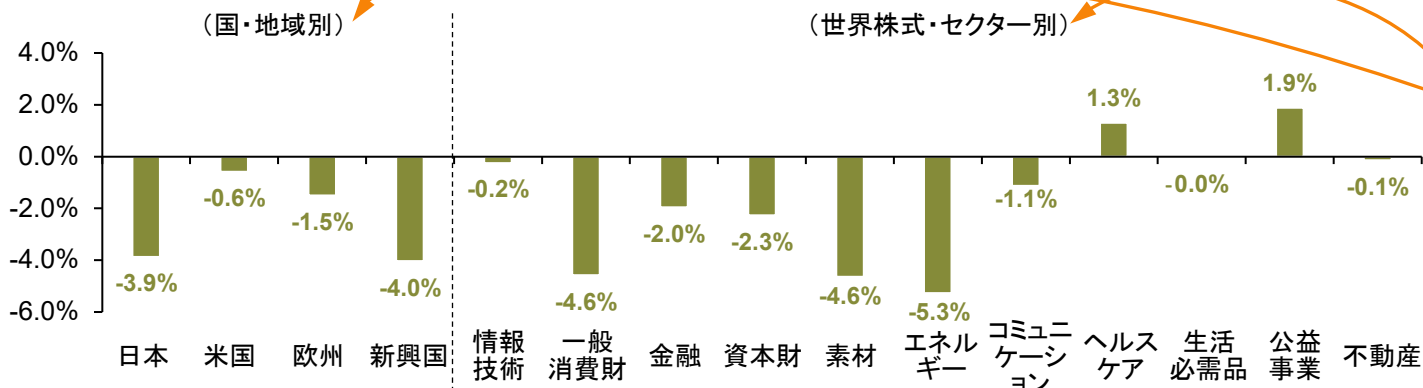
am.jpmorgan.com/jp/ja/gtm/



J.P.モルガン Weekly: 先週の金融市場をまとめると?

#190 | August 23, 2021

【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。

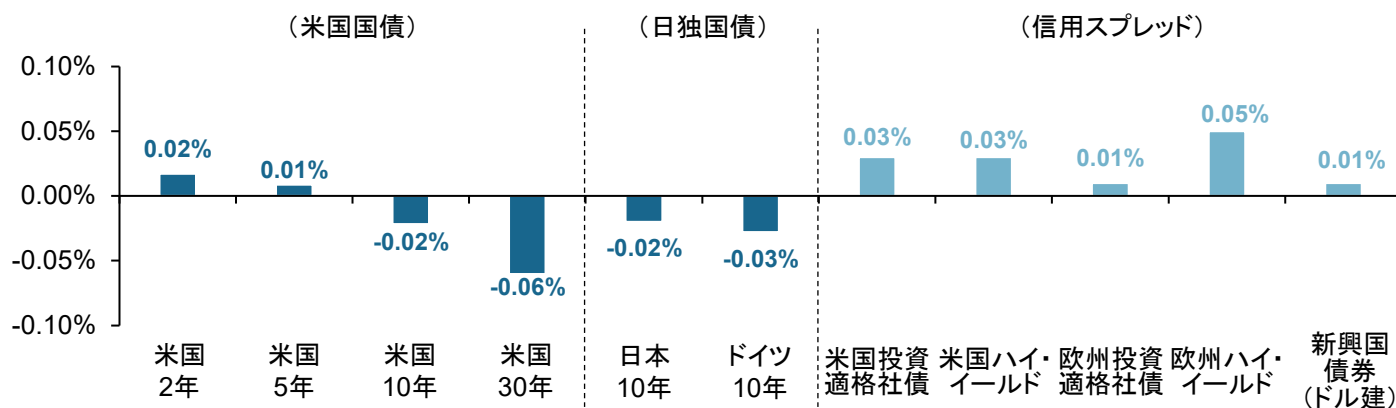


【先週の金融市場を一言で表すと?】

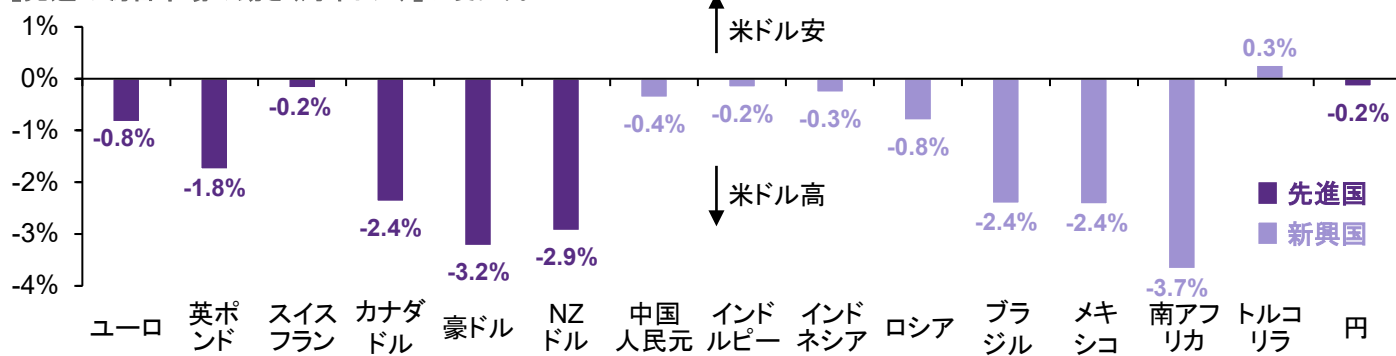
リスクオフ基調も、ディフェンシブ株は底堅い。

- **先週の金融市場は?** ①新型コロナの世界的な感染再拡大、②予想を下回る米中の経済指標、③中国での規制強化、④アフガニスタンを巡る地政学リスクの高まり、⑤FRBのテーパリング懸念などの悪材料が重なり、リスクオフの展開。景気敏感株式の下落、日米独の長期金利の低下、米ドル高などがみられた一方、ディフェンシブセクター株式などは底堅く、米国株式の下落幅も限定的だった。
- **予想を下回る米中の経済指標:** 先週発表された中国の7月の工業生産高や小売売上高、米国の7月の小売売上高などの経済指標の結果が市場予想を下回ったことから、米中の景気減速懸念が強まった。
- **FRBのテーパリング懸念:** 先週18日に公表された7月の米連邦公開市場委員会(FOMC)の議事要旨では、「大半の参加者が、経済が見通し通りに推移すれば年内に資産購入ペースの縮小を始めるのが適切になるだろうと述べた」と明記された。

【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。



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: (株式市場) セクターの名称は、「一般消費財」は「一般消費財・サービス」、「コミュニケーション」は「コミュニケーション・サービス」、「資本財」は「資本財・サービス」を指す。(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・レアル、「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。

【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)

J.P.モルガンは、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーおよびその各国子会社または関連会社のマーケティングネームです。