



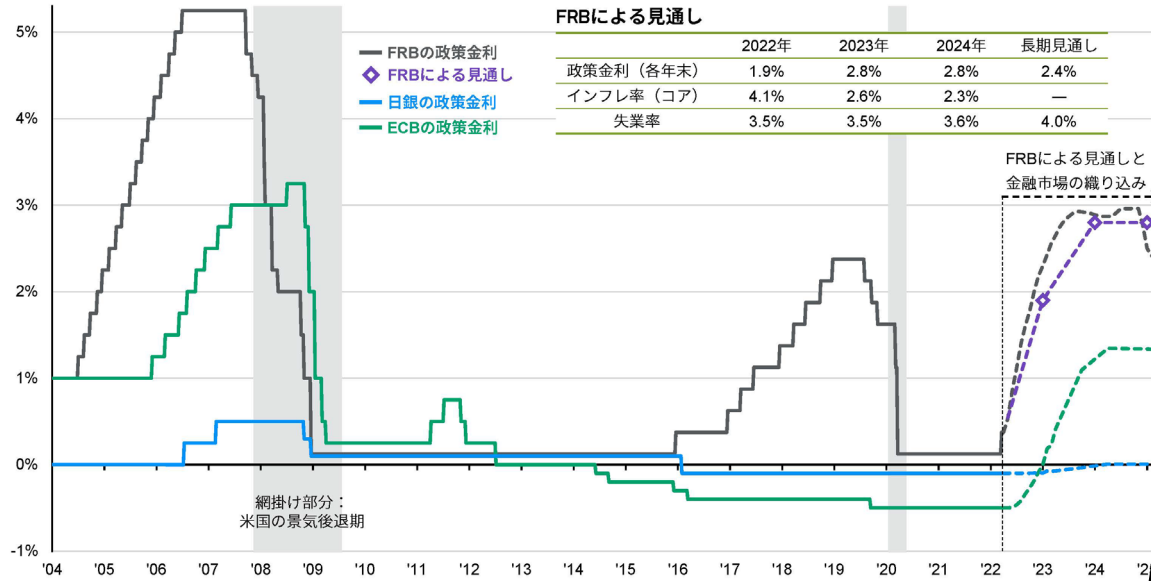
参考図表：Guide to the Markets 2022年4-6月期版7ページ



## 経済と金融市場をつかむ④：金融政策とその見通し

GTM Japan 7

主要国・地域の政策金利とその見通し



出所：米連邦準備制度理事会（FRB）、全米経済研究所（NBER）、欧州中央銀行（ECB）、日本銀行、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。「日銀の政策金利」：2016年1月29日以降は、日銀当座預金のうち、政策金利残高に適用される金利。「ECBの政策金利」：中銀預金金利。「FRBによる見通し」は、2022年3月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で提示されたもの。「インフレ率（コア）」は、個人消費支出（PCE）デフレーター（食品・エネルギーを除く）の前年比。「金融市場の織り込み」は、次のとおり；米国：フェデラルファンド金利先物、ユーロ圏および日本：オーバーナイト・インデックス・スワップ金利からフォワード・レートを算出。  
 データは2022年3月31日時点で取得可能な最新のものを掲載。

J.P.Morgan ASSET MANAGEMENT

### 【足元のグローバル市場の注目点は?】

- **金融引き締めへの警戒が続く**：米国などで主要企業の1-3月期決算発表が本格化する中、投資家の関心はファンダメンタルズ一辺倒とはならず、引き続き金融政策を巡る懸念からリスクオフが生じています（→裏面と左下の【補足】を参照）。
- 足元では、従来の想定を上回る、①米連邦準備理事会（FRB）の「大幅」利上げや②欧州中央銀行（ECB）の「早期」利上げが警戒されています。今年は金融市場が「金融引き締めを織り込んだ」かのように思われても、その安心感が短命に終わる展開が続いています。
- **①FRBの大幅利上げ**：先週パウエルFRB議長は5月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で「0.5%の利上げを検討する」と述べました。しかし金融市場では、5月に止まらず、6月や7月、場合によっては9月も0.5%の大幅利上げに踏み切るとの見方が強まっています。また、セントルイス連銀のブロード総裁が通常の3倍の0.75%の利上げについて「基本シナリオではないが、排除しない」と発言したことも注目されました。
- **②ECBの早期利上げ**：先週はデギンドス副総裁が、利上げの時期について「7月もあり得るし、9月以降もあり得る」との考えを示しました。こうしたECB高官の発言もあり、金融市場では早ければ7月に0.25%の利上げを実施し、9月の追加利上げでマイナス金利政策を解除するとの見方も強まりつつあります。

### 【補足】 FOMCを控えた「ブラックアウト」期間入り後の今週は、米ハイテク大手の決算発表に注目。

- 足元は5月のFOMCを控えた「ブラックアウト」期間に入っており、FRB高官の金融政策を巡る発言がなくなるため、主要企業の決算発表への関心が相対的に高まると考えられます。中でも今週は、米国のハイテク大手の決算（26日：マイクロソフトやアルファベット、27日：メタ・プラットフォームズ、28日：アマゾン・ドット・コムやアップル）に注目したいところです。積極的な金融引き締めという逆風を堅調なファンダメンタルズで跳ね返せるのか、失望決算でダブルパンチとなるのかは、世界の株式市場全体を考える上でも重要です。

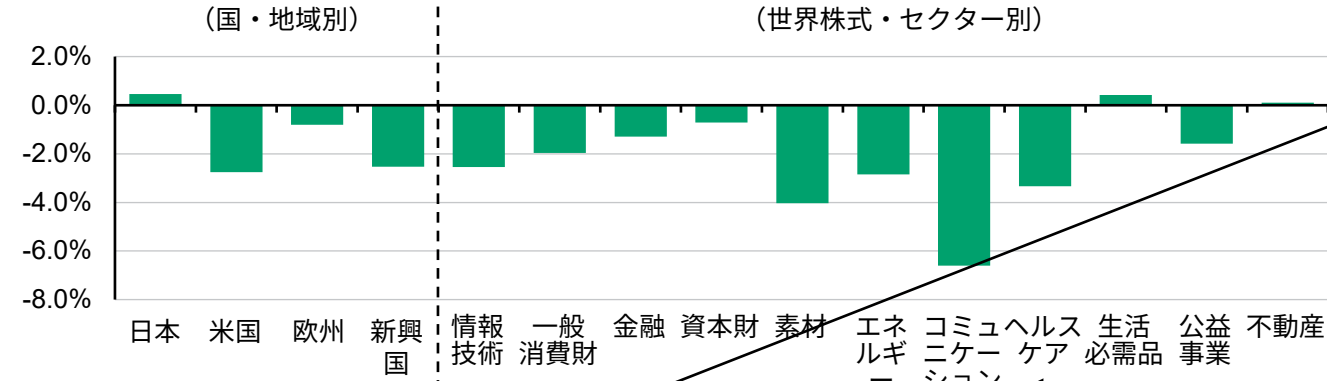
注：個別銘柄の推奨を目的としたものではありません。また、当該銘柄の株価などの上昇または下落を示唆するものでもありません。



# J.P.モルガン Weekly：先週の金融市場をまとめると？

#216 | 2022/4/25

【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。

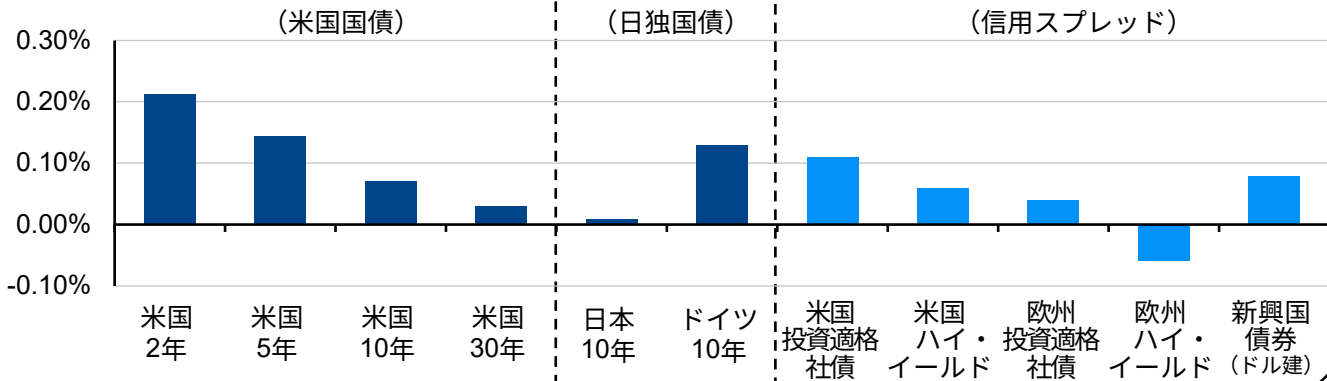


【先週の金融市場を一言で表すと？】

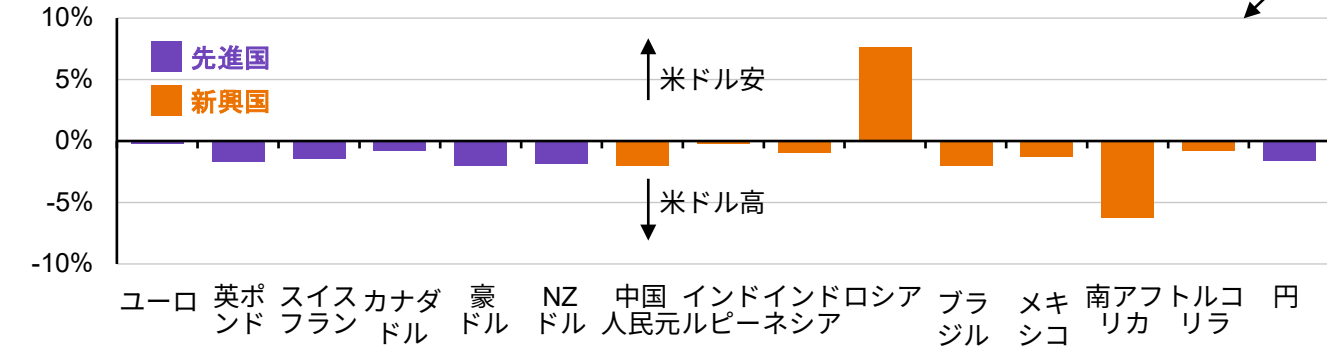
金利上昇、株安、米ドル高が続く。

- 債券市場では、FRBの大幅利上げ観測や、ECBの早期利上げ観測を背景に、日米欧の国債利回りが上昇。米国国債は、長期債や超長期債と比べて、金融政策の影響を受けやすい2年物の利回りの上昇幅が大きかった。一時は、名目の米国10年物国債利回りから物価変動の影響を差し引いた「実質金利」が約2年ぶりにマイナス圏を脱した。
- 株式市場は、多くの国や地域、セクターが下落。①欧米などの金利上昇が嫌気され、ハイテクセクター株式が大幅に下落。コミュニケーションセクター株式の下落は、金利上昇に加え、ネットフリックスやペライゾン・コミュニケーションズなどの一部企業の失望決算も影響。②中国の一部の都市封鎖（ロックダウン）の悪影響が意識され、中国を含む新興国株式やエネルギー・素材などの資源関連セクター株式も軟調。
- 為替市場では、FRBの積極的な利上げが意識され、ロシア・ルーブルなどを除く多くの通貨に対して米ドルが上昇した。

【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）株式会社JPX総研、MSCI、S&P Dow Jones Indices、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management（債券市場）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・レアル、「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。個別銘柄の推奨を目的としたものではありません。また、当該銘柄の株価の上昇または下落を示唆するものではありません。



## 【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。本資料に記載の見直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おらず、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りません。TOPIX(東証株価指数)は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIXに係る標章又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。本商品は、JPXにより提供、保証又は販売されるものではなく、本商品の設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負いません。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(交付目録見書)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録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。

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。