

J.P.モルガン Weekly: 次の焦点は「米利上げに耐えられる景気?」 #204 | December 20, 2021

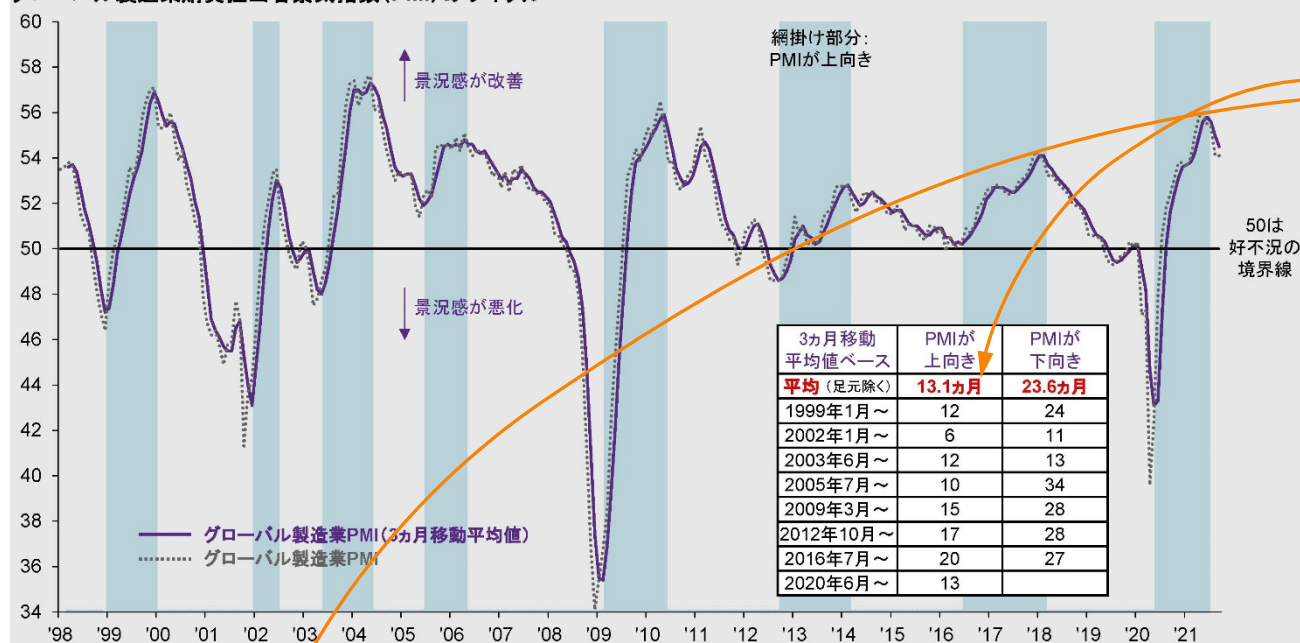
参考図表: Guide to the Markets 2021年10-12月期版40ページ

景気の3年サイクル: グローバル製造業PMIの上下動

GTM - Japan | 40

アセット
アロケーション

グローバル製造業購買担当者景気指数(PMI)のサイクル



出所: IHS Markit, J.P. Morgan, Bloomberg Finance L.P., J.P. Morgan Asset Management
注: 「グローバル製造業PMI」は、J.P. Morgan Global Manufacturing PMI SA。「PMI」は、50を超える場合、前月と比べて企業の景況感が改善していることを示し、反対に50を下回る場合には、前月と比べて企業の景況感が悪化していることを示す。「網掛け部分」は、グローバル製造業PMIの3か月移動平均値に基づく。データは2021年10月1日時点で取得可能な最新のものを掲載。

J.P.Morgan
Asset Management

40

【今週はどんな会話ができる?】

- 先週は、米連邦準備理事会(FRB)が来年3回の利上げ見通しを示しました。今後は、「利上げに耐えられる米国・世界景気か?」という点を注視していく必要があります。足元の世界景気はまだ堅調ですが、徐々に減速していく点には注意が必要です。
- **グローバル製造業PMIはピークアウト?:** 世界の景気サイクルを表すPMIをみると、今年の半ばにピークアウトした可能性があります。同指標の3か月移動平均値は平均して13ヵ月ほど上昇する傾向がありますが、今回も平均上昇期間を経て低下に転じた可能性があります(→左下も参照)。
- **来年は景況感の定点観測がとて重要:** 米ニューヨーク連銀のウィリアムズ総裁は先週17日に、「利上げは経済状況が(金融引き締め)に耐えうるほど)好転している証しになる」と発言しました。このような見方が定着すれば、「利上げ開始でも、良好なファンダメンタルズを背景に株高基調は止まらない」と考える投資家も増えるでしょう。一方、今年の経済再開や異例の景気刺激策の効果が剥落する中で、仮に想定以上の景気減速となれば、「景気減速と利上げのダブルパンチ」が意識され、株価の短期調整に繋がる可能性が高まります。

「グローバル製造業PMIの先行指標」も、来年の低下を示唆?

- ✓ ①OECD景気先行指数(OECD加盟国+非加盟の中国、インド、インドネシア、ブラジル、ロシア、南アフリカが対象)の「前月差」は、PMIに6ヵ月ほど先行する傾向がありますが、同指標は低下を続けています。
- ✓ ②PMIを項目別にみると、新規受注指数が低下基調の一方、完成品在庫指数は上向き始めました。結果的に、新規受注・完成品在庫比率は低下しており、これは今後の製造業景況感が以前ほど好調ではなくなっていく可能性を示唆しています。

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。

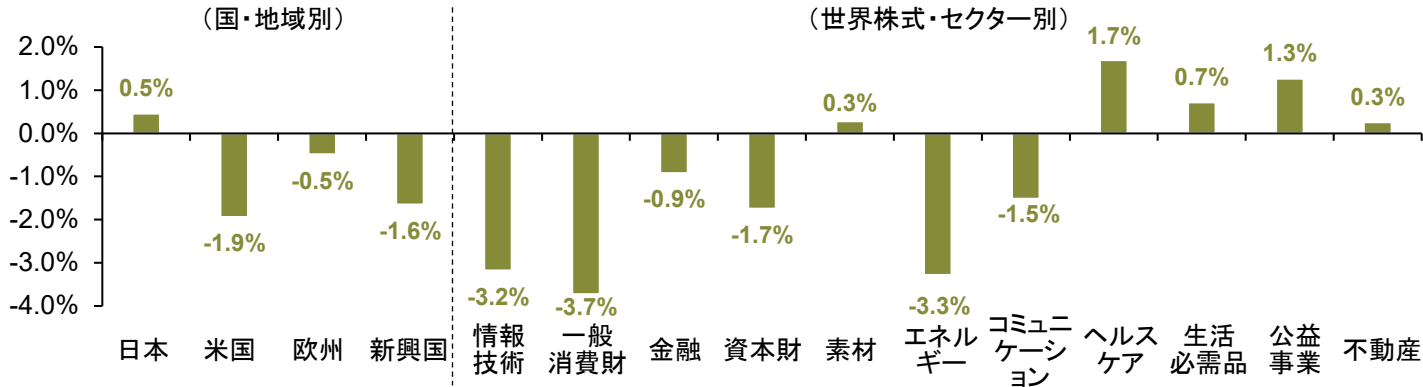
am.jpmorgan.com/jp/ja/gtm/



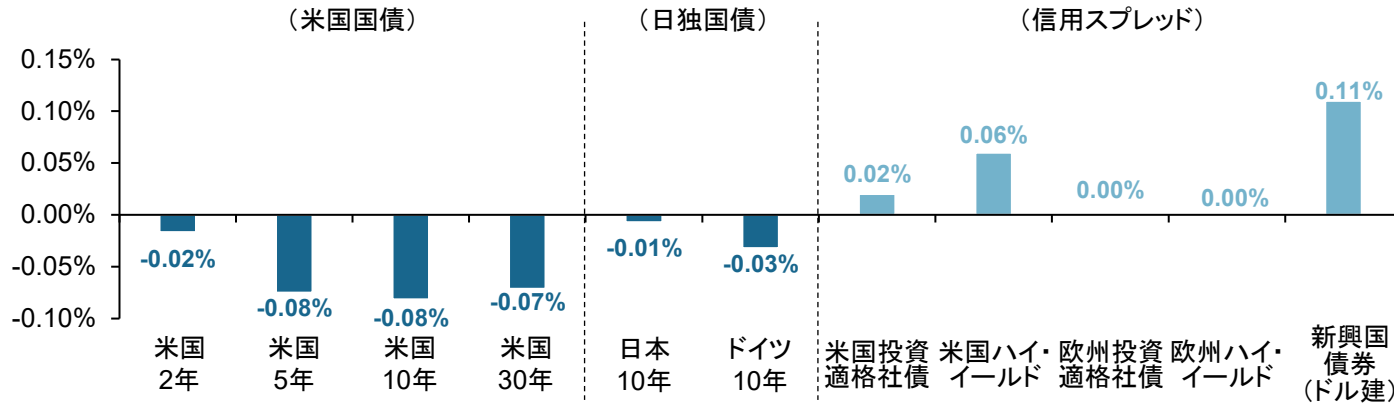
J.P.モルガン Weekly: 先週の金融市場をまとめると?

#204 | December 20, 2021

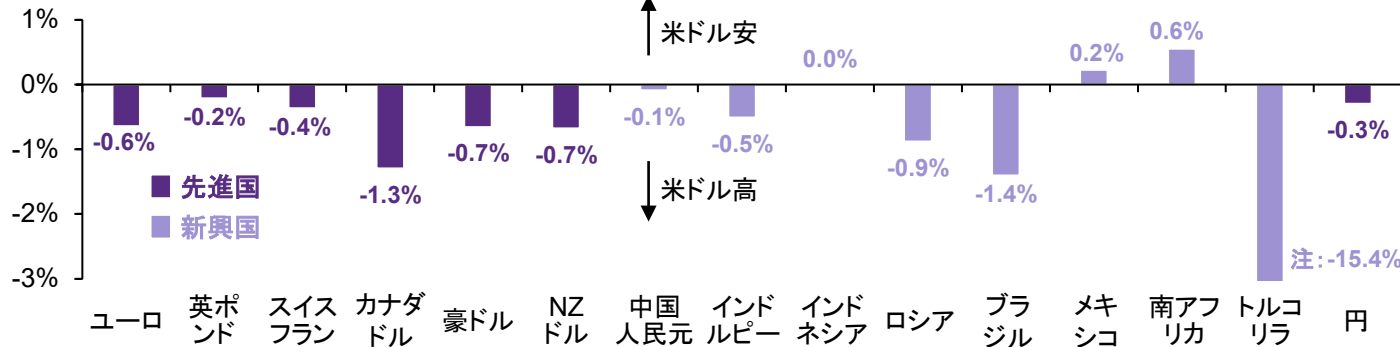
【先週の株式市場の動き】※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。



【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?】

FOMCは無難に通過も、リスクオフの一週間。

- **先週の金融市場は?** 事前に警戒されていた米連邦公開市場委員会 (FOMC) は無難に通過した。しかし、完全には金融引き締め懸念は払しょくされておらず、新型コロナウイルスの「オミクロン型」の感染拡大を受けた欧米での行動規制強化も投資家心理を冷やし、リスクオフ。株式市場では、景気敏感セクターやハイテク株式が軟調な一方、ディフェンシブセクターはしっかり。米国国債は、2年や5年金利よりも10年金利が大きく低下した。
- **12月のFOMC:** 来年1月から新規の資産購入額を月300億ドルずつ減らし、来年3月で資産購入を終える方針を決定。また、FOMC参加者は2022年に3回、2023年に3回、2024年に2回の利上げを想定した。これらのタカ派的な内容は概ね市場参加者の想定内だったことから、事前に警戒していた売り方の買い戻し(ショートカバー)などもあり、FOMC後の15日は米国株式は上昇した。

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: (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。