

J.P.モルガン Weekly:「期待先行の株高」の調整リスクが幾分上昇 #109 | November 25, 2019

参考図表: Guide to the Markets 2019年10-12月期版6ページ

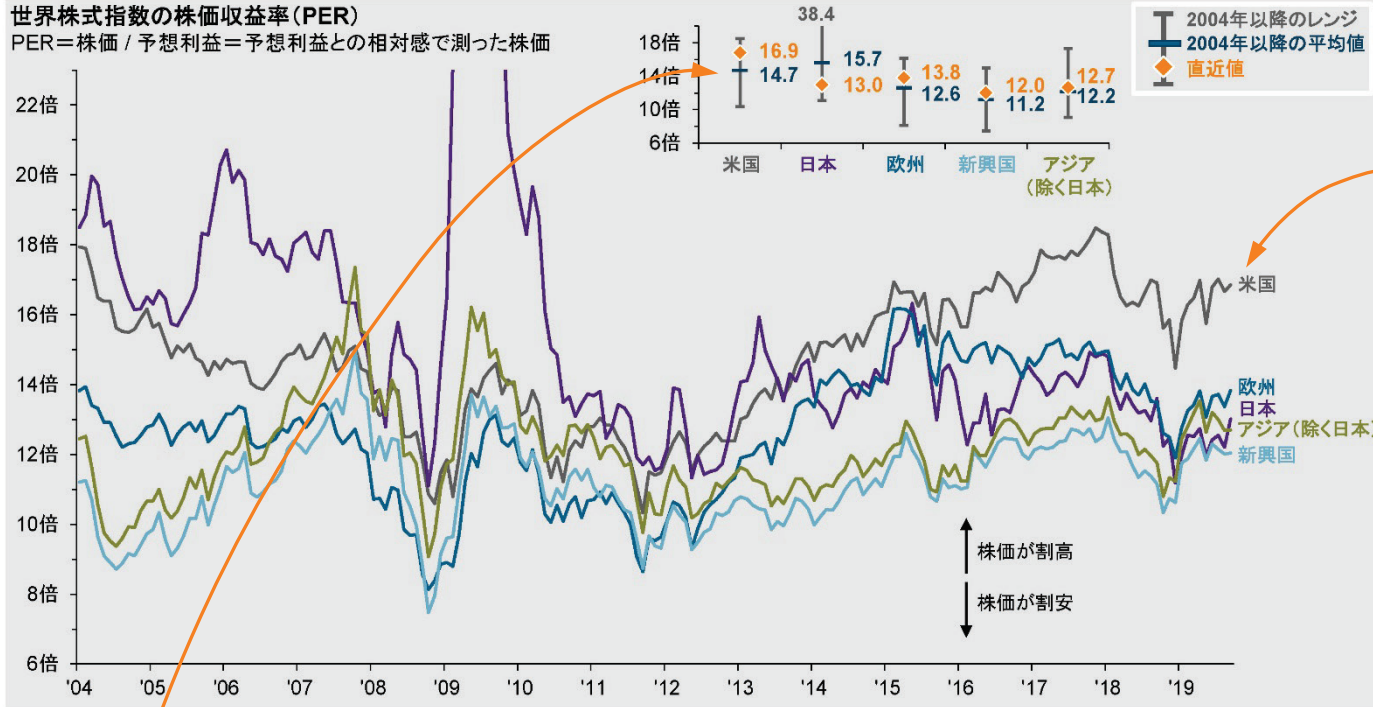
経済と金融市場をつかむ⑥: 株価の割高・割安

GTM - Japan | 6

Starting 12

世界株式指数の株価収益率(PER)

PER=株価 / 予想利益 = 予想利益との相対感で測った株価



出所: S&P Dow Jones Indices LLC, 東京証券取引所, MSCI, FactSet, J.P. Morgan Asset Management
 注: 使用した指数は次のとおり: 「米国」: S&P 500, 「日本」: TOPIX, 「欧州」: MSCI Europe Index, 「アジア(除く日本)」: MSCI All Country Asia ex Japan Index, 「新興国」: MSCI Emerging Markets Index. データの出所およびもしくは計測時点が異なるため、他のページの数値とは異なる場合があります。データは2019年9月30日時点で取得可能な最新のものを掲載。

J.P.Morgan
Asset Management

【今週はどんな会話ができる?】
 投資家の楽観姿勢が強まる中、「期待先行の株高」の一時的な調整に注意。

- 9月以降は、①世界的な金融緩和や、②米中貿易協議が進展するとの観測、③製造業の回復期待などを背景に、株価は急速に上昇しました。
- ただし、現時点では企業業績の改善を伴っておらず、「期待先行の株高」である点には注意が必要です。足元の予想株価収益率(PER)は、株価の割高感を示唆しています。(注: 左下のボックスを参照)
- また、足元では、「株式市場の急落がない」との予想に賭ける投資家の動きも鮮明で、楽観姿勢が一時的に行き過ぎている可能性があります。
- 例えば足元の香港情勢が更に悪化するなど、何らかの悪材料が出れば、短期的に株価が調整する可能性が高まっている点には注意が必要でしょう。

6

- 株価の割高感が強まっている?** 先週末(11月22日)時点の予想PERは、以下の通りです。
- ✓ 米国は17.6倍、欧州は14.3倍、新興国は12.4倍、アジア(除く日本)は13.0倍と、いずれも過去の平均値を大きく上回っています。日本も14.0倍で、アベノミクスが始まった2013年以降の平均値(13.8倍)を上回っており、夏場に指摘されていた割安感は薄れています。今後、投資家の期待通り、景気や企業業績は改善するかもしれませんが、株価がそれを先取りしている点には注意が必要です。

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。

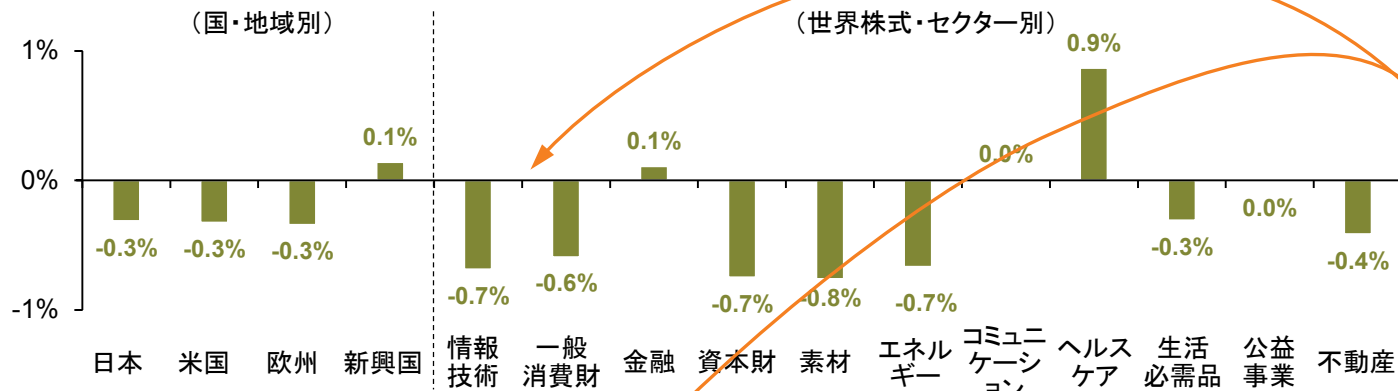
www.jp.morganasset.co.jp/guide



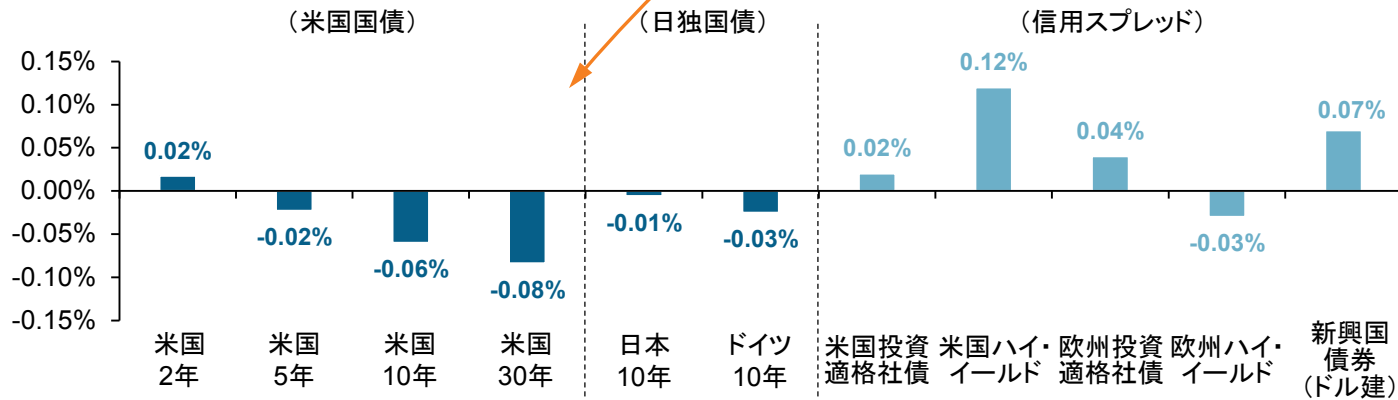
J.P.モルガン Weekly: 先週の金融市場をまとめると?

#109 | November 25, 2019

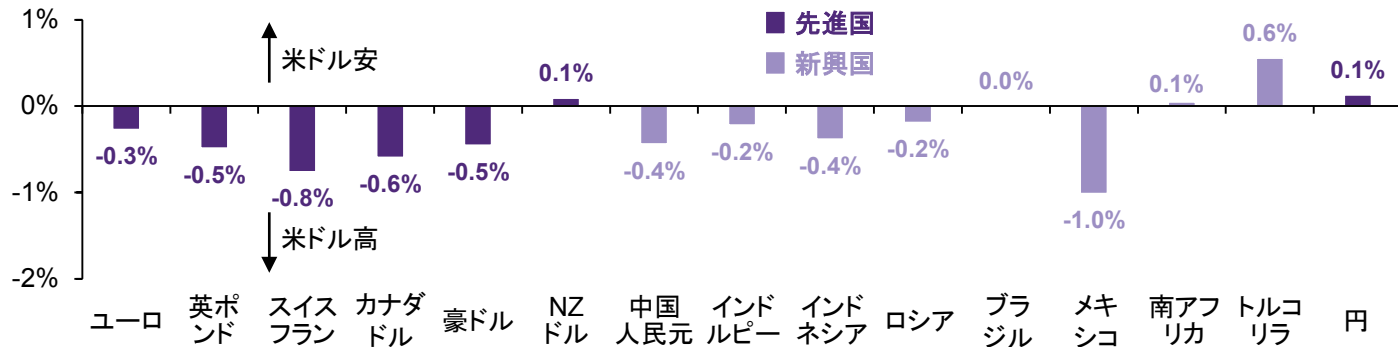
【先週の株式市場の動き】※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。



【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?】

先々週に続き、ややリスクオフ。

株価は、これまで大きく上昇してきた景気敏感セクターを中心に下落。日米独の長期金利は低下し、ドル高・円高が進行するなど、投資家の慎重姿勢が見られた。

先週の主な材料:

香港情勢や米中の貿易協議を巡る報道に一喜一憂する展開。一方、製造業の経済指標は堅調で、景気見通しの改善期待が継続。

①米中の動向: 週前半は、米議会上院が香港の民主主義を支援する「香港人権・民主主義法案」を可決するなど、悪材料が続いた。一方、週末には、トランプ米大統領が米中協議について「合意が非常に近い」と話すなど、好材料が出た。

②製造業の経済指標: 週末に発表されたユーロ圏や米国の11月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は、ともに市場予想を上回る上昇だった。これにより、世界景気の持ち直しへの期待が継続している。

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

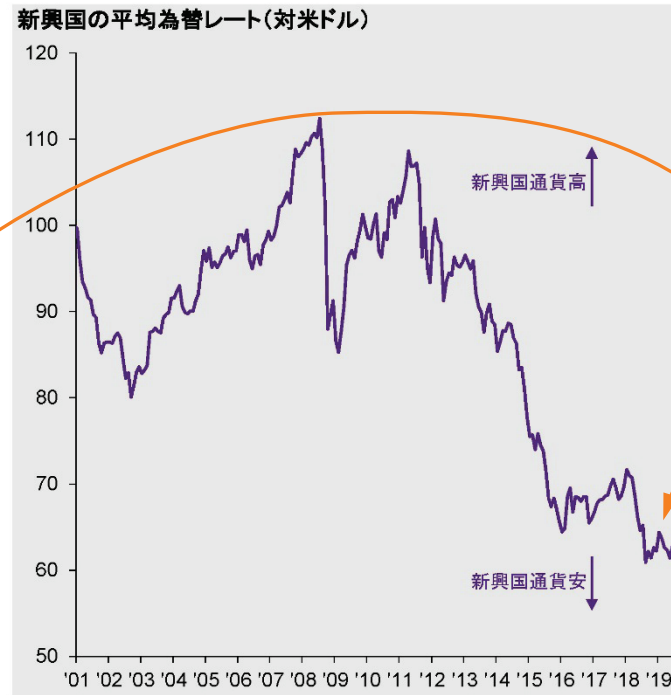
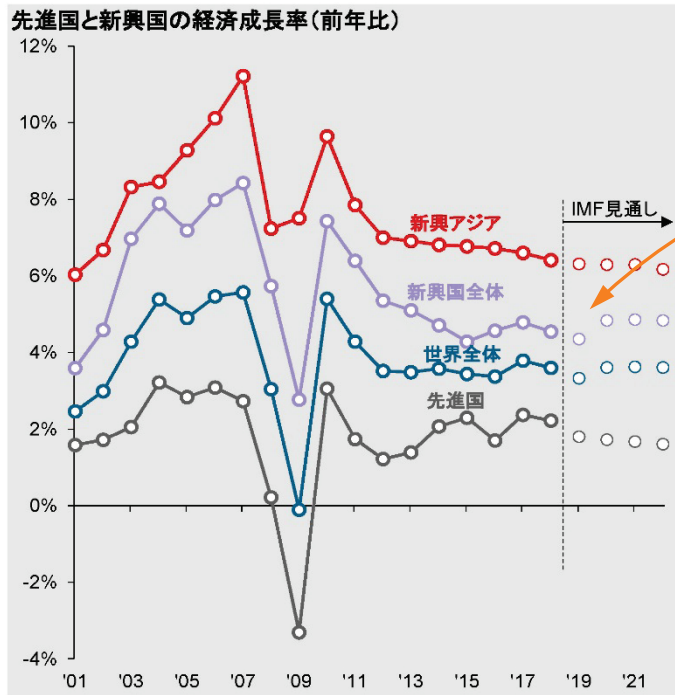
注: (為替市場)「メキシコ」はメキシコ・ペソ、「NZドル」はニュージーランド・ドル、「ロシア」はロシア・ルーブル、「インドネシア」はインドネシア・ルピア、「ブラジル」はブラジル・リアル、「南アフリカ」は南アフリカ・ランドをそれぞれ指す。過去のパフォーマンスは将来の成果を示唆・保証するものではありません。使用した指数につきましては、最終ページの左上段をご確認ください。

参考図表: Guide to the Markets 2019年10-12月期版33ページ

新興国: 先進国との成長率格差

GTM - Japan | 33

グローバル経済



出所: (左)国際通貨基金(IMF)、J.P. Morgan Asset Management
 (右)J.P. Morgan、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 注: (左)IMFによる推計値(2019年4月時点)。(右)「新興国の平均為替レート」J.P. Morgan Emerging Market Currency Index。
 データは2019年6月30日時点で取得可能な最新のものを掲載。

【ここに注目!】

新興国資産の見直しが進む可能性。

「足元では、ファンダメンタルズとバリュエーションの観点から、新興国資産への関心が高まっています。」

- 国際通貨基金(IMF)は、2018年から2019年にかけて減速した世界経済は、2020年に再び加速に転じると見ています。
- そのけん引役は、日米などの先進国ではなく、新興国になると予想されています。
- このように、実体経済面で新興国への期待が高まる中、新興国の株式や通貨などには、相対的な割安感も見られます。
- 以上の材料を踏まえれば、今後は徐々に、投資マネーが新興国に流れていく可能性があります。
- そもそも、長期投資を行う上では、株式や債券などの資産分散と同様に、地域の分散も重要です。ポートフォリオが日米などの先進国資産に偏っている場合は、その一部を新興国に振り向けることも検討できるでしょう。

【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: 0903c02a8243c994