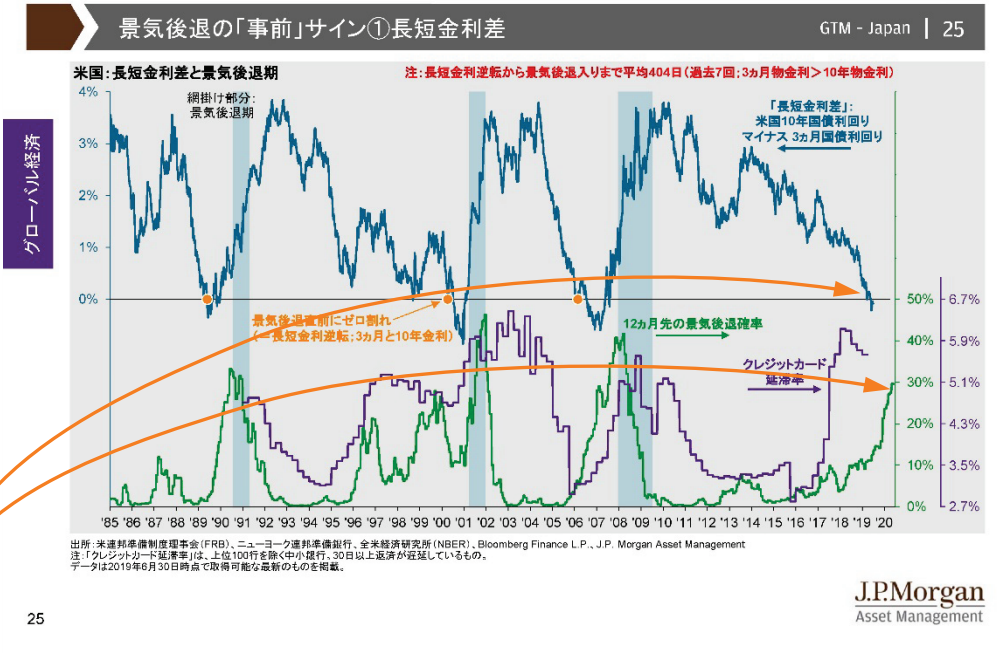


Ice-breaker: 来年の米景気後退のリスクを考慮した投資を検討。

参考図表: Guide to the Markets 2019年7-9月期版25ページ



【今日のトキポイント】昨日は米国国債の「長短金利(10年と2年)の逆転」が生まれました(→同10年と3ヵ月の長短金利の逆転は、既に今年の3月に起きています)。米国の景気後退入りへの警戒が強まっています。

【もっと詳しく!】米国株式が急落した背景は? 景気後退に備えた投資戦略は?

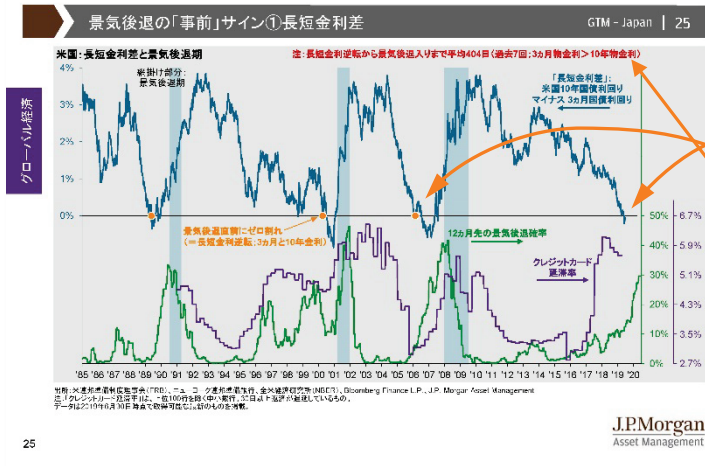
- 米国株式が急落した背景は?: 昨日の米国株式市場では、ダウ工業株30種平均が前日比800ドル安となり、今年最大の下げ幅を記録しました。この大幅下落の背景は、主に3つあると考えられます。
 - 1) 経済指標の悪化: ①中国の7月の経済指標は軒並み弱く、中でも工業生産高の伸びは17年5ヵ月ぶりの低水準となったほか、②ドイツの4-6月期の実質GDP速報値は前期比で0.1%減となりました。これらの悪材料を受け、「現状に米国の対中関税が加わると、景気はもたない」といった懸念が強まりました。
 - 2) 長短金利の逆転: 上記の景気不安などが影響し、世界的に長期金利を中心に金利が低下する中、米英の国債で、一時的に10年金利が2年金利を下回る「長短金利の逆転」が生まれました。今年は、「経済指標の悪化→金融緩和への期待で金利低下→株価の下支え」という展開が見られましたが、昨日は“景気後退入りの事前サイン”である長短金利の逆転が生じたことで、むしろ金利低下が株安を後押ししました。
 - 3) 流動性の低下: 8月は多くの投資家が夏季休暇に入り、薄商いになる傾向があると考えられます。このように流動性が低下する中でリスクオフの材料が重なったことも、株安に拍車をかけたようです。
- 金融市場の見通しと投資戦略は?: 以下の短期の視点と中長期の視点の両方に留意が必要でしょう。
 - 1) 過去の経験則に留意: 目先は、本日発表の米国の経済指標(7月の小売売上高や鉱工業生産、8月の地区連銀の製造業景況感など)に注目です。仮に市場予想を下回れば、世界的な株安が一段と進行するリスクがあるでしょう。ただし、「10年と2年の長短金利が逆転してから米国の景気後退が訪れるまでには、平均1年程度の猶予があり、その間、株価が底堅く推移した例も多くある」という点に注目する投資家が多数いることなどを考慮すれば、やがて株式市場や債券市場は落ち着きを取り戻すと考えます。
 - 2) 米国の景気拡大は終盤戦: 仮に、株価の急落が一旦収まるとしても、米国景気の鈍化は続くと考えています。来年の景気後退やその後も見据えた長期視点での投資を検討したいところです(→裏面を参照)。

Use Your Guide Today ! (side B)

#92 | August 15, 2019

Closing: 景気後退が来るなら、どんな資産運用ができるか？

参考図表: Guide to the Markets 2019年7-9月期版25ページ

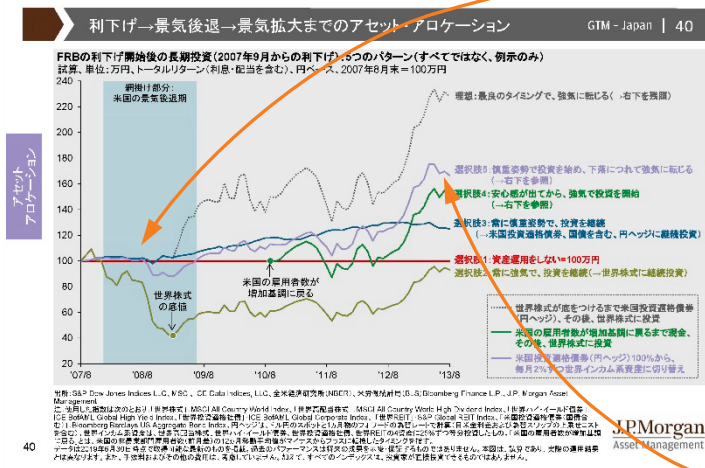


歴史を踏まえれば、景気後退まで「あと1年余り」

- 資産運用は長期の視点で考えることが肝心。
- とはいえ、多くの投資家は目先が気になるもの。
- 3月に、米国3ヵ月物金利と10年物金利が逆転。
- 過去50年で8回逆転、うち7回は景気後退が、後に続いた。
- 逆転から、景気後退入りまでは、平均404日。
- 歴史に学ぶなら、景気後退は平均11ヵ月しかなく、長期の視点で考えるべきだが、逆に言えば、向こう1年は警戒が必要になる。

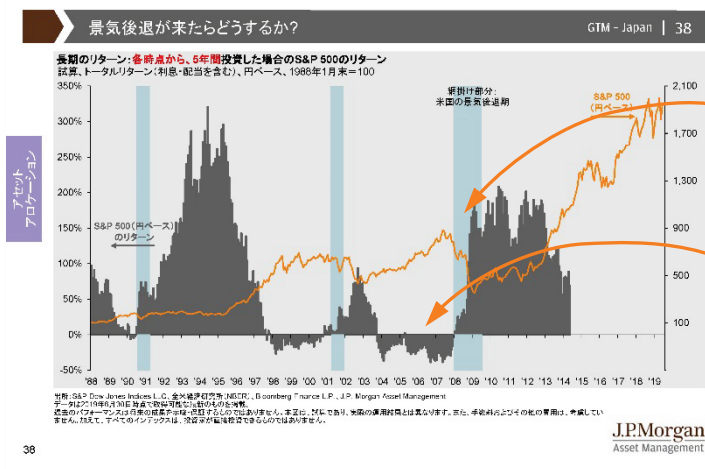
「景気後退前後」を、資産の入れ替えで乗り切る

参考図表: Guide to the Markets 2019年7-9月期版40ページ



- 【39ページも参照】景気後退前後には、①「米国投資適格債券(円ヘッジ)」のパフォーマンスが良好で、その後の景気拡大時には②「世界のインカム系資産による分散ポートフォリオ(高配当株式、社債、REITで分散)」のパフォーマンスが良好だった。
- だとすれば、景気後退前は①への投資を増やしておき、景気や株価の底を見極めて②に入れ替えを行うのが望ましいが、タイミングを取るの難しい。①などの『守りのポートフォリオ』を構築した上で、徐々に②へと入れ替えを行っていくことが一案と考えられる。
- 【左図の薄紫色】が、その結果を示している。

参考図表: Guide to the Markets 2019年7-9月期版38ページ



「景気後退入り後」こそ、長期投資の良い機会

- 「これから景気後退」と言われれば、多くの人は資産運用の開始をためらう。しかし、「景気後退のときこそ、長期投資を検討できる機会」。
- 過去の各時点から、5年間のリターンを計測すると、S&P 500の5年間のリターン(配当込み、円ベース)は、景気後退が始まるタイミングから、プラスに転じている。
- 逆に、景気拡大の最後の局面から5年間投資を行うと、リターンはマイナス。
- 景気後退に近いタイミングでは、一括での投資を控え、「下がったら買う」を繰り返すスタイルも一案。これは、積み立て投資でも実践できる。

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。

◆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。

・ 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)

Copyright 2019 JPMorgan Chase & Co. All rights reserved

Material ID: 0903c02a8268764b