

J.P.モルガン Weekly: FRBの利上げ前後は株高?株安?

#202 | December 6, 2021

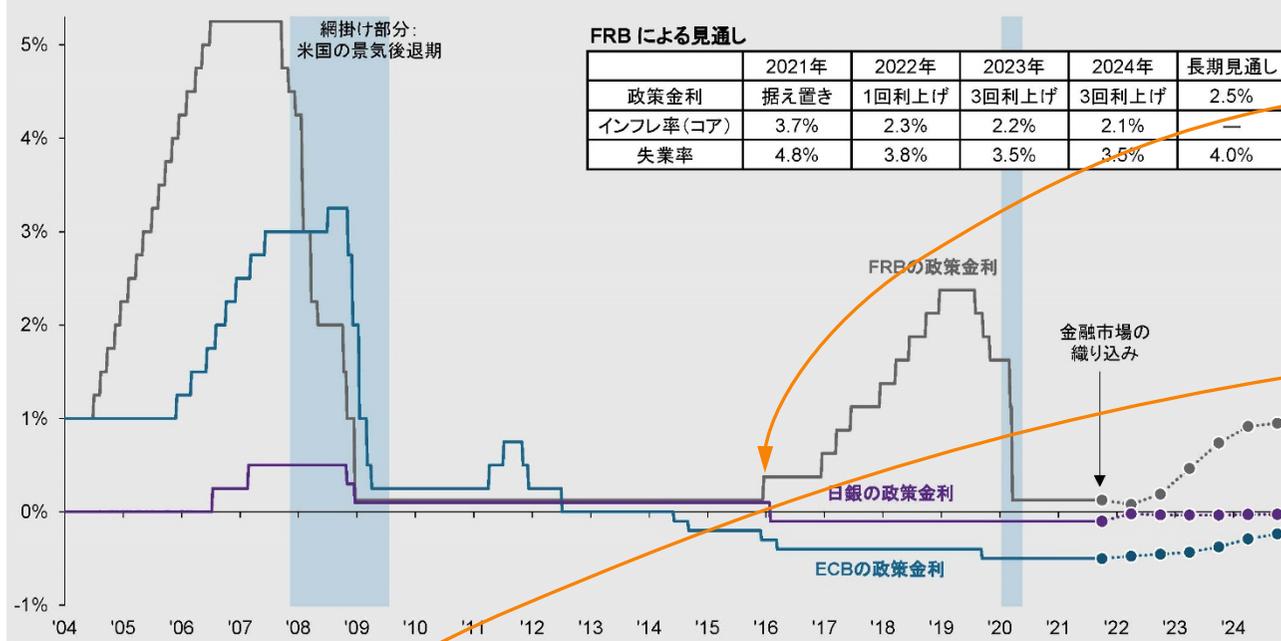
参考図表: Guide to the Markets 2021年10-12月期版7ページ

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

Starting 11

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、2021年9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2021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?】

- 足元では、①新型コロナの変異ウイルス「オミクロン型」の懸念とあわせて、②米連邦準備制度理事会 (FRB) の量的緩和の縮小 (テーパリング) 加速と来年の利上げに対する警戒感が強まっています (→ 詳細は裏面参照)。
- **利上げ前後の株価動向は?**: 1990年以降にFRBが利上げを開始もしくは再開した局面は6回ありました。その対象月の前後6か月のMSCI全世界株式指数の動向 (月末時点、価格リターン、米ドルベース) をみると、6回中5回は株価が上昇し、2015年12月の利上げ時のみ株価が下落しました。
- **2015年12月はなぜ下落傾向?**: 6回中5回の上昇局面と2015年12月の下落局面の違いの1つは、当時の米国や世界の景気動向です。通常、FRBが利上げに踏み切る局面は米国や世界の景気が堅調であることが多く、そのため金融引き締めに対する不安があっても株高になったのが5回の株高パターンでした。しかし、2015年12月前後は、中国の景気減速 (チャイナ・ショック) や原油価格の急落、英国の欧州連合 (EU) 離脱を巡る不透明感などで世界景気が明確に減速基調だったことから、利上げ前後の株価は軟調でした。

来年のFRBの利上げ開始観測とどう向き合う?

✓ 右でまとめた過去のデータを考慮すれば、「来年はFRBが利上げをしても株価は上がる」とも、「利上げをするから株価は下がる」とも言い切れません。結局のところ株式投資にとって重要なのは景気動向であり、「景気が十分強ければ利上げに対する過度な懸念は不要」、「景気が急速に減速する中で利上げが実施されるならば要注意」と考えます。足元の世界景気は堅調ですが、来年にかけて米国やグローバルのPMI (購買担当者景気指数) などのデータを定点観測することが重要です。

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。

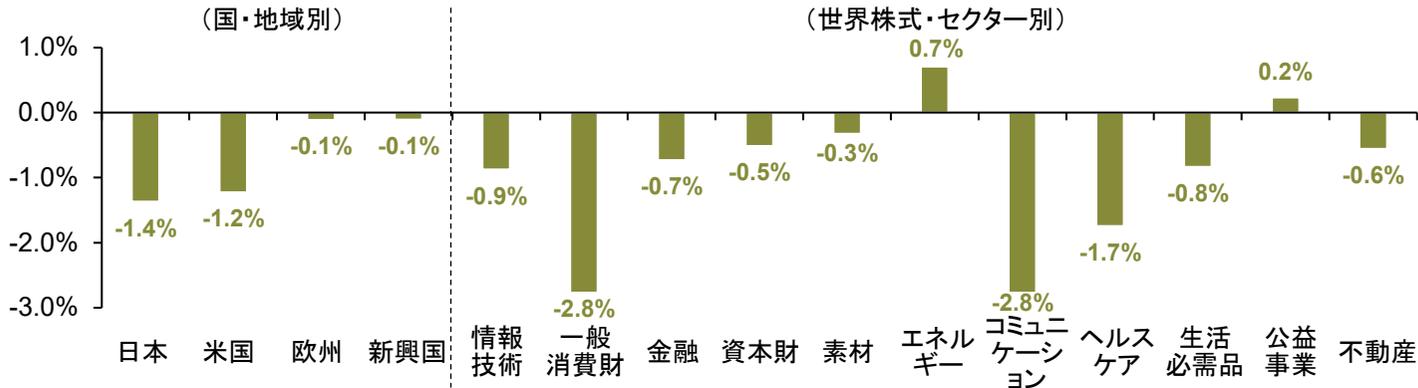
am.jpmorgan.com/jp/ja/gtm/



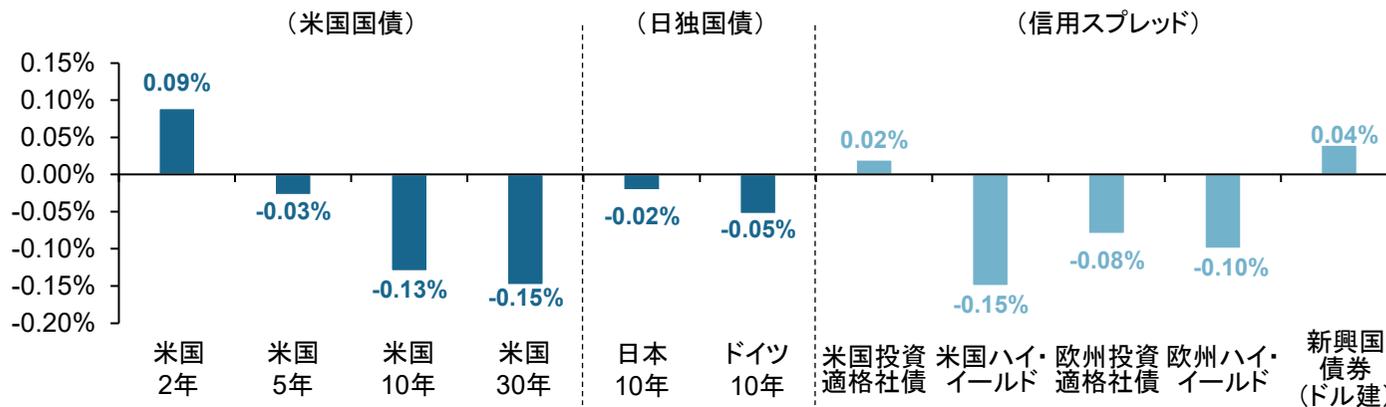
J.P.モルガン Weekly: 先週の金融市場をまとめると?

#202 | December 6, 2021

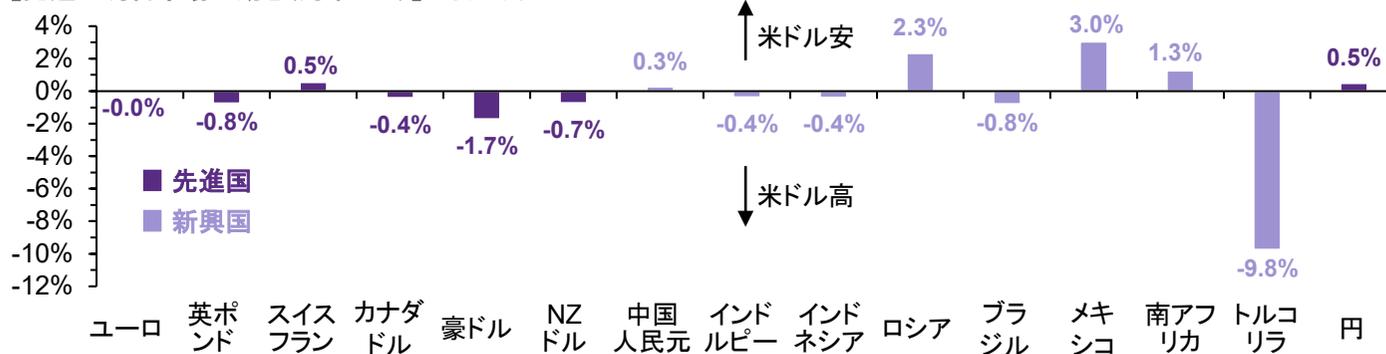
【先週の株式市場の動き】※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。



【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?】

株価は下落し、イールドカーブはフラット化。

- **先週の金融市場は?** 米国を含む世界各地で「オミクロン型」の感染者が確認される中、FRBの金融引き締め懸念も強まり、株価は下落。但し、「オミクロン型」に関して、今のところは、①毒性が強いとの見方が出ていないことや、②既存ワクチンの「重症化予防」の効果はあるとの見方が出ていることから、株価が大幅に下落した場面では一部の投資家が押し目買いに動いた。米国国債は、金融引き締め観測で2年金利が上昇する一方、景気悪化懸念で10年や30年の金利は低下し、イールドカーブはフラット化。
- **FRB議長の発言:** パウエル議長は、先週の米議会証言で、「テーパリングを2-3か月早く終わるのを検討することが適切だ」と述べ、高インフレが「一時的」とする表現を撤回することも示唆した。但し、来年の中盤にはインフレ率が落ち着いていくとの見方は維持しており、この見方はFRBのみならず、多くの予測者の予想とも一致していると述べた。

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: (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。

【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、お客様の投資判断に十分な情報を提供してならず、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。

「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)

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。