

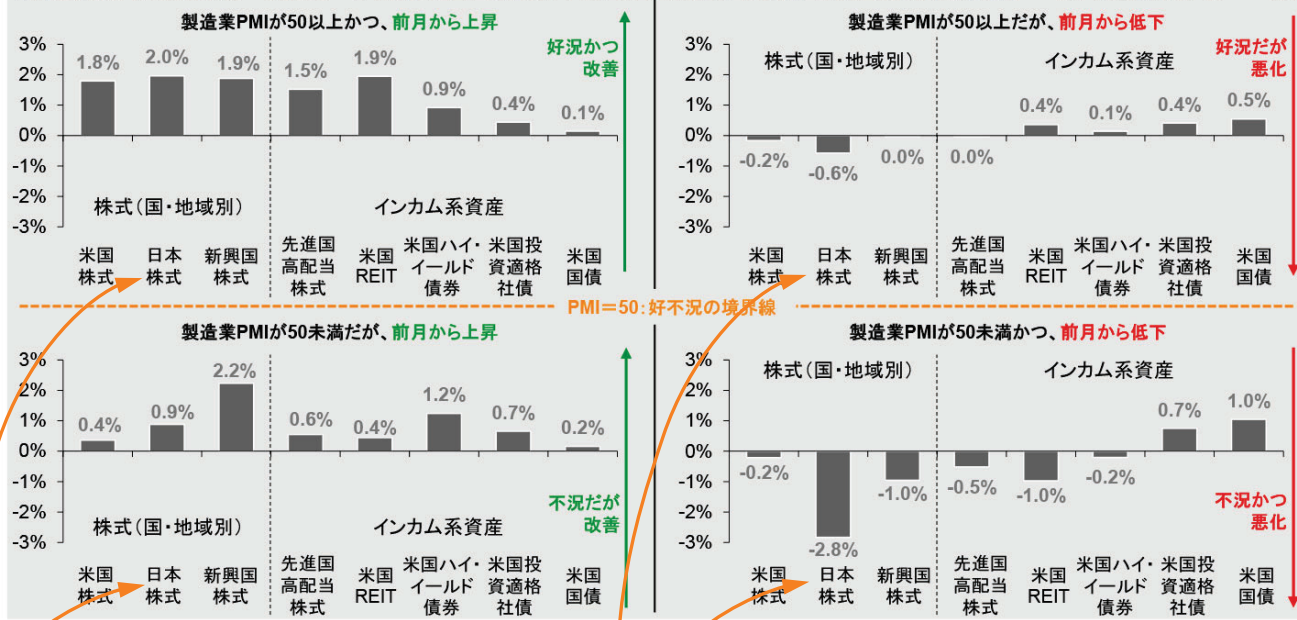
参考図表: Guide to the Markets 2020年7-9月期版38ページ

企業景況感と金融市場: 景況感は水準よりも方向性が重要

GTM - Japan | 38

グローバル製造業PMIと各資産のリターン

各局面における1か月間のトータルリターン(利息・配当を含む)の平均値、日本、新興国、先進国高配当株式は現地通貨ベース、その他は米ドルベース。



出所: IHS Markit, J.P. Morgan, MSCI, S&P Dow Jones Indices LLC, 東京証券取引所, FTSE, ICE Data Indices, LLC, Bloomberg Finance L.P., J.P. Morgan Asset Management  
 注: グローバル製造業PMIの各局面における、各資産の1か月間のリターンの平均値を計測。グローバル製造業PMIのデータが得られる1998年1月から直近まで、使用した指数は次のとおり: 「米国株式」:  
 S&P 500 Index, 「日本株式」: TOPIX, 「新興国株式」: MSCI Emerging Markets Index, 「先進国高配当株式」: MSCI World High Dividend Yield Index, 「米国REIT」: FTSE NAREIT All Equity REITs  
 Index, 「米国ハイイールド債券」: ICE BofA U.S. High Yield Index, 「米国投資適格社債」: ICE BofA U.S. Corporate Index, 「米国国債」: ICE BofA US Treasury Index, 「グローバル製造業PMI」: J.P.  
 Morgan Global Manufacturing PMI SA, 「PMI」は、50を超える場合、過半の企業が「自社の事業は前月に比べて拡大」と回答していることを示し、反対に50を下回る場合には、過半の企業が「自社の事  
 業は前月に比べて縮小」と回答していることを示す。  
 データは2020年7月2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?】

- ・ **安倍首相の辞任で株価が下落:** 先週28日に安倍首相が辞任の意向を固めたとの報道が出ると、日本株は急落しました。
- ・ **株価が一時急落した背景は?:** 例えば、①経済政策(アベノミクス)の継続性に対する不透明感が高まった、②安定政権から短命政権へ逆戻りすることへの懸念が強まった、③貿易摩擦のリスク軽減などにも繋がっていたトランプ米大統領との蜜月関係が維持されるのか不安が広がった、などが考えられます。②や③については、現時点で第2次安倍政権と同程度の安定感を維持できるかどうかを見通すことは困難です。但し、①については、次期首相が誰であっても、新型コロナウイルスからの景気回復を支えるための積極的な財政・金融政策が維持されると考えられます。
- ・ **今後の見通しは?:** 今週以降は、次期首相が誰になるのか、次期政権はアベノミクスの路線を踏襲するのか、などの動向次第で金融市場の変動性が高まる可能性があります。しかし、上記の通り、少なくとも当面は積極的な財政・金融政策が続くとの見方に変わりがない限り、日本株が下落し続ける可能性は低いと考えます。

アセット  
アロケーション

日本株や円相場を見通す上で、日本の政治動向はあくまでも一要因? 引き続き、世界景気や米長期金利の動向も注視

足元は安倍首相の辞任が株価や為替に与える影響を注視したいところですが、中期的には引き続き①世界景気や②米国の長期金利の動向などが重要です。現在は、新型コロナの最悪期を脱したことで世界の製造業景況感指数などは持ち直していますが、この傾向が続くかどうか注目です。「世界の景気敏感株」とされる日本株は、景気が加速する局面では絶対的にも相対的にも堅調に推移し、減速局面では逆に軟調に推移する傾向があります。また、対ドルの円相場を考える上では、日米の長期金利差が重要ですが、安倍首相の辞任後も黒田日銀総裁の下でイールドカーブコントロールが続く可能性が高いことを想定すれば、引き続き金利差に大きな影響を及ぼすのは米国の長期金利でしょう。この観点から、米国の金融政策の動向が今後も重要です。

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。

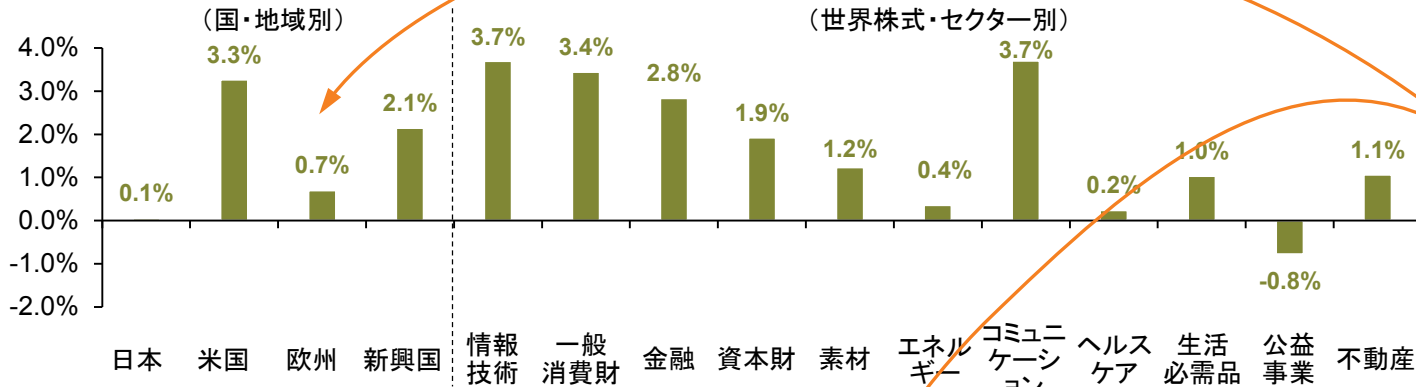
am.jpmorgan.com/jp/ja/gtm/



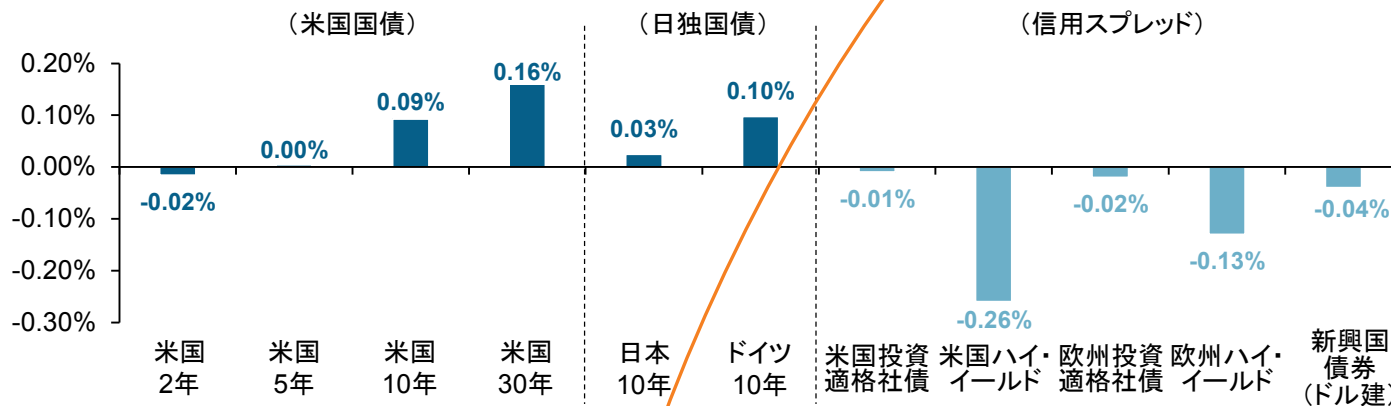
# J.P.モルガン Weekly: 先週の金融市場をまとめると?

#151 | August 31, 2020

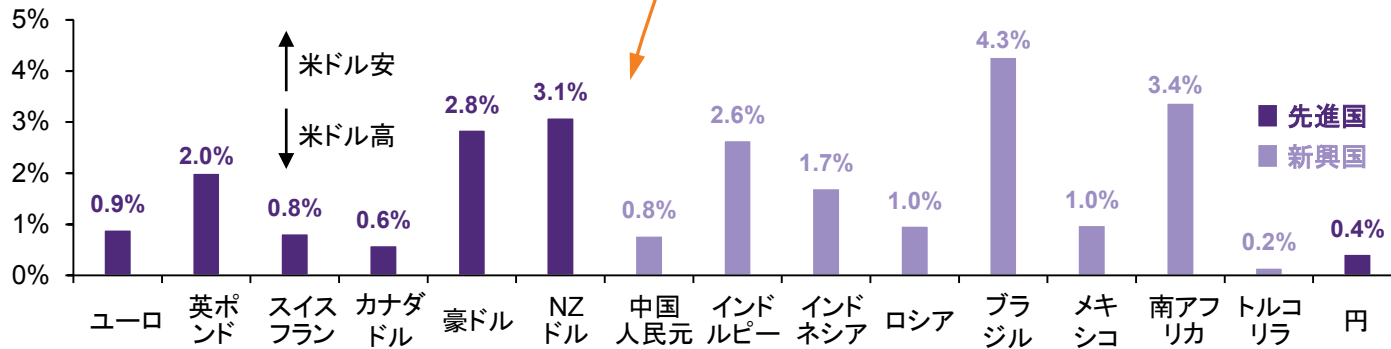
【先週の株式市場の動き】※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。



【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?】

米国の金融緩和の長期化期待と米中対立の懸念低下で、米国株や新興国株が堅調。

- 先週の金融市場は?: ①米国の金融緩和が長期化し、それが景気も下支えするとの見方が強まったことや、②米中の貿易摩擦への懸念が低下したことなどから、リスクオンの株高・米ドル安。
- ①米国の金融政策: 米連邦準備制度理事会(FRB)は先週27日に、2%の物価上昇率を目指す政策指針を修正し、一定期間の物価上昇率が2%を上回ることを容認する姿勢を示した。これを受けて低金利の長期化観測が広がり、ハイテク株などの上昇に繋がったほか、景気の下支えにもなるとの見方から景気敏感株の上昇要因にもなった。
- ②米中の貿易協議: 先週24日に、米中の閣僚は電話会談による貿易協議を開催した。2月に発効した「第1段階の合意」は進展しており、引き続き合意実行を推進していくことで米中両政府が合意したと伝わった。当該報道を受け、米中の貿易摩擦を巡る懸念がやや後退した。

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: (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。

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)

Material ID: 0903c02a8294ab8b