

Weekly Use Your Guide Today !

#10 | July 9, 2018

What to talk this week: ハイテク株の「ひとり勝ち」はいつまで続く?

Q1. 先週の金融市場をまとめると?

A1. 米国の対中制裁関税の発動でアジア株安が継続。一方、欧米やアジアを除く新興国の株価は堅調推移。

- 先週の動きは?: ①6日に米国が中国への制裁関税を発動したことなどが材料視され、中国を中心に、先週のアジア株式市場は続落となりました。②一方で、米欧間では通商問題への懸念が幾分和らいだという見方が広まりました。駐ドイツ米大使が、ドイツの自動車大手幹部に対して、米国と欧州連合(EU)間の自動車関税をそれぞれゼロにすることを提案したことなどが、欧州株式の上昇要因となりました。③また、週末の米雇用統計では、雇用の伸びが堅調な一方、賃金の加速が見られず、この結果が米国の長期金利低下と株高をもたらしました。

Q2. 2018年年初来で「ひとり勝ち」の米ハイテク株式(グロース株式)は、いつまで上昇基調が続く?

A2. 過去のデータは、米連邦準備制度理事会(FRB)の利上げ打ち止め後に軟調に推移する可能性を示唆。

- 米国のハイテク株を筆頭に、グロース(成長)株優位の相場展開が続いています。6月末時点の年初来の価格リターンを見ると、『FAANG』*の5銘柄が20%近く上昇している一方、これを除いたS&P 500は下落しています。
- 2016年半ば以降の「ハイテク株優位」の背景は?: ①堅調な世界景気と、②FRBの『緩和的な』金融政策が背景と見えています。①については、ハイテク株の多くが景気敏感であることと関係しています。例えば、半導体関連やインターネット小売り、ネット広告などのビジネスは、どれも景気動向に左右されやすいと考えられます。②については、ハイテク株の多くがグロース株に分類され、そのグロース株は「高成長株」と同時に「割高株」と関係しています。金融環境が『緩和的』(≒カネ余り)であれば、「買われるものが更に買われる」、「割高な銘柄やセクターが更に割高になる」ことが許容されやすく、これもハイテク株の追い風と言えるでしょう。
- いつ「ハイテク株優位」の相場が終わる?: 過去のデータによれば、ハイテク株やグロース株は、FRBの利上げ打ち止め後に軟調に推移する傾向がありますが、これは上記2点と密接な関係があると見えています。なぜなら、FRBが利上げを停止するという事は、①景気の勢いが鈍くなり、②金融環境が引き締まっていることを示唆していると考えられるためです。①世界景気は「まだ」堅調ですが減速し始めており、②FRBの金融政策は「まだ」緩和的ですが引き締め方向にあることを踏まえれば、保有資産がハイテクやグロース株に偏っている投資家は、徐々に「同株式の利益確定売り→景気に左右されにくい株式への入れ替え」などを検討したいところです。

参考図表: Guide to the Markets 2018年4-6月期版53ページ



S&P 500の情報技術セクターのパフォーマンスを見ると、FRBの緩和的な金融政策のもとで世界景気が加速し始めた、2016年の半ば頃から急速に上昇していたことがわかります。

更に過去を遡ると、情報技術セクターは、1999年から2000年の頭にかけても急上昇していたことがわかります。当時の「ITバブル」発生背景にも、景気の加速と緩和的な金融環境があったと考えられます。

しかし、FRBが(1999年の半ばから積極的に実施してきた)利上げを2000年5月で停止する前後に、「ITバブル」は崩壊しました。結果的に、2000年の情報技術セクターは大幅下落となりましたが、下値抵抗のある高配当株式などは堅調に推移しました。

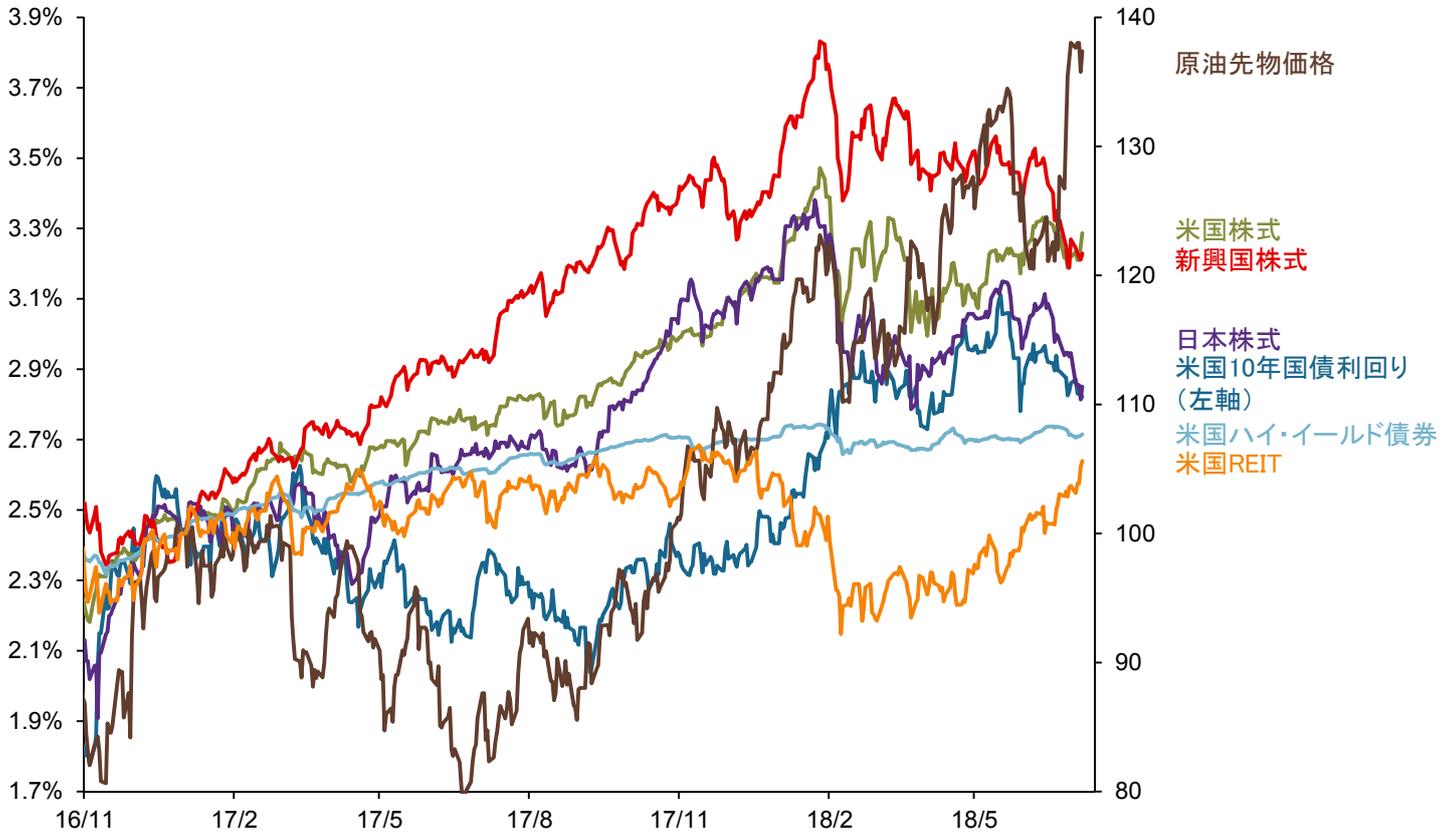
*フェイスブック、アップル、アマゾン、ネットフリックス、グーグル(アルファベット)を指す。上記は2018年年初来の株式市場の動きを示すことを目的として記載したものであり、個別銘柄の推奨を目的としたものではありません。また、当該銘柄の株価の上昇または下落を示唆するものでもありません。

Weekly Use Your Guide Today !

#10 | July 9, 2018

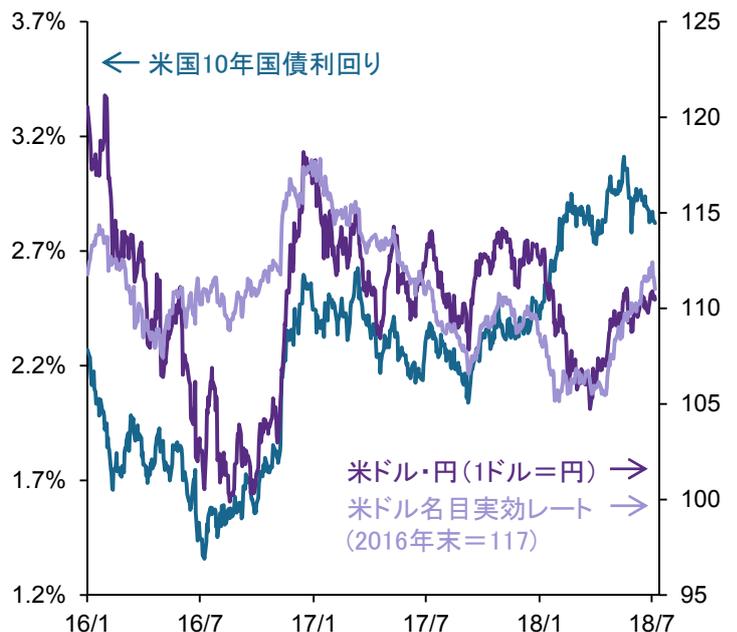
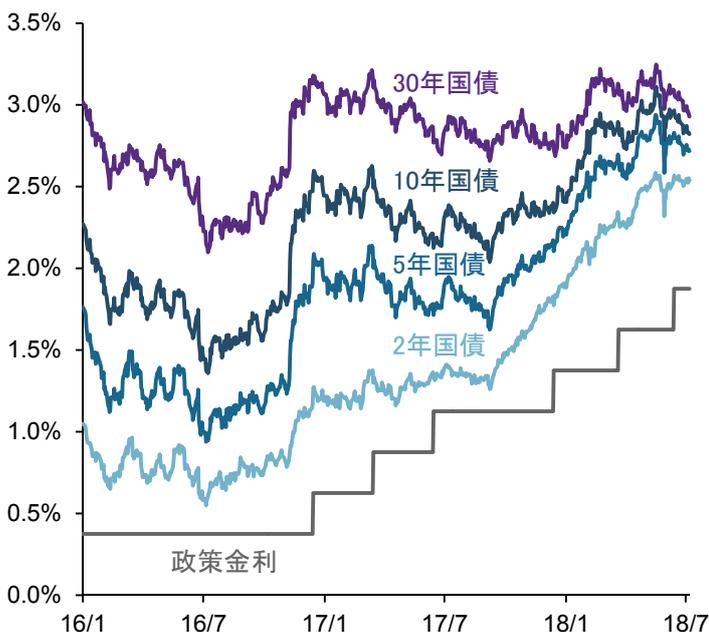
【先週の主要な資産市場の動き】※2016年末=100(米国10年国債利回り除く)
(2016年11月1日～2018年7月6日)

“米中貿易戦争”の悪影響が大きいと考えられるアジアで株安が続く一方、米国や欧州、アジアを除く新興国の株価などは上昇。



【米連邦準備制度理事会 (FRB) の金融政策と米国国債利回り】 【米国10年国債利回りと為替レート】
(2016年1月1日～2018年7月6日) (2016年1月1日～2018年7月6日)

長期金利が低下も短期金利は上昇。長短金利差の縮小が継続。先週は幅広い通貨に対してドルが弱含み、ドル・円もやや円高。



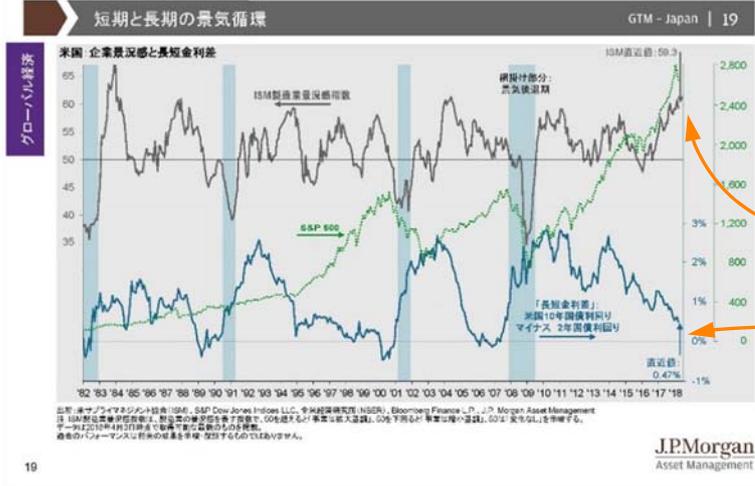
出所: (上) 東京証券取引所、MSCI、S&P Dow Jones Indices、Barclays、ニューヨーク・マーカンタイル取引所 (NYMEX)、FTSE Russell、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management (左下) 米連邦準備理事会 (FRB)、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management (右下) J.P. Morgan、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
注: (上) 日本株式、新興国株式は現地通貨ベース。新興国株式: MSCI Emerging Markets Local Index、米国ハイ・イールド債券: Bloomberg Barclays US Corporate High Yield Index、原油先物: WTI Crude Oil (NYMEX)、日本株式: TOPIX、米国株式: S&P 500 Index、米国REIT: FTSE NAREIT All Equity REITs。(右下) 米ドル名目実効レート: J.P. Morgan U.S. Nominal Broad Effective Exchange Rate。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。

Weekly Use Your Guide Today !

#10 | July 9, 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年程度前が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。

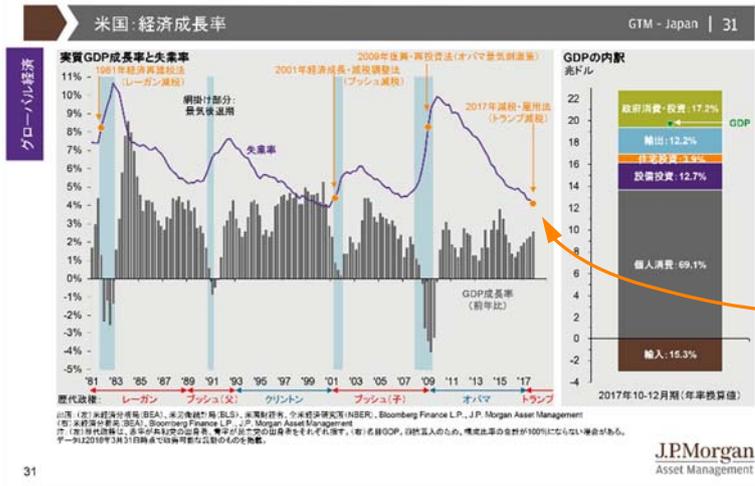
「景気は良いが、そろそろ終盤戦。金融引き締めと共に、リスク資産価格は上がりにくくなる」

□ 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?

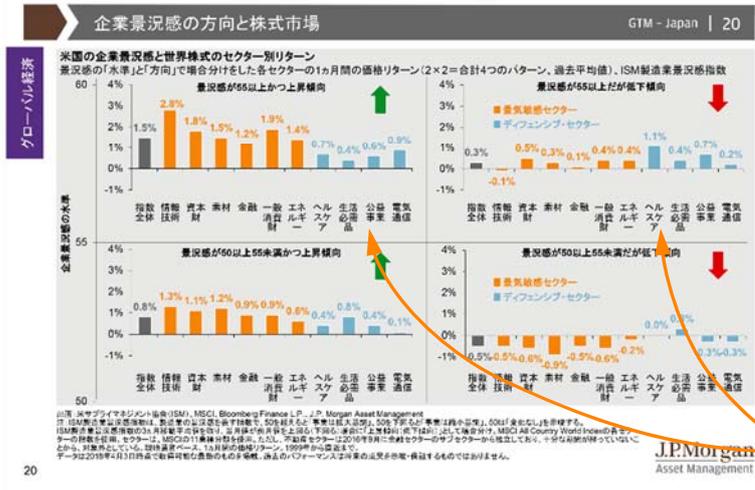
「分散と、ディフェンシブ、アクティブがカギ」

□ 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」に頼りにくいときは、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。

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。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。「FTSE」及び「FTSE®」は、ロンドン証券取引所(London Stock Exchange Plc)並びにフィナンシャル・タイムズ社(The Financial Times Limited)の商標であり、ライセンスに基づいてFTSEが使用しています。FTSEが発表する各指数は、FTSEの商標であり、本指数の算出、指数値の公表、利用など、本指数に関するあらゆる権利はFTSE及び/又は、そのライセンス提供者に帰属します。FTSEは、本指数値の算出もしくは公表の方法の変更、並びに公表の停止を行なうことができます。また、算出又は公表の誤謬、遅延または中断に対し、一切責任を負いません。「NAREIT®」はNational Association of Real Estate Investment Trustsの商標です。「EPRA®」はEuropean Public Real Estate Associationの商標です。FTSE EPRA/NAREIT Index Seriesは、FTSEによって計算されます。FTSE EPRA/NAREIT Index Seriesの全ての権利は、FTSE又はその関連パートナー会社に与えられています。J.P.モルガンの各インデックスは、J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーが発表しており、著作権はJ.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーに帰属しています。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。

【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。

- ・ 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: 0903c02a82281131