

Ice-breaker: イタリア発のリスクオフで金利の先高観測が和らぐ。

Q1. イタリア発のリスクオフ。どんな状況?

A1. 組閣の失敗が続き、早期に再選挙を実施するとの観測が強まった。

- 5月27日: イタリアのマッタレウラ大統領が、ポピュリズム政党の「五つ星運動」と「同盟」が次期首相に推薦したジュゼッペ・コンテ氏による欧州連合 (EU) 懐疑派の閣僚人事案を拒否しました。
- 5月28日: 同大統領が、国際通貨基金 (IMF) 元高官のカルロ・コッタレツリ氏を次期首相候補に指名し、組閣を命じました。しかし、多数政党の支持を取り付けられず、早ければ7月末に再選挙との可能性が浮上しました。

Q2. 金融市場の反応は?

A2. イタリア国債とユーロの下落、米国金利の低下、米株安など、リスクオフの動きが各市場に。

- 政治不安で、イタリア10年金利は一時3.4%近辺(→4年2ヵ月ぶりの水準)まで上昇し、ユーロ安が進みました。ユーロ安の裏側でドルが強含む中、米国10年金利は低下し、米国株式は金融セクターを中心に下落しました。

Q3. 今後のイタリア政治の見通しは?

A3. 再選挙でポピュリズム政党が議席数を増やす可能性も。リスクは、ユーロ離脱・反EUの機運の高まり。

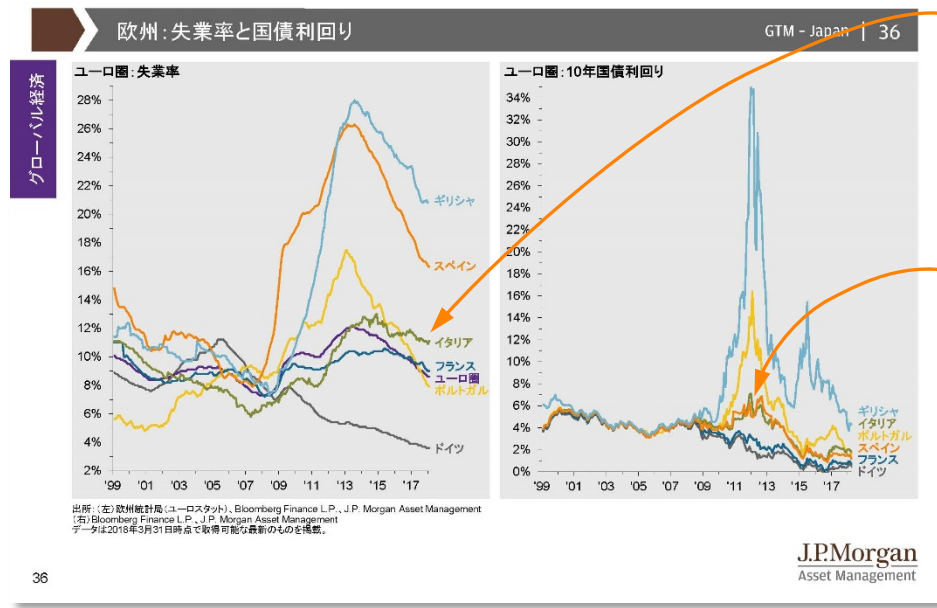
- 最新の調査によれば、財政健全化に反対する「同盟」や「五つ星運動」の支持率が高まっており、仮に再選挙で両政党が議席数を増やした場合、イタリア政治の不透明感が高まるでしょう。また、現時点ではリスクシナリオに過ぎませんが、ポピュリズム政党がユーロ離脱や反EUの姿勢を強める可能性には注意したいところです。

Q4. 短期的な見通しと投資戦略は?

A4. ドルは堅調、米長期金利も3%中心の動きと見る ⇒ リスク許容度に応じ、インカムやグロース株を検討。

- 米国外の冴えない景気と物価、足元の欧州政治不安などを踏まえれば、当面ドルは堅調で、米長期金利も3%を挟んでの動きに終始すると見込んでいます。短期的な投資戦略としては、①慎重姿勢でインカム資産(高配当株など)に投資する、②リスクを取ってグロース株(IT株など)に投資する、などが考えられるでしょう。

参考図表: Guide to the Markets 2018年4-6月期版36ページ



イタリア経済は2013年以降回復基調にありました。しかし、足元でも失業率が高止まりしていることなどを踏まえれば、「財政緊縮」に反対するポピュリズム政党が躍進を続ける可能性は、十分あると言えるでしょう。

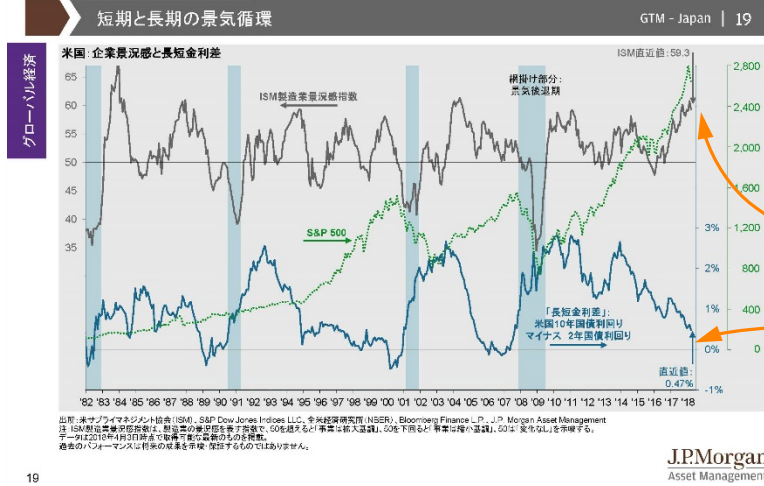
イタリアの長期金利は、欧州債務危機が発生していた2011-12年の水準から大幅に低下していました。ただし、①イタリア国債を買い支えていた欧州中央銀行 (ECB) の量的緩和策が出口に向かう中で、②イタリアの政治不安や財政悪化懸念が高まったことにより、金融市場がリスクを再認識し始めています。

Use Your Guide Today ! (side B)

#8 | May 30, 2018

Closing: 分散投資、ディフェンシブ、アクティブ

参考図表: Guide to the Markets 2018年4-6月期版19ページ



Q1. 投資は継続できる?

「弱気相場入りのサインは、まだ点灯せず」

過去は「米国の景気後退」→「弱気相場入り」です。ただ、「景気後退」の1年程度前に出る事前サインはまだ点灯していません。⇒投資は継続できます。

景況感指数の「50割れ」は景気後退の前触れ。ただ現在の水準は非常に高く、過去の低下スピードを考えると、50割れには時間を要します。

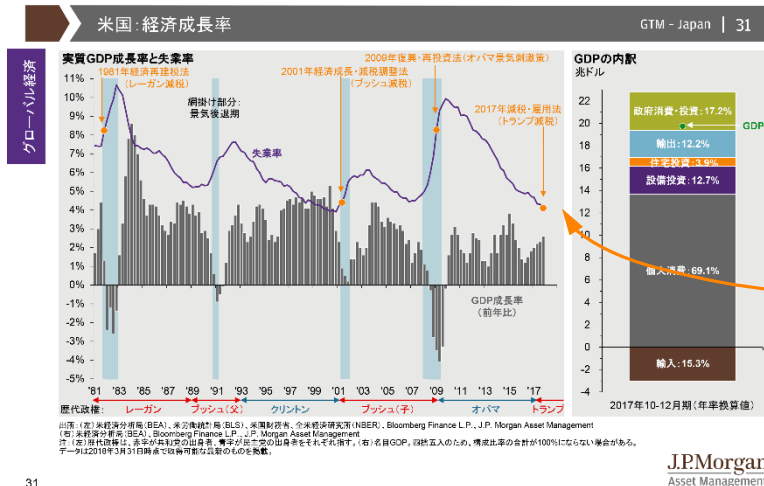
もう一つの景気後退のサインである、長短金利差の「逆転」にもまだ数回の利上げを要します。

「景気は良いが、そろそろ終盤戦。金融引き締めと共に、リスク資産価格は上がりにくくなる」

- 金融引き締めで、①金利は?: 上昇傾向、②景気は?: 過熱から鈍化に。
- 金融引き締めで、①金利上昇⇒債券・REITが不利、②景気鈍化で株式全般、特にITセクターなどの景気敏感は上がりにくく⇒分散が重要。

世界は『同時好景気』に沸いており、しかも米国は完全雇用にも関わらず、(通常は景気後退時に行われるはずの)減税による景気刺激を行っています。完全雇用で、景気を刺激すれば、『経済の体温計』であるインフレ率が上がり、長期金利が上昇したり、利上げが実施されたりすることが予想されます。

参考図表: Guide to the Markets 2018年4-6月期版31ページ



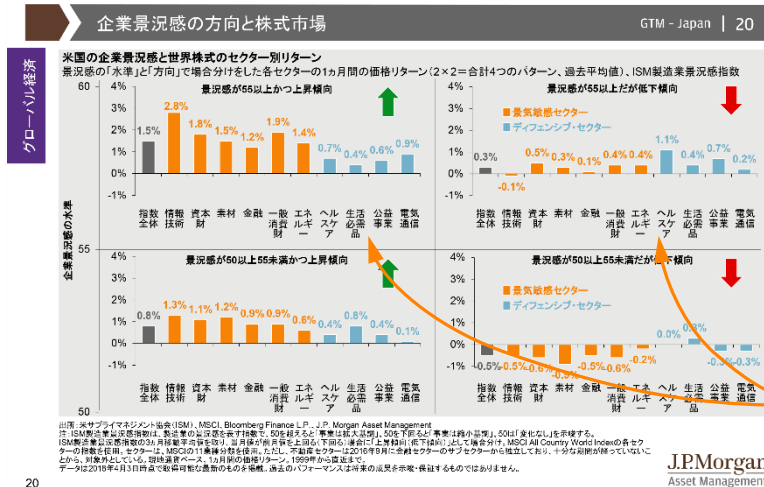
Q2. だったらどんな投資スタイルが望ましい?

「分散と、ディフェンシブ、アクティブがカギ」

- ディフェンシブ: 景気が鈍化に向かえば、株式などのリスク資産価格は上がりにくい⇒「値上がり益」に頼りにくくときは、高配当株式など「守り中心」のインカム系資産での分散を検討。
- アクティブ: 景気が鈍化に向かうタイミングを読み取り、景気敏感株式(ITなど)からディフェンシブ株式に、その他、国やセクター、銘柄を積極的に入れ替えるアクティブ・ファンドを検討。

過去のデータに基づけば、景気が「過熱」から「鈍化」に向かうと、株価は上がりにくくなります。また、セクター(業種)別に見ると、ITなどの景気敏感株式が上がらなくなったり、場合によっては下落したりする傾向にあります。

参考図表: Guide to the Markets 2018年4-6月期版20ページ



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。

【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。

◆ご注意していただきたい事項について

- 投資信託によっては、海外の証券取引所の休業日等に、購入、換金の申込の受付を行わない場合があります。
- 投資信託によっては、クローズド期間として、原則として換金が行えない期間が設けられていることや、1回の換金(解約)金額に制限が設けられている場合があります。
- 分配金の額は、投資信託の運用状況等により委託会社が決定するものであり、将来分配金の額が減額されることや、分配金が支払われないことがあります。

◆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3.78%(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2.052%(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。本資料は、以下のグループ会社により発行されたものです

- ブラジル: バンコ・J.P.モルガンS.A. (ブラジル)
- 英国: JPモルガン・アセット・マネジメント(UK) リミテッド
- 英国以外のEU諸国: JPモルガン・アセット・マネジメント(ヨーロッパ) Sàrl.
- スイス: J.P.モルガン(スイス) SA
- 香港: JFアセット・マネジメント・リミテッド、JPモルガン・ファンズ(アジア) リミテッド、JPモルガン・アセット・マネジメント・リアル・アセット(アジア) リミテッド
- インド: JPモルガン・アセット・マネジメント・インド・プライベート・リミテッド
- シンガポール: JPモルガン・アセット・マネジメント(シンガポール) リミテッド(Co. Reg. No. 197601586K)、JPモルガン・アセット・マネジメント・リアル・アセット(シンガポール) プライベート・リミテッド(Co. Reg. No. 201120355E)
- 台湾: JPモルガン・アセット・マネジメント(台湾) リミテッド、JPモルガン・ファンズ(台湾) リミテッド
- 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)
- 韓国: JPモルガン・アセット・マネジメント(韓国) カンパニー・リミテッド
- オーストラリア: JPモルガン・アセット・マネジメント(オーストラリア) リミテッド(ABN 55143832080) (AFSL 376919) (Corporation Act 2001 (Cth) 第761A条および第761G条で定義される販売会社に配布が限定されます)
- カナダ(機関投資家限定): J.P.モルガン・アセット・マネジメント(カナダ) インク
- 米国: JPモルガン・ディストリビューション・サービスズ・インク(FINRA/SIPC会員)、J.P.モルガン・インベストメント・マネージメント・インク

本資料は、アジア太平洋地域において、香港、台湾、日本およびシンガポールで配布されます。アジア太平洋地域の他の国では、受取人の使用に限りです。

Copyright 2018 JPMorgan Chase & Co. All rights reserved

Material ID: 0903c02a82153fc0