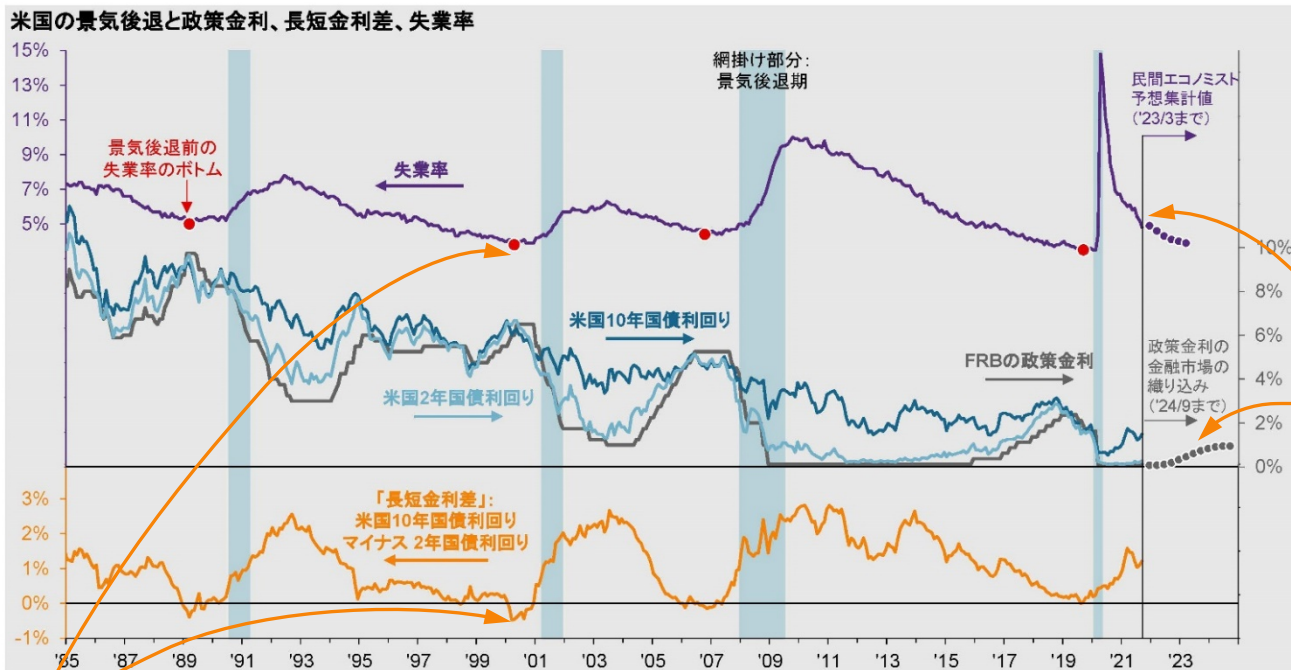


参考図表: Guide to the Markets 2021年10-12月期版38ページ

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 | 38



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9月まで。
 データは2021年10月8日時点で取得可能な最新のものを掲載。

J.P.Morgan
Asset Management

アセット
アロケーション

38

【今週はどんな会話ができる?】

- 先週は、米連邦公開市場委員会(FOMC)や米国の雇用統計などの重要イベントを経て株価が上昇しました(→裏面参照)。テーパリング(量的金融緩和の縮小)の開始が決定されたFOMC後にリスクオンムードが強まった背景は主に2つあります。
- ①米連邦準備理事会(FRB)の物価と利上げの見通し: FRBは、足元の高インフレについて、従来よりは確信度が弱まったものの「一時的」との見方を維持すると同時に、利上げに対する慎重姿勢も示しました。インフレや金融引き締めに対する投資家の懸念が更に強まる展開を回避できたことが、株高に繋がりました。
- ②米国経済の明るい見通し: パウエルFRB議長は、足元の供給制約の不透明感を指摘する一方で、米国の需要は強く、経済成長は10-12月期に加速するとの見方を示しました。実際に、その後に発表された10月の雇用統計の結果は力強く、コロナ禍からの経済正常化が進んでいることが示されました。来年の物価動向やFRBの利上げなどに対する投資家の懸念が消え去ったわけではありませんが、このような米国の景気や企業業績の回復期待が株高基調を支えているといえるでしょう。

米国の高インフレは当面続き、景気は来年減速するが、現時点では「景気後退」や「スタグフレーション」の懸念は行き過ぎ?

- ✓ 長期目線で投資を行う上では、「米国の景気後退」やそれに伴う「株式市場の弱気相場入り」が迫っていないかを確認することが重要ですが、現時点ではこれらのリスクを過度に意識する必要はないかもしれません。なぜなら、過去は通常、①FRBの利上げがどんどん進む中で経済見通しが悪化し、②「米国の景気後退の事前サイン」とされる米国の長短金利の逆転が生じ、③失業率が底を打った後に米国の景気後退が訪れています。現時点で、これらの出来事が近い将来に起きる可能性は低いと考えられます。

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。

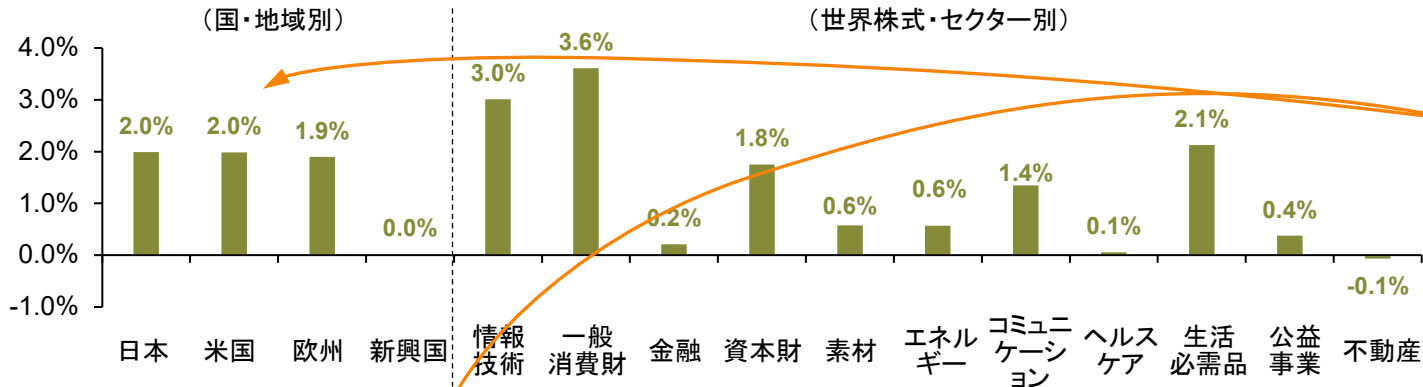
am.jpmorgan.com/jp/ja/gtm/



J.P.モルガン Weekly: 先週の金融市場をまとめると?

#198 | November 8, 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?】

強い米景気&金融引き締め懸念低下で株高。

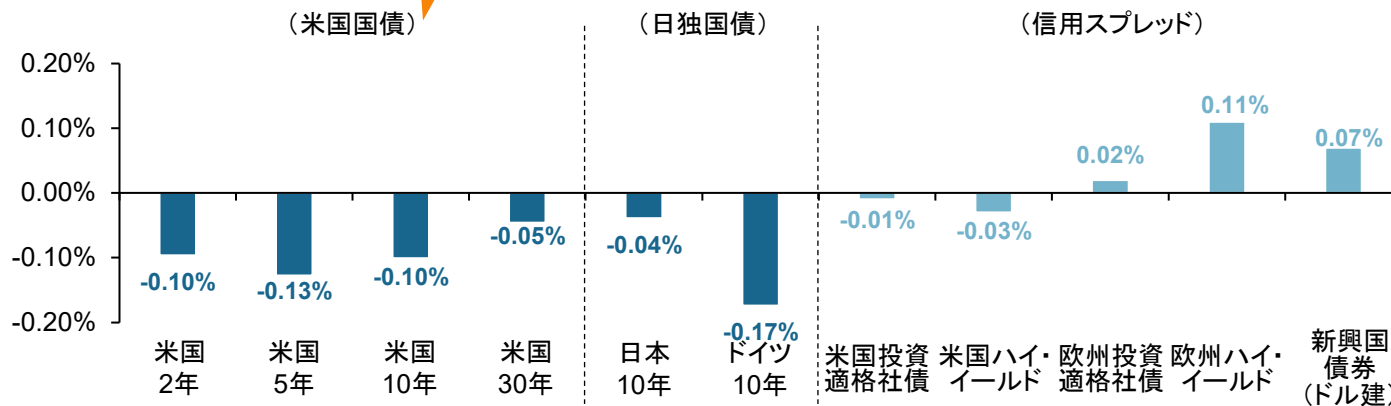
■ **先週の金融市場は?** 前ページの通り、FOMCを無難に通過したことや力強い米雇用統計の結果などを受け、先進国の株式は大幅上昇。一方、多くの予想に反し、英イングランド銀行が4日に政策金利の維持を決定したことなどがきっかけとなり、先進国の国債利回りは低下。

■ **力強い米国の10月の経済指標:** 先週は、複数の10月の経済指標で米国経済の再加速が示唆された。新型コロナウイルスの感染拡大が沈静化したことなどから、サービス業などが好調。

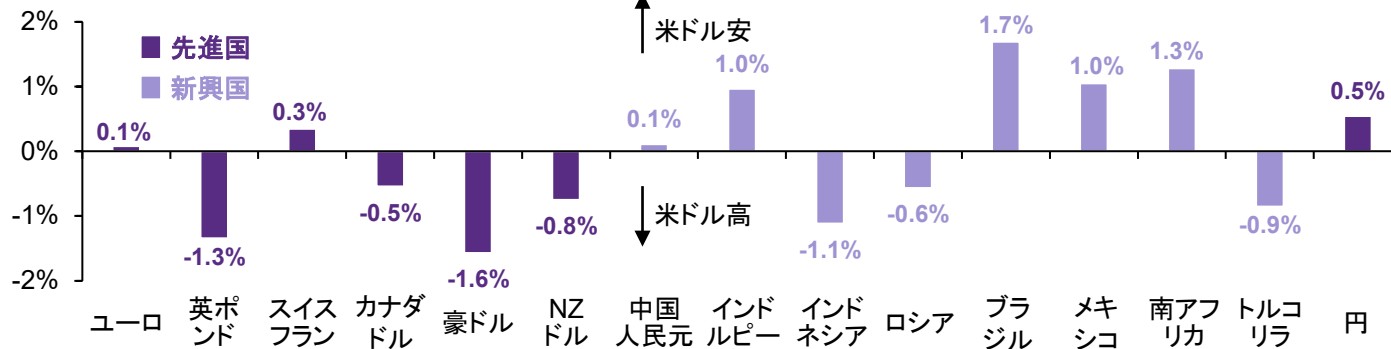
①3日に発表されたISM非製造業景況感指数は66.7となり、前月から4.8ポイント上昇し、統計開始以来の最高水準だった。

②5日に発表された雇用統計では、非農業部門の就業者数が前月から53.1万人増加したほか、失業率も前月から0.2ポイント低下し、4.6%だった。但し、労働参加率は61.6%と前月から横ばいだった。

【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・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 US Corporate Bond Index、「米国ハイ・イールド債券」: Bloomberg US Corporate High Yield Index、「新興国債券(米ドル建)」: Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate Index、「欧州投資適格社債」: Bloomberg Euro Aggregate Corporate Bond Index、「欧州ハイ・イールド債券」: Bloomberg 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られません。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。

「Bloomberg®」およびBloombergの各インデックスは、Bloomberg Finance L.P.および、同インデックスの管理者であるBloomberg Index Services Limited(以下「BISL」)をはじめとする関連会社(以下、総称して「ブルームバーグ」)のサービスマークであり、J.P.モルガン・アセット・マネジメントによる特定の目的での使用のために使用許諾されています。ブルームバーグはJ.P.モルガン・アセット・マネジメントとは提携しておらず、また、J.P.モルガン・アセット・マネジメントが設定する商品を承認、支持、レビュー、推奨するものではありません。ブルームバーグは、J.P.モルガン・アセット・マネジメントが設定する商品に関連するいかなるデータもしくは情報の適時性、正確性、または完全性についても保証しません。

【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。