

参考図表: Guide to the Markets 2021年1-3月期版61ページ

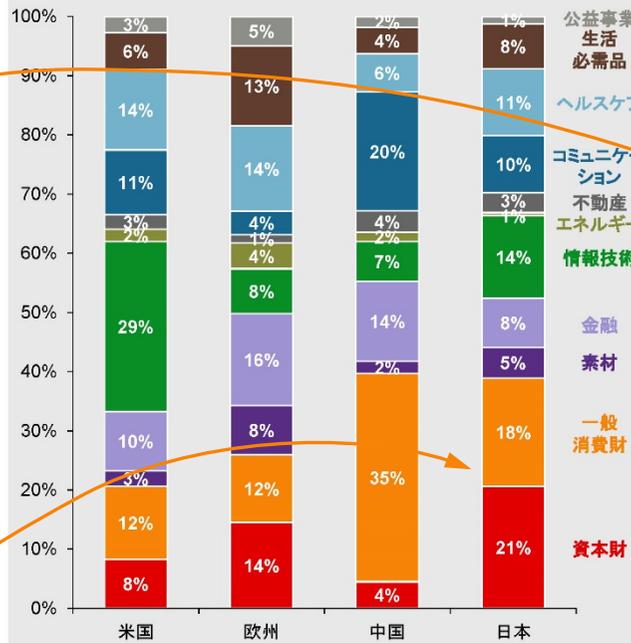
日本株式: 相対リターンと景気感応度

GTM - Japan | 61

米国10年国債利回りと日本株式



MSCI各国・地域指数: セクター構成比率



出所: (左) 東京証券取引所、MSCI、全米経済研究所(NBER)、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 (右) MSCI、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 注: (左) 使用した指数は次のとおり、「世界株式」: MSCI All Country World Index (現地通貨ベース)。「TOPIX / 世界株式」は、TOPIXを、世界株式で割ったもので、1997年末を100として基準化。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。
 (右) 使用した指数は次のとおり: 「米国」: MSCI USA Index、「日本」: MSCI Japan Index、「欧州」: MSCI Europe Index、「中国」: MSCI China Index。四捨五入のため、数値の合計が100%にならない場合がある。セクターは、GICSの11業種分類を使用。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。
 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。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?】

- 好調な日本株式: 先週は、景気回復期待を背景に、世界的に株高・金利上昇が進行し、株式の中では日本株式の上昇率が最も高くなりました(→裏面参照)。また、週明け15日の朝方には一段と日本株高が進み、日経平均株価は取引時間中に1990年8月以来、約30年半ぶりに3万円台をつけました。
- 足元は、日本株が買われやすい局面?: 過去を振り返ると、「世界経済の体温計」とされる米国10年国債利回りが上昇する場面では、日本株式のパフォーマンスが世界株式を上回る傾向が見られました(→詳しい背景については、左下を参照)。今後も、①ワクチン接種の進展とともに、新型コロナウイルスの感染拡大が鈍化基調となり、経済活動の正常化が進行する、②米国を中心に追加経済対策の効果が発現する、などの明るい材料が控えています。これらの材料を考慮すれば、足元から夏場にかけては、一段と景気や企業業績の見通しが改善すると考えられます。
- 景気改善期待を背景に米国10年金利の上昇が続くうちは、世界の投資家の日本株式への注目は高まっていくと見えています。

米国10年国債利回りが上昇する局面で日本株式がアウトパフォームする背景は?

過去を振り返ると、日本株式のパフォーマンスは、米国10年国債利回りが上昇する局面で世界株式を上回る傾向があります。これは、米10年金利が上昇するときは、①米国や世界の景気が強く、②日米金利差も拡大する傾向があるためでしょう。①景気が良ければ『世界の景気敏感株』と見なされる日本株式は買われやすく、②日米金利差の拡大で円安も進行すれば、日本株式の追い風となります。①に関しては各国・地域別の株式のセクター構成比率の違いも影響していると考えられます。日本株式は他の国や地域の株式と比べて、資本財や自動車を含む一般消費財などの景気敏感セクターの割合が相対的に大きくなっています。

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。

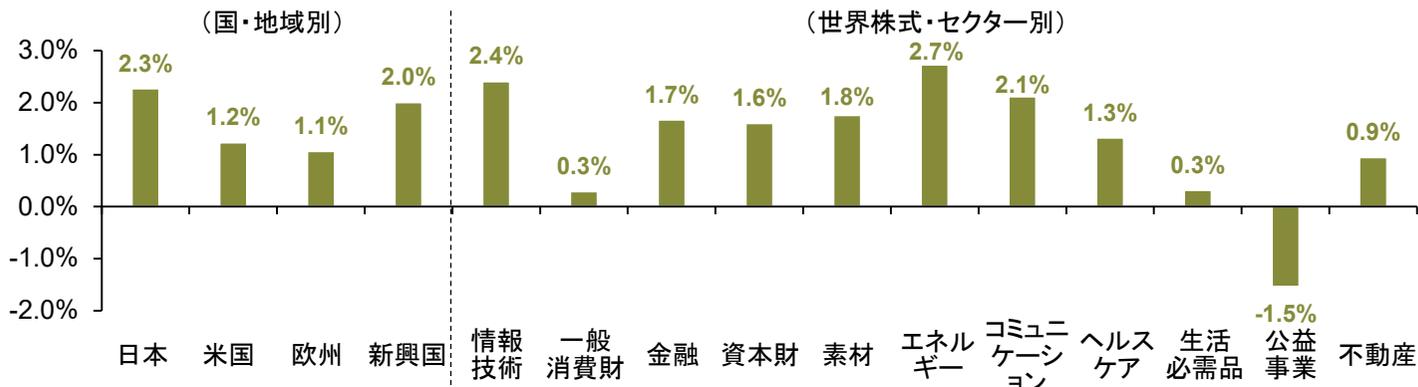
am.jpmorgan.com/jp/ja/gtm/



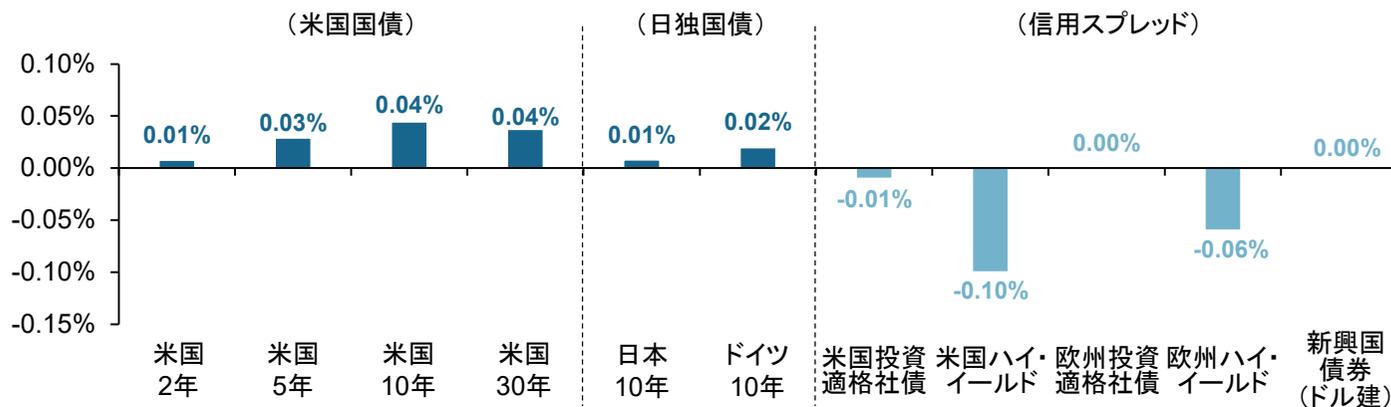
J.P.モルガン Weekly: 先週の金融市場をまとめると?

#169 | February 15, 2021

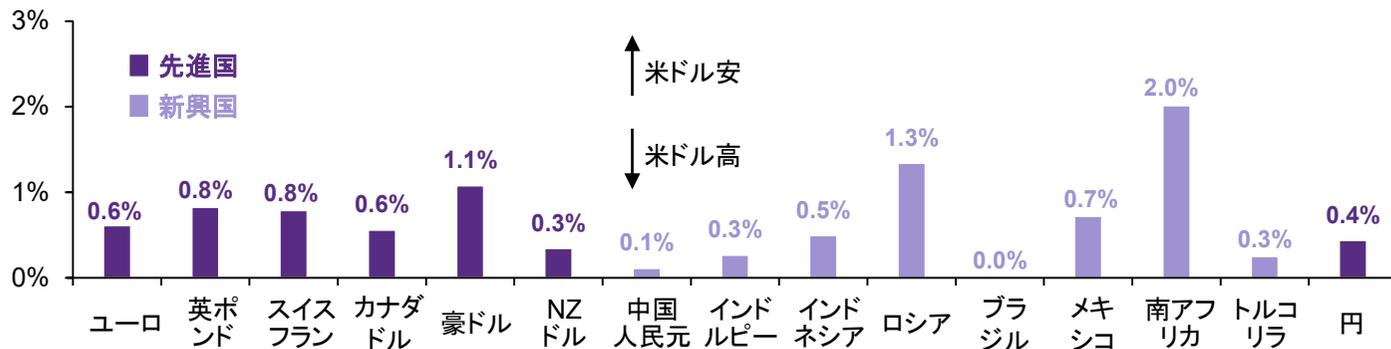
【先週の株式市場の動き】※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。



【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?】

世界的な株高と金利上昇が一段と進行。

- **先週の金融市場は?:** 世界的に株価が上昇し、日米欧の国債利回りも上昇するなど、リスクオンの展開。株式市場では、米国や欧州、新興国と比べて、日本株式の上昇率が最も高かった。リスクオンの背景としては、引き続き、①財政・金融刺激策への期待、②新型コロナウイルスの感染拡大の鈍化とワクチン接種の進展、③良好な決算発表などが挙げられる。①や②に関わる先週の好材料は以下の通り。
- **①緩和的な金融政策の継続期待:** パウエル米連邦準備制度理事会(FRB)議長は、先週10日の講演で、「緩和的な金融政策を忍耐強く続けることが重要だ」と発言した。
- **②米国のワクチン接種の加速期待:** バイデン米大統領は、先週11日に、新型コロナウイルスワクチンを追加で2億回分購入することなどを発表した。また、7月末までに3億人分のワクチンを供給できるとの見通しを示した。これらの発表を受け、金融市場では、米国の経済活動の正常化への期待が一段と高まった。

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。

【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。お客様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、お客様の投資判断に十分な情報を提供してならず、証券や金融商品への投資のメリットをお客様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】 お客様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。