

What to talk this week: 年後半に注目すべき2つの材料とは?

Q1. 先週の金融市場をまとめると?

A1. 通商問題の悪化懸念で株価は続落。上海総合指数は約2年4ヵ月ぶりの安値。原油価格は大幅続伸。

- 先週の動きは? : 週初に、米政権が中国企業による対米投資制限や中国へのハイテク製品の輸出制限の強化を示したことから、世界的な株安となりました(→その後、27日に、大統領権限で中国企業の投資を“広範囲に”差し止める強硬案が見送られ、市場の懸念は幾分和らぎました)。足元では中国の金融市場への影響が大きく、中国株(上海総合指数)は約2年4ヵ月ぶりの安値を付け、人民元は対ドルで7ヵ月ぶりの水準に下落しています。

Q2. “貿易戦争”に目を奪われがちだが、それよりも注意しておきたい、年後半の「上下2つ」の注目材料。

A2. ①世界的な金融引き締めが「下向き」のリスク、②中国の内需の動向が「上向き」のリスクになるかどうか。

- 目先は今週6日に、米国が300億ドル超の中国製品に制裁関税を発動するかなどに注目が集まっていますが、①主要中銀の金融引き締めに伴い、世界景気がこのまま減速局面に突入していくのか、あるいは、②中国の景気刺激策が再び、中国や世界の景気を持ち上げるのかを検証していく必要があると考えています。
- 注目点①『流動性相場』が終焉するか: 米連邦準備制度理事会(FRB)は、利上げと保有資産の縮小を続けているほか、欧州中央銀行(ECB)は年内に量的緩和策を終了する方針を示しています。また、欧米の引き締め観測に伴い、一部の新興国は資金流出や、通貨安に伴う輸入インフレを恐れ、利上げを開始しています。世界的に拡大する金融引き締めの動きは、実体経済への悪影響のみならず、これを見込むリスク回避の動きを招く恐れがあります(→特に、昨年来、多額のマネーが流れ込んだハイテク株式や新興国資産)。年後半の最も大きなリスクは、「米国の労働市場の更なるひっ迫→賃金の急伸→FRBの金融引き締めの強化」でしょう。
- 注目点②中国の財政・金融政策の動向: 年初来の世界景気鈍化の背景としては、“貿易戦争”以上に、中国の内需の減速(特に固定資産投資)の影響が大きいと見ています。例えば、ドイツ連銀は、同国の中国への資本財の輸出が冴えないことを指摘しているほか、日本でも5月の中国向けの工作機械受注額が前年同月比で9.5%減少、3ヵ月連続のマイナスとなっています。しかしながら、足元では、中国政府が金融引き締め姿勢を幾分軟化させており、先月の通貨安も含め、これらの要素が2016年前後のように、中国や世界の景気を持ち上げていけるかどうかを「上向きのリスク」として、注視していく必要があります。

参考図表: Guide to the Markets 2018年4-6月期版39ページ



上海外国為替市場の先週29日の終値は1ドル=6.6246円で、昨年11月以来、7ヵ月ぶりの元・ドル高水準でした。また、6月の月間下落幅は、人民元の切り下げがあった2015年8月の2.7%を上回る、3%となりました。

中国の景気動向を敏感にあらわしていると考えられる李克強指数は、2016年以降加速した後、昨年後半から減速基調に転じています。同指標は、世界の製造業の景況感を示すグローバル製造業PMIや、銅などの資源価格の先行指数でもあるため、今後の動向を注視したいところです。

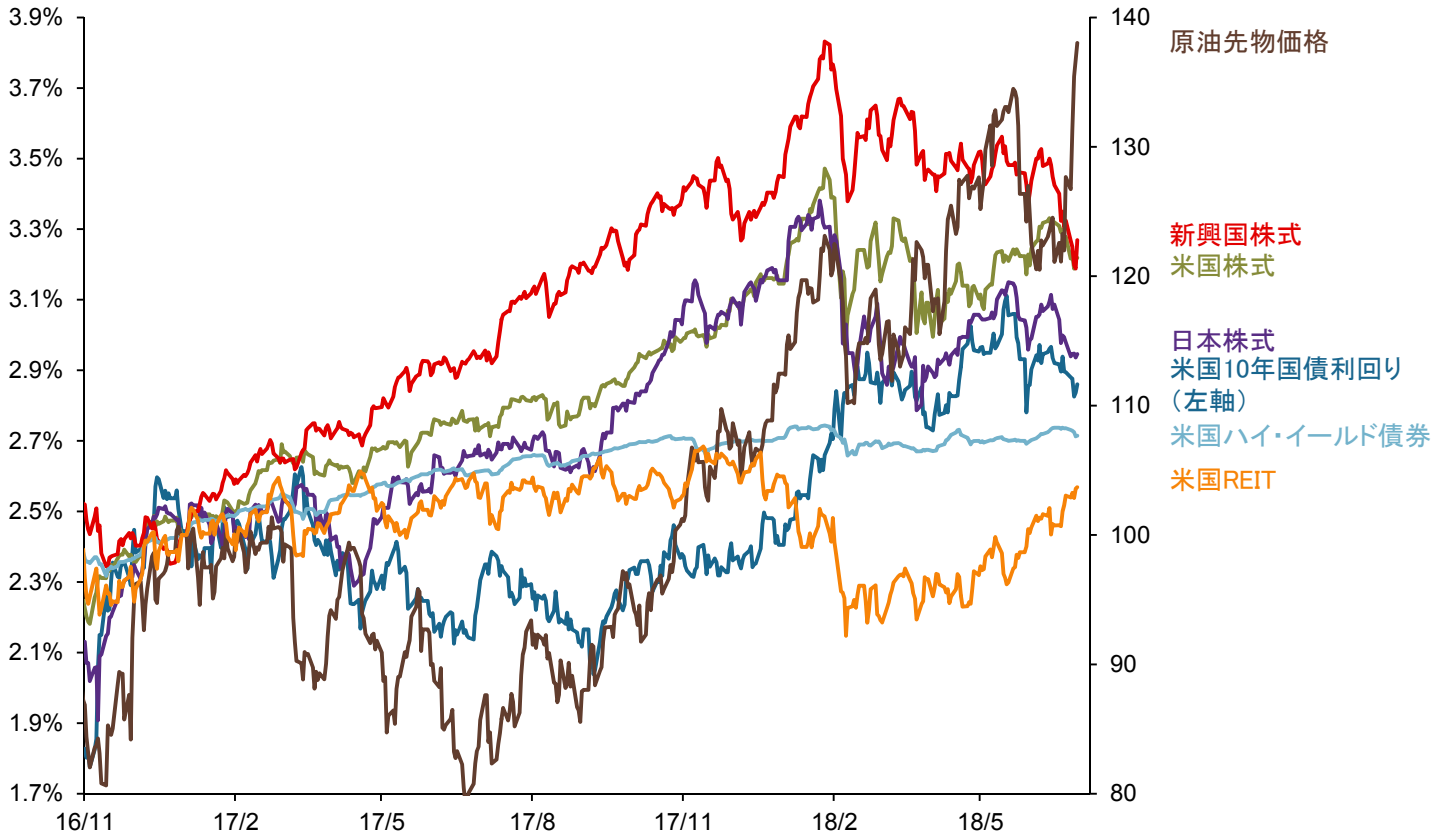
Weekly Use Your Guide Today !

#9 | July 2, 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6月29日)

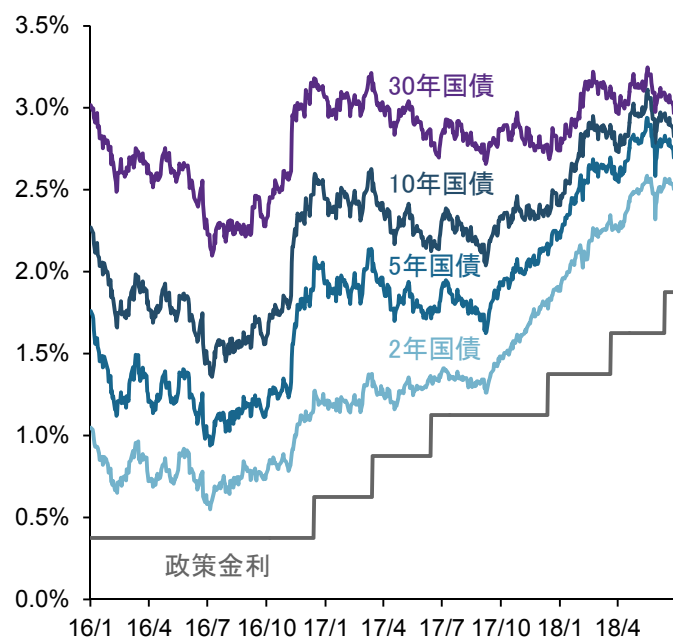
“貿易戦争”への懸念から世界的な株安が続く一方、米長期金利の低下に伴い米REITなどは堅調推移。原油価格は大幅上昇。



【米連邦準備制度理事会 (FRB) の金融政策と米国国債利回り】

(2016年1月1日～2018年6月29日)

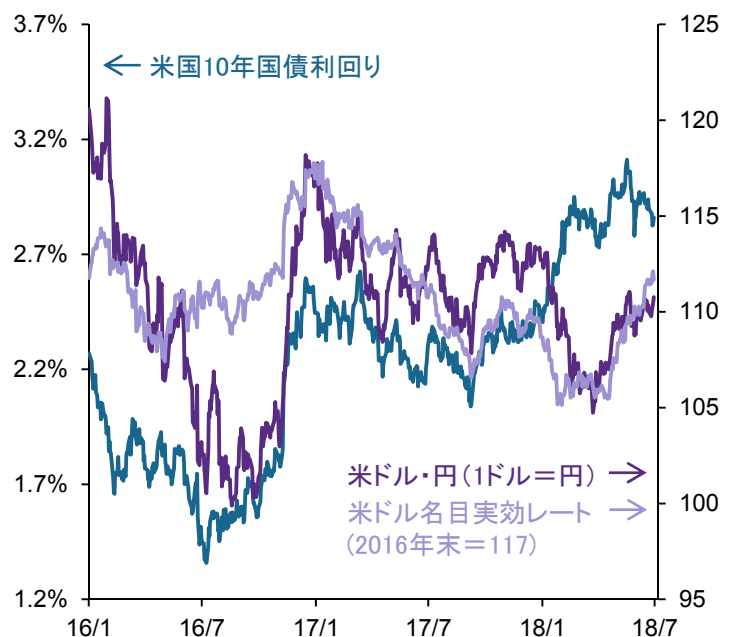
株価の下落が続く環境下で、米国金利は全般的に小幅低下。



【米国10年国債利回りと為替レート】

(2016年1月1日～2018年6月29日)

幅広い通貨に対してドルが強含む中、ドル・円は小動き。



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

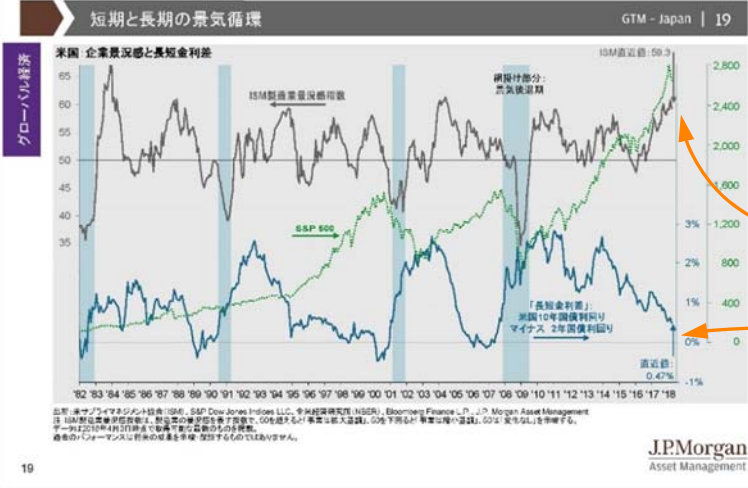
注: (上) 日本株式、新興国株式は現地通貨ベース。新興国株式: MSCI Emerging Markets Local Index、米国ハイ・イールド債券: Bloomberg Barclays US Corporate High Yield Index、原油先物: WTI Crude Oil (NYMEX)、日本株式: TOPIX、米国株式: S&P 500 Index、米国REIT: FTSE NAREIT All Equity REITs。(右下) 米ドル名目実効レート: J.P. Morgan U.S. Nominal Broad Effective Exchange Rate。過去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 !

#9 | July 2, 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。

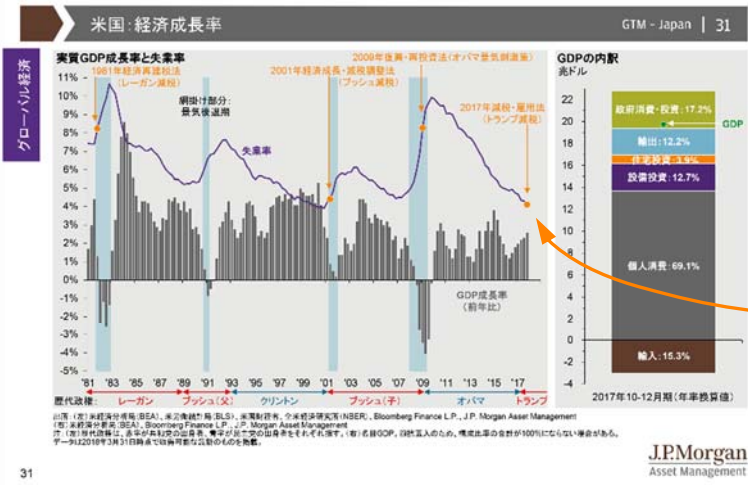
「景気は良いが、そろそろ終盤戦。金融引き締めと共に、リスク資産価格は上がりにくくなる」

□ 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?

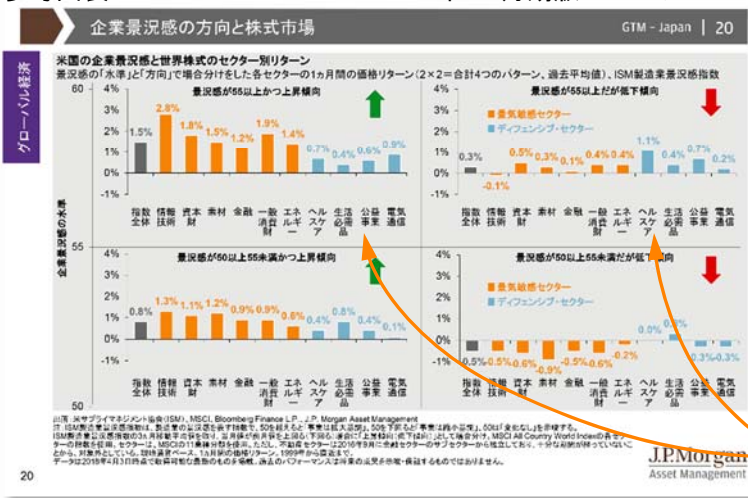
「分散と、ディフェンシブ、アクティブがカギ」

□ 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: 0903c02a82270839