

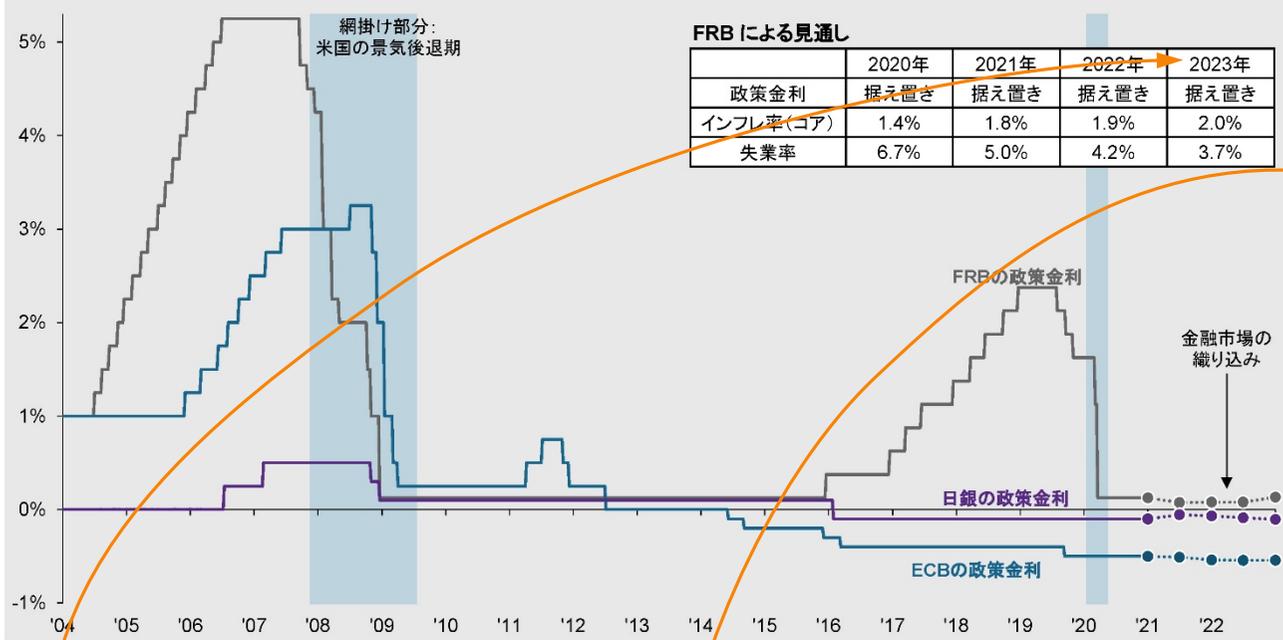
参考図表: Guide to the Markets 2021年1-3月期版6ページ

経済と金融市場をつかむ③: 金融政策とその見通し

GTM - Japan | 6

Starting 12

主要国・地域の政策金利とその見通し



出所: 米連邦準備理事会(FRB)、全米経済研究所(NBER)、欧州中央銀行(ECB)、日本銀行、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。「日銀の政策金利」: 2016年1月29日以降は、日銀当座預金のうち、政策金利残高に適用される金利。「ECBの政策金利」: 中銀預金金利。「FRBによる見通し」は、2020年12月の米連邦公開市場委員会(FOMC)で提示されたもの。「インフレ率(コア)」は、個人消費支出(PCE)デフレーター(食品・エネルギーを除く)の前年比。「金融市場の織り込み」は、次のとおり: 米国: フェデラルファンド金利先物、ユーロ圏および日本: オバーナイト・インデックス・スワップ金利からフォワード・レートを算出。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2020年12月31日時点で取得可能な最新のものを掲載。

J.P.Morgan
Asset Management

6

【今週はどんな会話ができる?】

- **短期的には米金利を警戒?**: 先週は米国10年国債利回りが一時1.5%を超えて上昇したことで株式の割高感が意識され、株価が大幅に下落しました(裏面参照)。今週発表される米国の2月のISM製造業景況感指数やISM非製造業景況感指数、雇用統計の結果が堅調ならば、目先は金利がもう一段上昇する可能性もあるでしょう。
- **但し、やがて金利上昇ペースは一服?**: 上記の通り、目先は更なる金利上昇と株安への警戒が必要です。しかし、①足元の投資家による米国の物価や利上げ見通しはやや行き過ぎている可能性があるほか(左下参照)、②「仮に」短期間で更に金利が上昇し、金融市場や景気見通しへの悪影響も強まれば、長期金利の上昇を容認してきた米連邦準備理事会(FRB)高官のスタンスが変わり、過度な金利上昇をけん制する発言が出る可能性も高まるでしょう。
- **株高基調は続く?**: “基調”を見る場合、株式にとってより重要なのは、ファンダメンタルズの動向でしょう。米長期金利の上昇ペースが緩やかになれば、春から夏にかけての世界景気や企業業績見通しの改善を背景とした株高基調が続くと考えます。

FRBの政策金利見通しと異なる金融市場の織り込み: 2023年前半の利上げ開始の織り込みはやや行き過ぎ?

FRBは「物価上昇率が2%を緩やかに上回る状態が見通せるまで、ゼロ金利政策を解除しない」と表明しており、昨年12月の米連邦公開市場委員会(FOMC)では2023年末までゼロ金利を据え置くとの見通しが示されました。また、先週24日にはパウエルFRB議長が「物価目標の達成には3年以上かかるかもしれない」と述べています。一方、先週の金融市場では2023年前半に初回の利上げが行われることが織り込まれ始めています。確かに足元では物価上昇の圧力が強まっていますが、高い物価上昇率が長続きするかは不確かで、少なくとも現時点では足元の利上げ織り込みはやや行き過ぎている可能性があると考えています。

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。

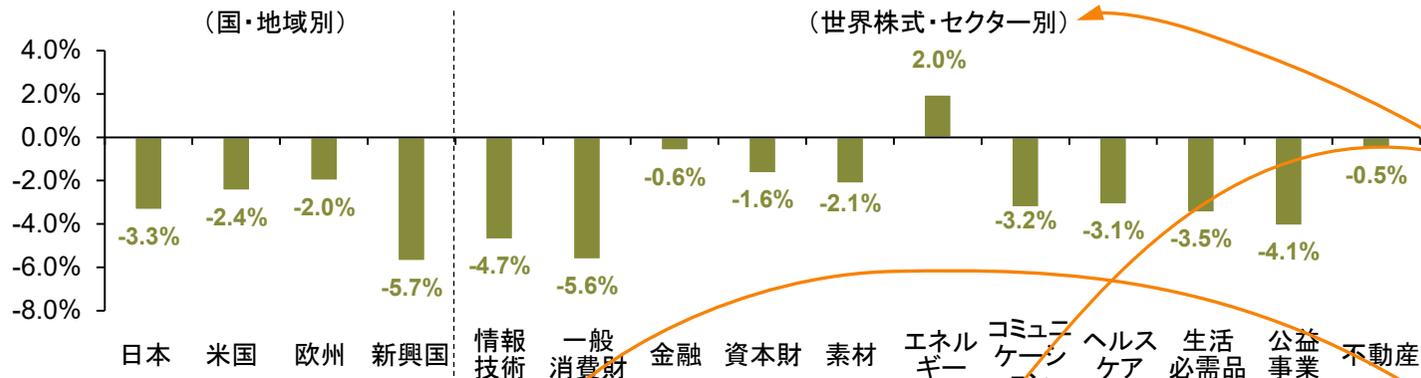
am.jpmorgan.com/jp/ja/gtm/



J.P.モルガン Weekly: 先週の金融市場をまとめると?

#171 | March 1, 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。

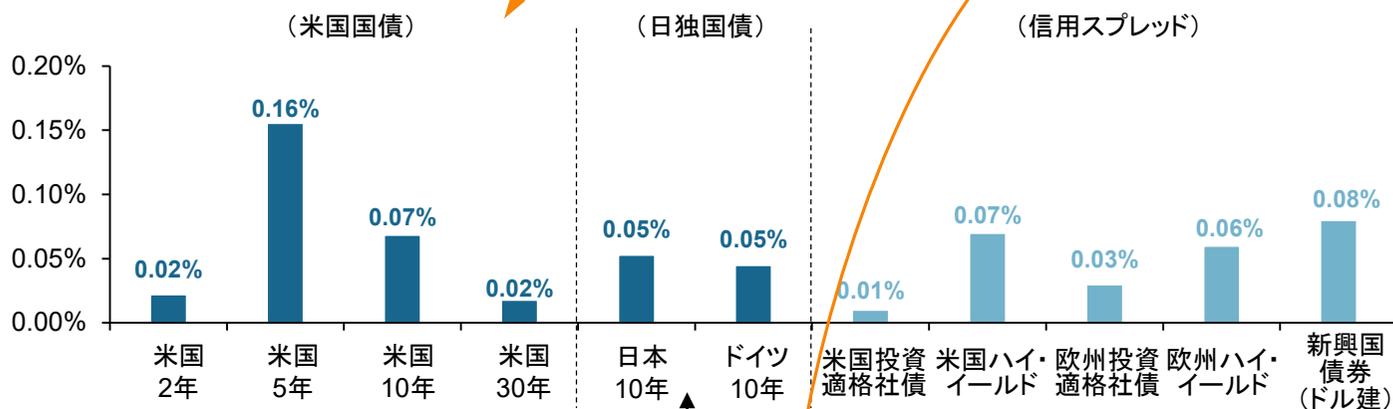


【先週の金融市場を一言で表すと?】

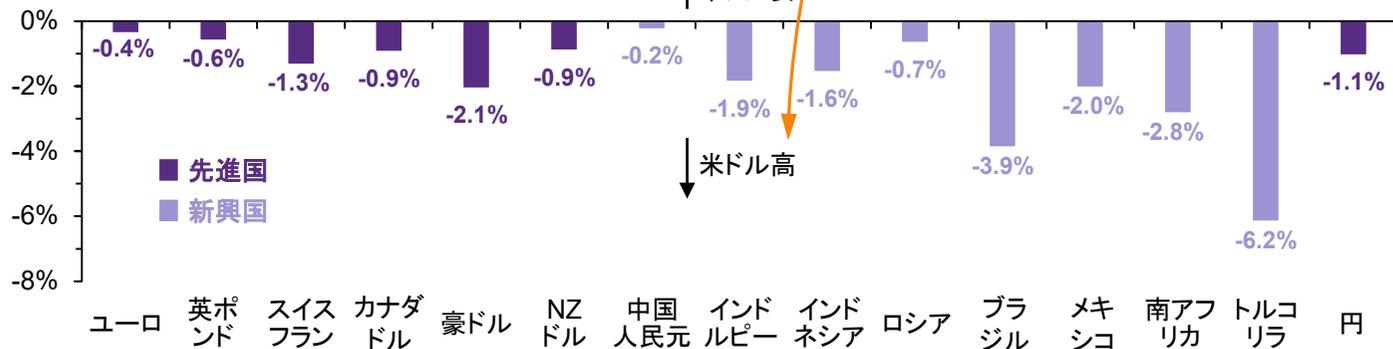
米長期金利の上昇で株安・米ドル高の展開。

- 先週の金融市場は?:** 米国を中心に国債利回りが上昇。これが、割高感が意識されるハイテク株やディフェンシブセクターの株式の大幅下落に繋がった。このようなリスクオフに加え、相対的に米国の金利上昇が目立ったこともあり、米ドルが幅広い通貨に対して買われた。
- 先週の米金利上昇の背景は?:** 米国金利の上昇基調の根底にあるのは、世界的な景気回復や物価上昇に対する期待の高まりであると考えられる。そのような中、先週25日に大幅に米国金利が上昇した背景には、①米財務省が発表した7年債入札の結果が不調だったこと、②FRB高官から米長期金利の上昇を容認する発言が続いたこと、③週間の米新規失業保険申請件数が市場予想よりも少なかったことなどから、米国景気の回復が改めて意識されたこと、などが挙げられる。

【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・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。

【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。