

Weekly Use Your Guide Today !

#8 | June 25, 2018

What to talk this week: “貿易戦争”への懸念で、選別投資が続く。

Q1. 先週の金融市場をまとめると?

A1. “貿易戦争”の激化が懸念され、世界的に株価は下落し、米長期金利は低下。原油価格は大幅上昇。

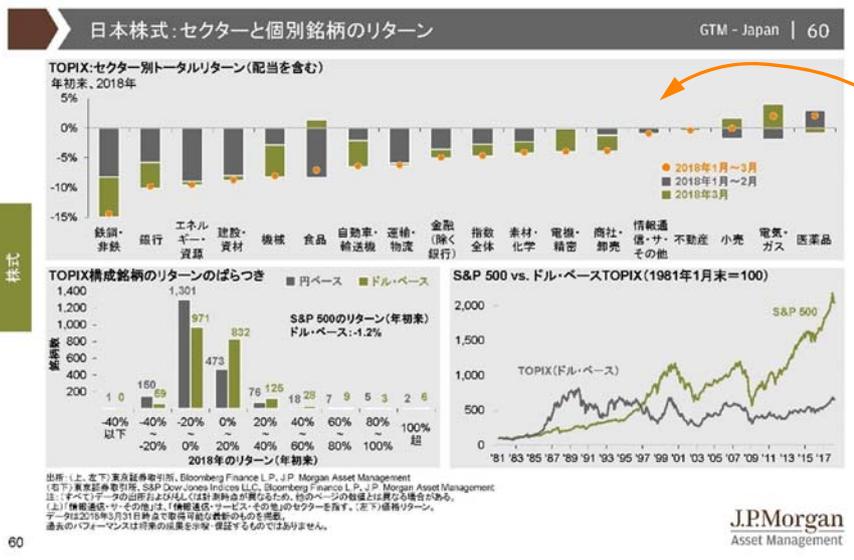
- 先週の動きは?：①18日に米政権が2,000億ドル分の中国製品に10%の制裁関税を課すことを検討すると表明したほか(→15日に500億ドル分の中国製品に25%の関税を課すことを決定したことに対して、中国が報復関税を公表したことが背景)、②22日には欧州連合(EU)が、米国の鉄鋼とアルミニウムの輸入制限を踏まえて報復関税を発動しました。これらの材料がもたらす世界の貿易および経済への悪影響が懸念され、中国を筆頭に世界的に株価が下落しました。その一方、③22日に開催された石油輸出国機構(OPEC)総会を経て、原油の増産が緩やかにとどまるとの見方が広がったことから、原油価格やエネルギー関連株式は上昇しました。

Q2. 貿易戦争関連の今後の注目すべきイベントは?

A2. 来月にかけて貿易を巡る注目材料が盛りだくさん。当面は、輸出に敏感なセクターの株価には下押し圧力がかかる一方、影響が軽微な内需セクターや、金利低下が追い風となるセクターは底堅く推移すると見る。

- 注目点①6/29: 中国の知的財産権の侵害問題を踏まえ、米財務省は6月29日に中国の対米投資に対する制限や米国製品の輸出制限の強化を公表する予定です(主にハイテク分野が対象)。この措置が実施されると、中国のハイテク産業の成長ペースが鈍化し、当該分野における日本の輸出にも悪影響が及ぶ可能性があります。
- 注目点②7/6: 7月初めに中国の首席代表が米国を訪問するとの報道などありますが、仮に貿易を巡る協議に進展が見られなければ、米政権は7月6日に中国からの輸入品340億ドル相当への関税を発動する予定です。場合によっては、その後、「中国が同規模の報復関税を発動→米国が2,000億ドル分の追加関税の対象品目を公表(上記)→中国が当該措置への『量と質の面での総合的な対策』を発表」など悪材料が続く恐れがあります。
- 注目点③7月下旬: ロス米商務長官は「自動車や自動車部品の輸入が安全保障上の脅威かどうかの調査を7月下旬から8月に終わることを目指している」と発言しました(補足: 米政権は7月19-20日に、当該調査についての公聴会を計画している模様)。自動車の関税引き上げを巡っては、既に欧州との対立が激化しているほか、7月以降に実施予定の日米間の通商交渉でも懸念材料になる可能性があり、その動向には注意が必要でしょう。

参考図表: Guide to the Markets 2018年4-6月期版60ページ



貿易問題が材料視される局面における、株式市場の傾向を確認してみましょう。

米国の保護主義姿勢が強まった今年3月の日本株式のセクター別リターン【緑色】をみると、輸出関連や景気敏感のセクターが下落する一方、内需関連や景気動向に左右されにくいセクターのリターンは底堅く推移していたことがわかります。

足下でも同様の傾向が見られており、貿易問題への懸念が収まるまでは、このようなセクターや銘柄の選別投資が続く可能性が高いと見ています。

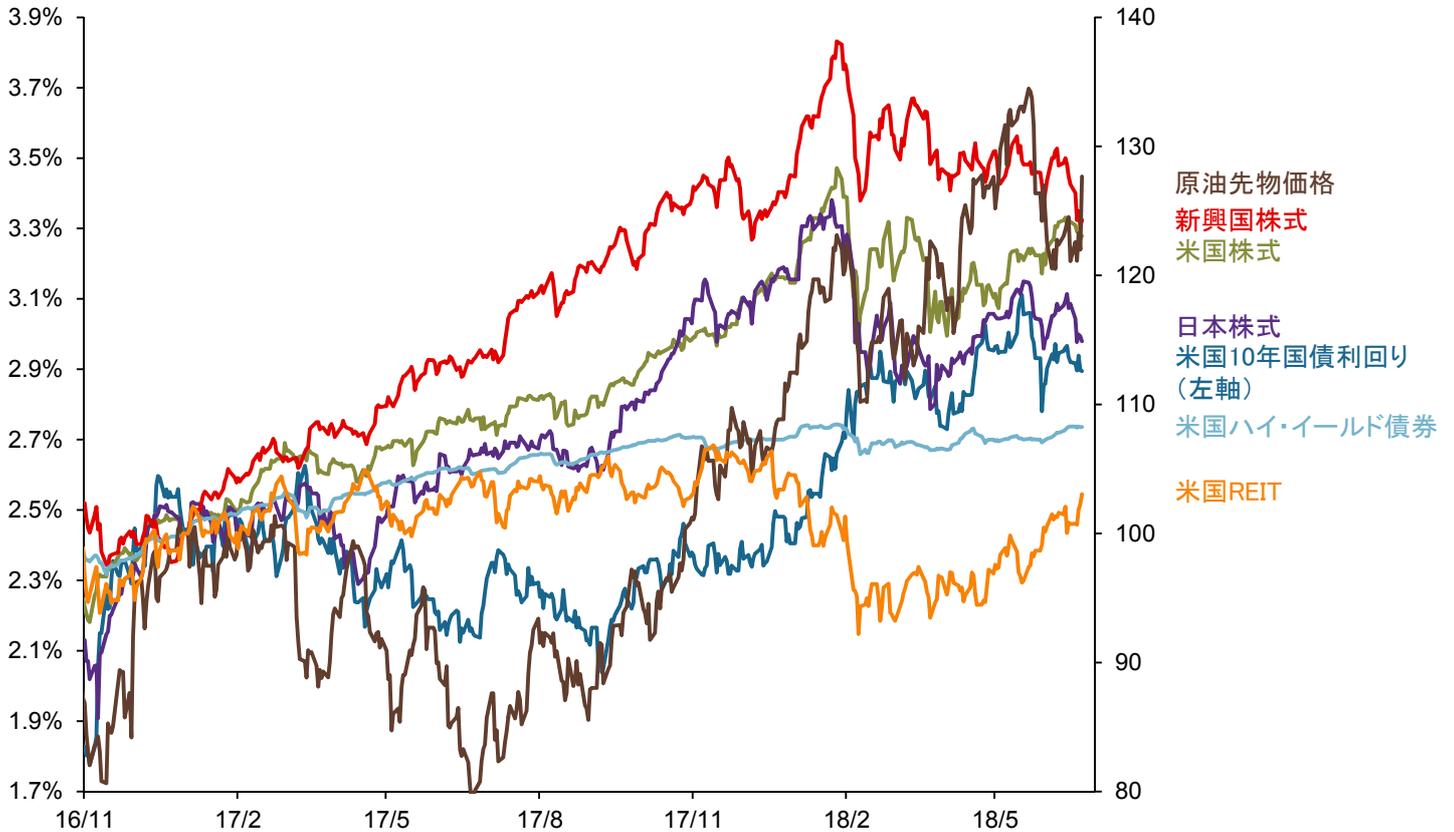
Weekly Use Your Guide Today !

#8 | June 25, 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22日)

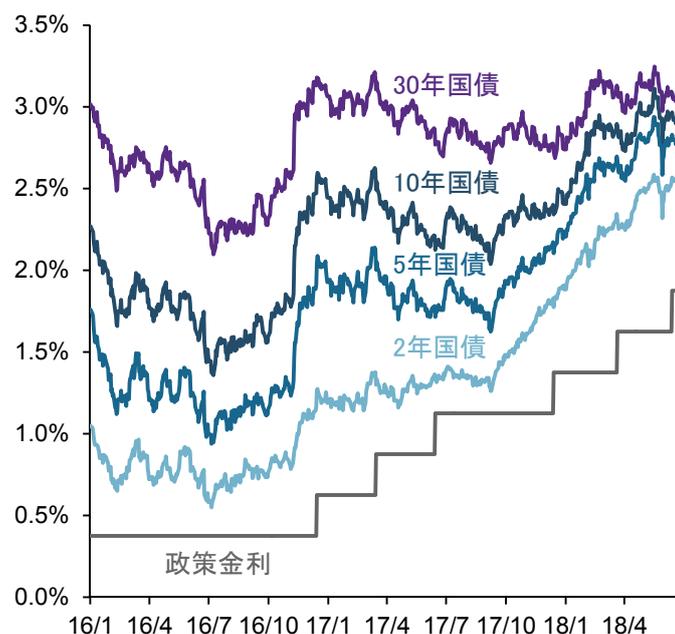
“貿易戦争”への懸念から世界的な株安となった一方、米長期金利の低下に伴い米REITなどは堅調推移。原油価格は大幅上昇。



【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22日)

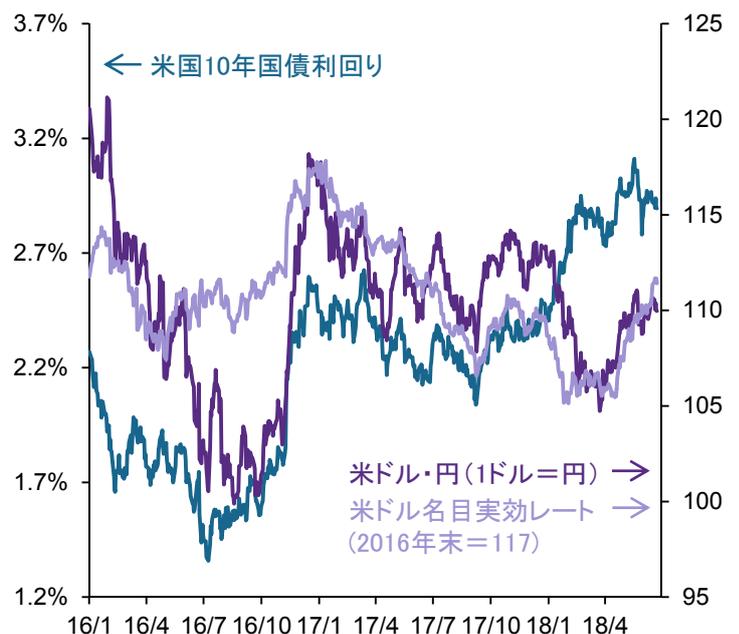
株価の下落が続く環境下で、米国金利は全般的に小幅低下。



【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22日)

リスクオフでドル高と円高が進行。ドル・円は、小幅な円高。



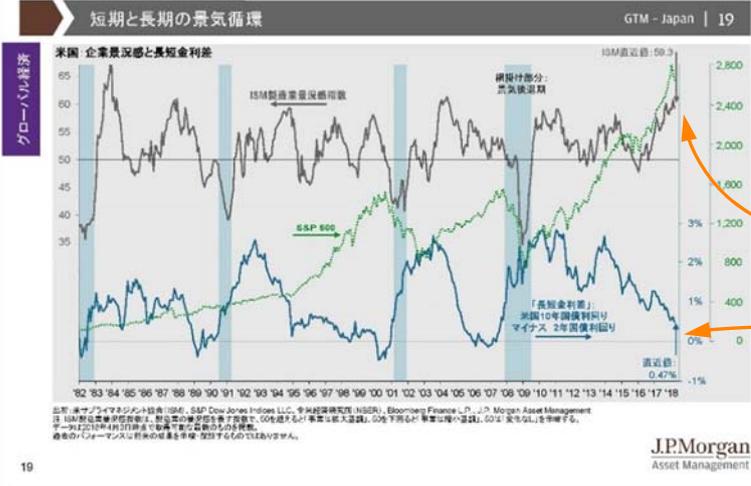
出所: (上) 東京証券取引所、MSCI、S&P Dow Jones Indices、Barclays、ニューヨーク・マーカンタイル取引所 (NYMEX)、FTSE Russell、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management (左下) 米連邦準備理事会 (FRB)、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management (右下) J.P. Morgan、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 注: (上) 日本株式、新興国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 !

#8 | June 25, 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。

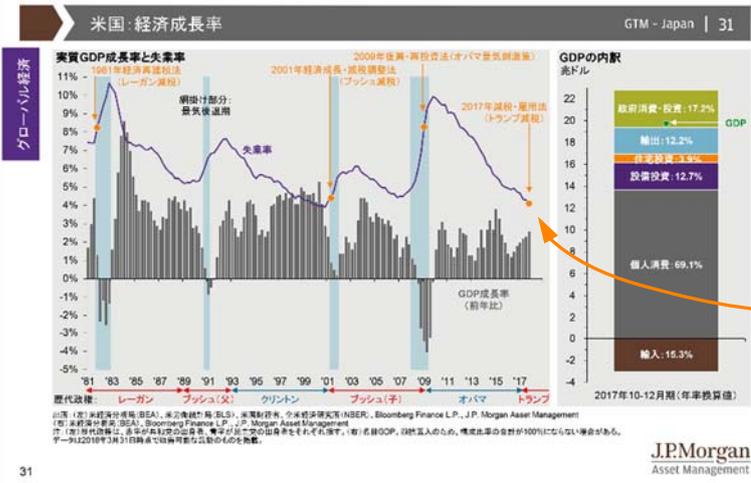
「景気は良いが、そろそろ終盤戦。金融引き締めと共に、リスク資産価格は上がりにくくなる」

□ 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?

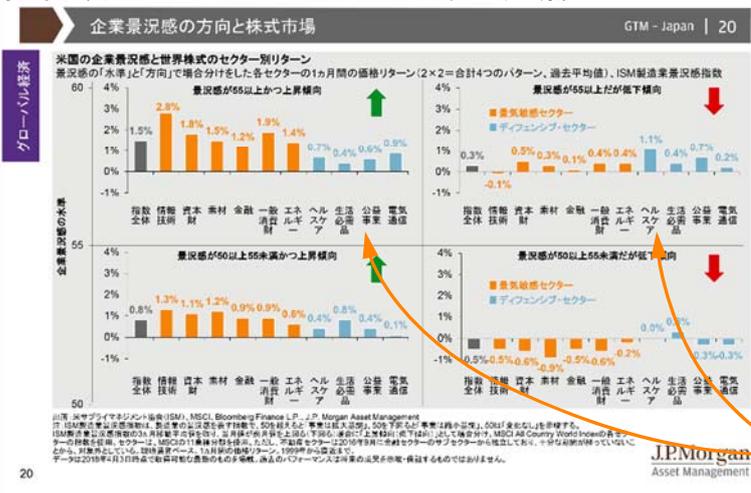
「分散と、ディフェンシブ、アクティブがカギ」

□ 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。「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: 0903c02a8225b266