

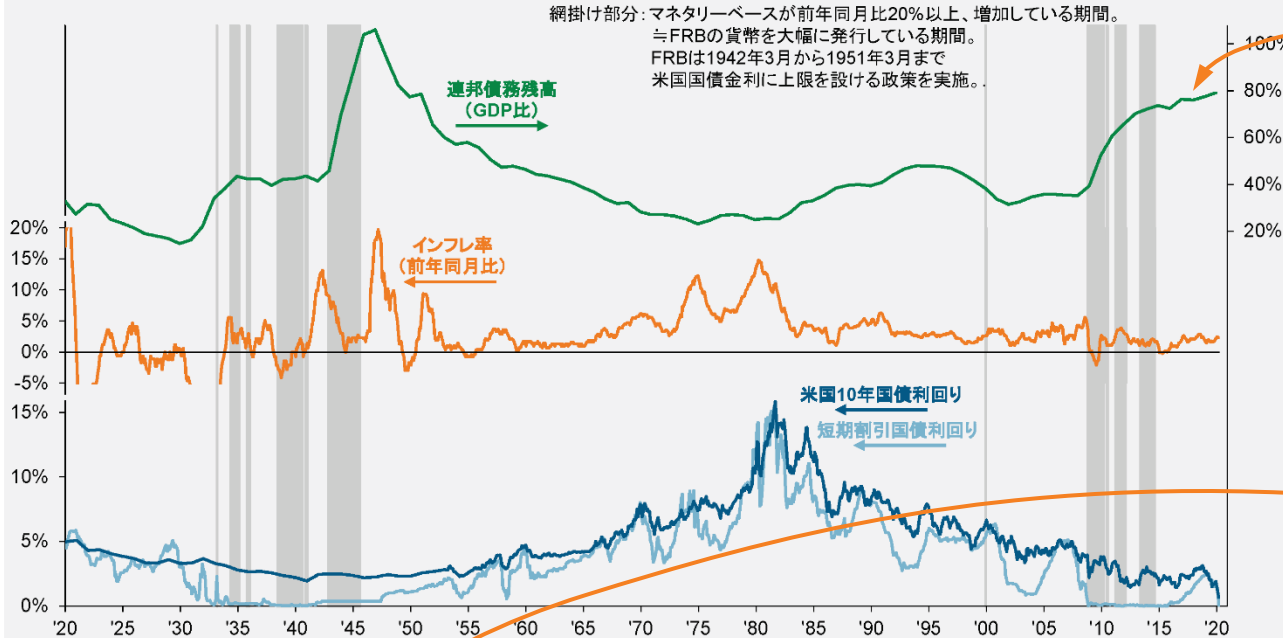
参考図表: Guide to the Markets 2020年4-6月期版28ページ

連邦債務残高とFRBのバランスシート拡大

GTM - Japan | 28

ゼロ金利到達→流動性供給。戦争＝債務増大→貨幣発行→インフレ。

網掛け部分: マネタリーベースが前年同月比20%以上、増加している期間。
 ≡FRBの貨幣を大幅に発行している期間。
 FRBは1942年3月から1951年3月まで
 米国国債金利に上限を設ける政策を実施。



出所: 米連邦準備制度理事会 (FRB)、米労働統計局 (BLS)、米財務省、米議会予算局 (CBO)、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 データは2020年3月31日時点で取得可能な最新のものを掲載。

グローバル経済

28

J.P.Morgan
Asset Management

【今週はどんな会話ができる?】

- **リスクオフの背景:** 先週はリスク資産価格が大きく下落しました。これは、特に5月後半から金融市場で起きていた下記2つの「良いとこ取り」の限界が露呈したことで生じました。
- **①異例の経済対策と脆弱な経済:** 投資家は、5月後半頃から「異例の経済対策」と「景気の強い回復」の両方に期待し、株価も急上昇しました。しかし、例えば財政出動は将来への負担の先送りである(=タダではない)ことを踏まれば、本来これらは両立しません。「異例の対策の背景には景気の弱さがある」という点を見逃してはならず、パウエル米連邦準備制度理事会 (FRB) 議長は、先週この点を明らかにしました。結果的に、投資家の経済対策への期待は残った一方、景気への過度な期待は剥がれ、株価は下落しました。
- **②経済活動の再開と第2波:** 新型コロナウイルスの終息は、有効なワクチンの普及や「集団免疫」の獲得なくして実現しないと考えられます。そして、それ故に当面は、「経済の急速な正常化(≡V字回復)」と「感染拡大の抑制」の2つは両立しないと見ておくべきでしょう。当面は、景気改善を重視していた投資家も、経済活動の再開を急いだ米国の一部地域の感染動向を軽視できないでしょう(左下参照)。

米国で高まる新型コロナの感染第2波への懸念

- ✓ 米国では、経済再開を急いだ一部地域で感染が再拡大しています。感染拡大への懸念が再燃することで、①企業や消費者による経済活動の再開機運が弱まるリスクがあるほか、②既に経済再開を足踏みする動きも出始めました。オレゴン州のブラウン知事は先週11日に、規制緩和を1週間止めると表明したほか、ユタ州も当面は更なる規制緩和を見送るとしています。
- ✓ 今後、米国の状況が悪化しないか注意が必要ですが、現時点では、①経済再開に慎重なニューヨーク州などでは状況が改善している点や、②第2波のリスクがあっても「厳格な経済封鎖の再開は難しい」との見方などが投資家心理を支えています。

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。

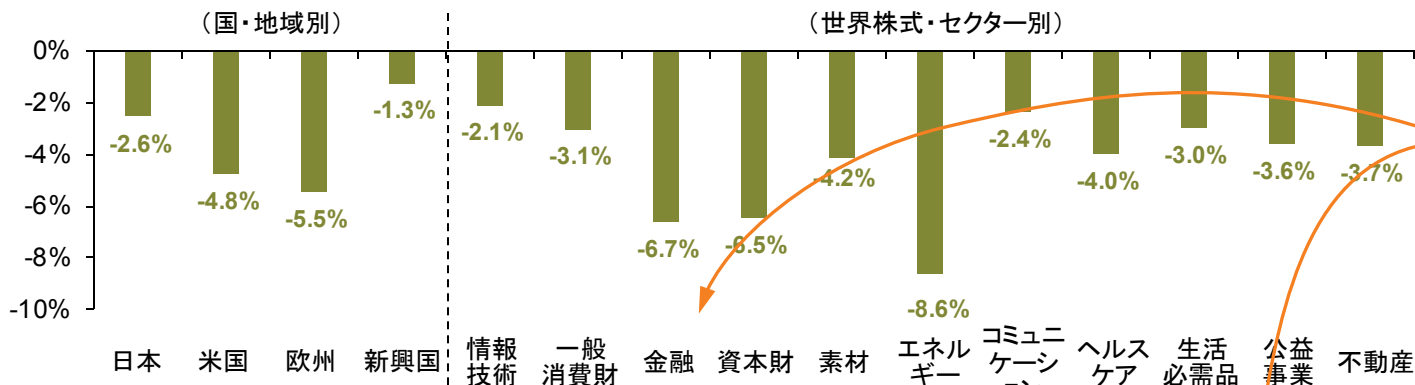
www.jp.morganasset.co.jp/guide



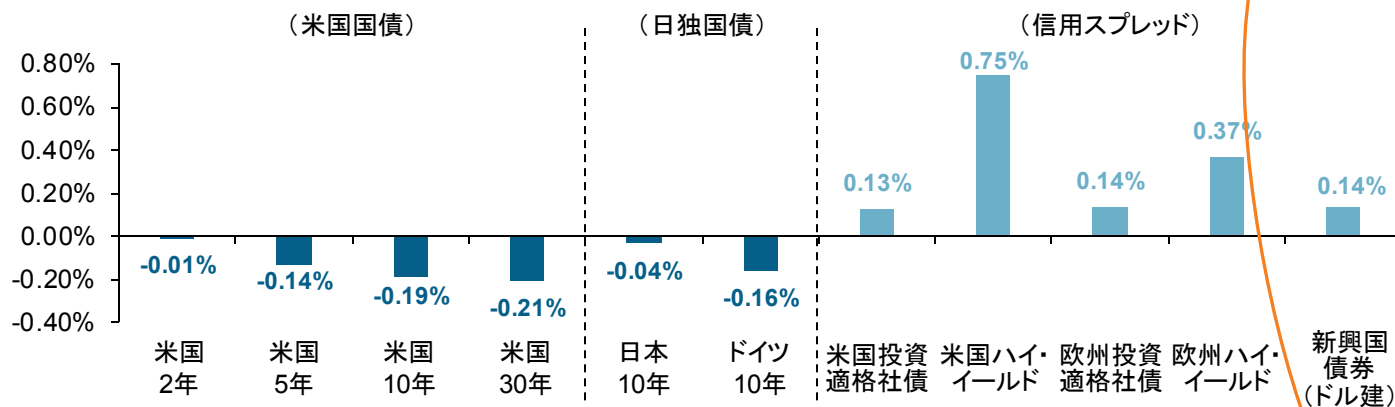
J.P.モルガン Weekly: 先週の金融市場をまとめると?

#141 | June 15, 2020

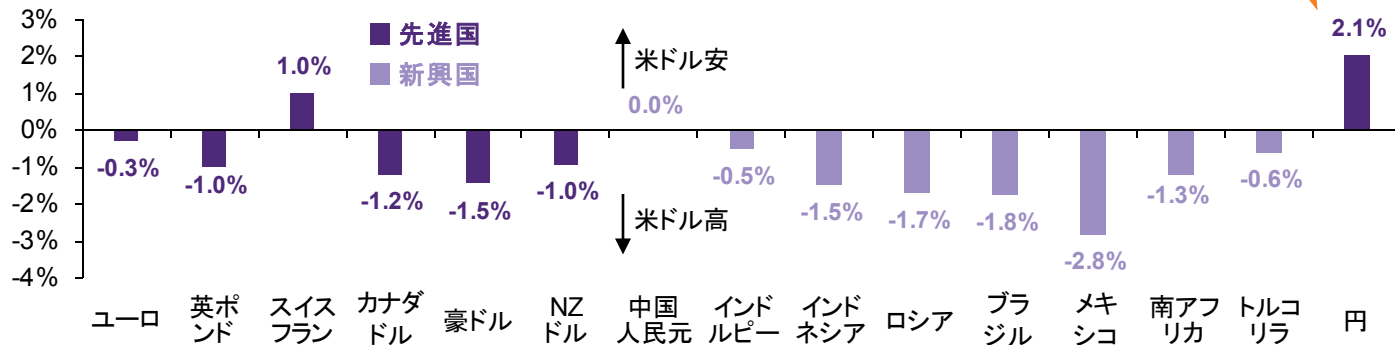
【先週の株式市場の動き】※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。



【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?】

景気に敏感な資産な資産を中心に大幅下落。

先週は、5月後半以降に強まった景気回復への過度な期待が剥落し、その期間に大きく上昇した景気に敏感な資産ほど大きく売られた。為替市場でも、安全資産とされる円やスイスフラン、米ドルが強かった。景気への懸念が強まるきっかけとなった主な材料は下記の2点。

- **米連邦公開市場委員会(FOMC):** 主なポイントは次の通り。①少なくとも2022年末までゼロ金利を維持するシナリオを示した、②米国国債を月800億ドル、住宅ローン担保証券(MBS)を同400億ドル買い入れるという指針を示した、③今後も(ゼロ金利を長期間続けると約束する)フォワードガイダンスやイールドカーブ・コントロールについて議論するとパウエル議長が発言、④米国の雇用回復には時間がかかり、今後の景気見通しに対する不透明感も極めて強いと指摘。上記のうち、④が金融市場の下落に繋がった。
- **米国で感染第2波への懸念が拡大:** 詳細は表面を参照。

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・リアル、「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 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: 0903c02a8243c994