

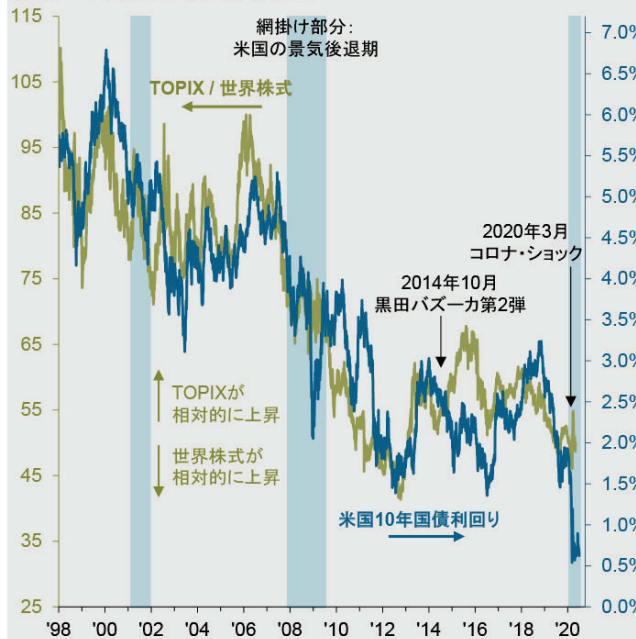
J.P.モルガン Weekly: 最高値を更新した米国株、出遅れる日本株。 #150 | August 24, 2020

参考図表: Guide to the Markets 2020年7-9月期版64ページ

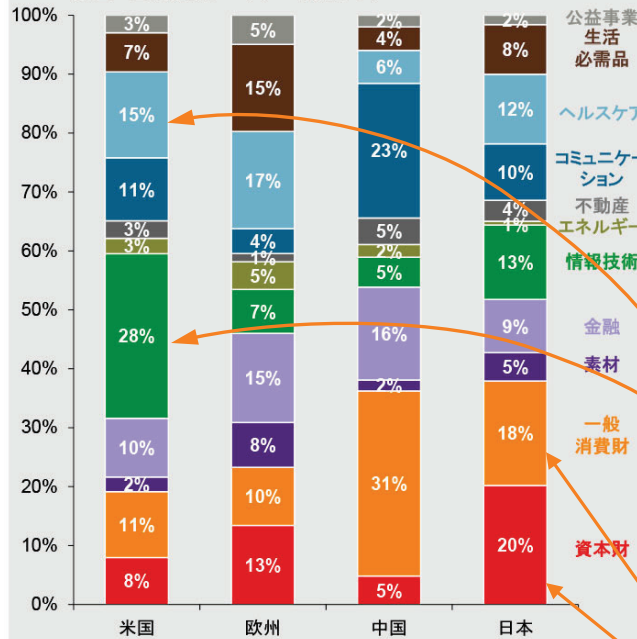
日本株式: 相対リターンと景気感応度

GTM - Japan | 64

米国10年国債利回りと日本株式



MSCI各国・地域指数: セクター構成比率



出所: (左) 東京証券取引所、MSCI、全米経済研究所(NBER)、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 (右) MSCI、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 注: (左) 使用した指数は次のとおり、「世界株式」: MSCI All Country World Index (現地通貨ベース)、TOPIX、世界株式ともに、トータルリターン。「TOPIX / 世界株式」は、TOPIXを、世界株式で割ったもので、1997年末を100として基準化。米国の景気後退期は、2020年6月まで継続中と仮定して表示。
 (右) 使用した指数は次のとおり、「米国」: MSCI USA Index、「日本」: MSCI Japan Index、「欧州」: MSCI Europe Index、「中国」: MSCI China Index。四捨五入のため、数値の合計が100%にならない場合がある。セクターは、MSCIの11業種分類を使用。
 データは2020年6月30日時点で取得可能な最新のものを掲載。
 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。

J.P.Morgan
Asset Management

【今週はどんな会話ができる?】

- **最高値を更新したS&P 500:** 先週はS&P 500が上昇し、過去最高値も更新するなど米国株式は堅調に推移しています。一方、TOPIXには出遅れ感があり、2020年年初来のリターン(先週末時点)は、S&P 500の+5.1%に対してTOPIXは-6.8%です。
- **日本株式の出遅れ感の背景は?:** ①まず、経済指標に注目すると、米国では6月以降に事前の市場予想を上回る結果が続出した一方、日本では米国ほどのポジティブサプライズが見られませんでした。②また、企業業績見通しについても、米国株式の方が堅調さを見せています。S&P 500の予想1株利益(EPS、12ヵ月先)は、今年の5月に低下基調が止まり、6月以降は反転上昇となっています。一方、TOPIXの予想EPSは底ばいが続いています。
- **企業業績の明暗を分ける背景は?:** 日米株式のセクター構成比率が影響していると考えます。米国は、コロナ禍でも企業業績が堅調な情報技術(IT)セクターやヘルスケアセクターの比率が大きい一方、日本は相対的に今年の業績見通しが厳しい資本財や一般消費財などの景気敏感セクターの割合が大きくなっています。

日本株式は、いつアウトパフォームする?

過去を振り返ると、日本株式のパフォーマンスは、米国の10年国債利回りが上昇する局面で世界株式を上回る傾向がありました。これは、米10年金利が上昇するときは、①米国や世界の景気が強く、②日米金利差が拡大する傾向があるためでしょう。

①景気が良ければ、『世界の景気敏感株』と見做される日本株式は買われやすく、②日米金利差の拡大で円安も進行すれば、日本株式の追い風となります。現時点ではまだ不透明ですが、今後、米国の追加の財政出動に対する期待が高まったり、ワクチンの開発成功で経済活動の一段の正常化が見込まれる場合には、景気やインフレ期待の高まりとともに米10年金利が上昇し、日本株式もアウトパフォームする可能性があります。

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。

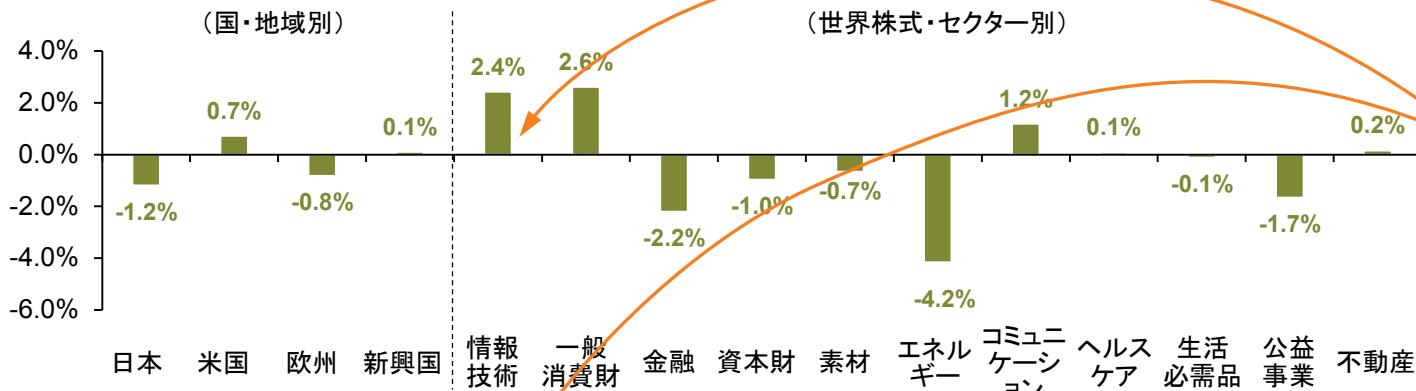
am.jpmorgan.com/jp/ja/gtm/



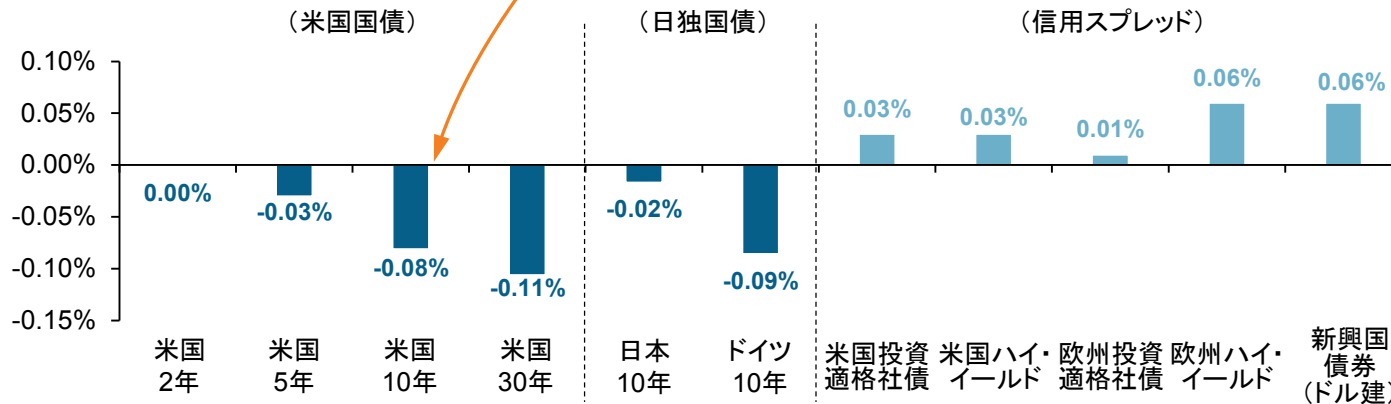
J.P.モルガン Weekly: 先週の金融市場をまとめると?

#150 | August 24, 2020

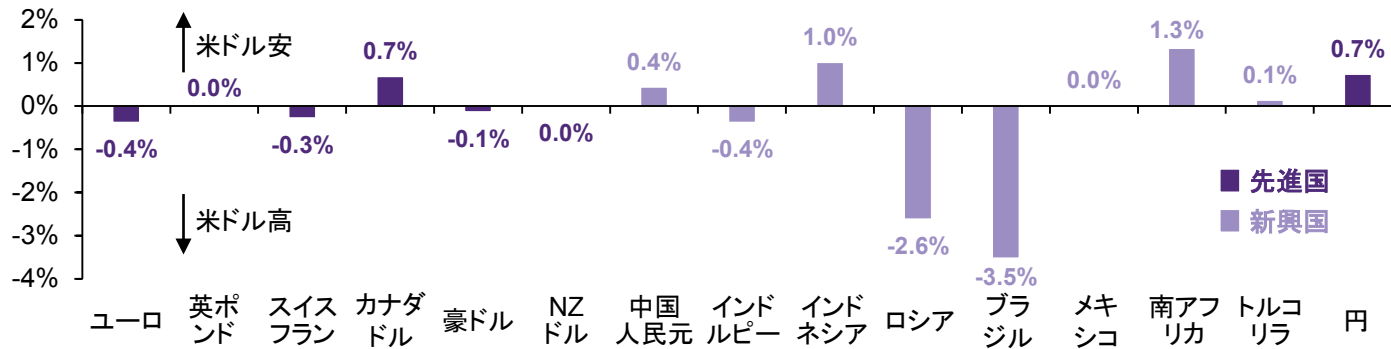
【先週の株式市場の動き】※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。



【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?】

先々週の景気敏感株高・金利上昇は続かず、ハイテク株高・金利低下。

- 先週の金融市場は?: 米中の対立激化への懸念や景気見通しの不透明感が高まる中、金利は低下。株価の上昇は、ハイテク株高など一部セクターに限られた。
- ①米中の対立: 米国の商務省は17日に、中国の華為技術(ファーウェイ)に対する事実上の禁輸措置を強化すると発表した。米国の技術に関わる半導体やソフトがファーウェイにわたるのを完全に遮断する目的で、5月に発表された制限措置を基に、ファーウェイの関連企業38社を禁輸措置の対象に追加した。
- ②欧州景気の不透明感: 先週末にIHSマークイットが発表した8月のユーロ圏購買担当者景気指数(PMI)は、製造業・サービス業ともに前月から低下し、市場予想も下回った。足元では、欧州で新型コロナウイルスの新規感染者が増加していることもあり、当該材料をきっかけに、欧州景気への不透明感が強まった。

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: (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。上記は、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。

【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 Barclays US Corporate Bond Index、「米国ハイ・イールド債券」:Bloomberg Barclays US Corporate High Yield Index、「新興国債券(米ドル建)」:Bloomberg Barclays Emerging Markets USD Aggregate Index、「欧州投資適格社債」:Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Bond Index、「欧州ハイ・イールド債券」:Bloomberg Barclays 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りません。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。

【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3.85%(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)

Material ID: 0903c02a8294ab8b