

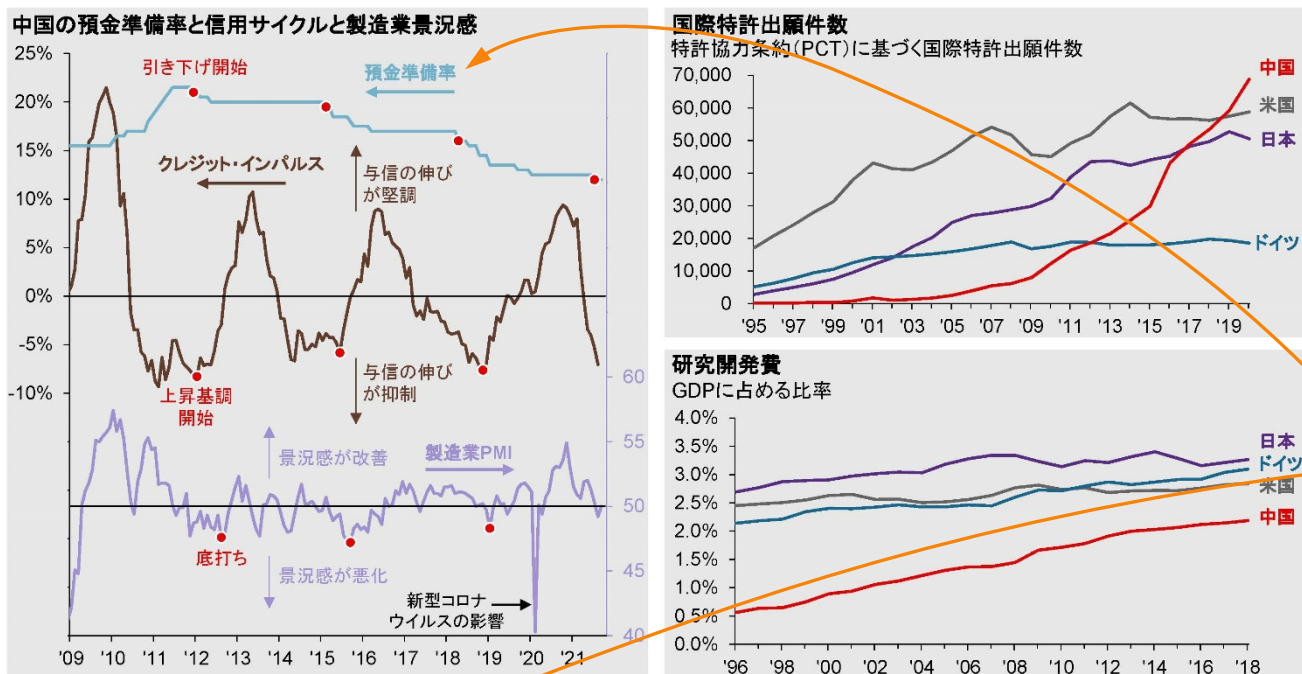
# J.P.モルガン Weekly:「オミクロン型」と中国景気への懸念が低下。 #203 | December 13, 2021

参考図表: Guide to the Markets 2021年10-12月期版26ページ

## 中国: 中期的な景気・信用サイクルと長期的な技術進歩

GTM - Japan | 26

グローバル経済



出所: (左) IHS Markit, 財新, 中国人民銀行, Bloomberg Finance L.P., J.P. Morgan Asset Management

(右上) 世界的知的所有権機関 (WIPO), J.P. Morgan Asset Management

(右下) 世界銀行, J.P. Morgan Asset Management

注: (左) 預金準備率は、大手銀行向け。使用した指数は次のとおり: 「クレジット・インパルス」: Bloomberg Economics China Credit Impulse 12 Month Change, 中国のGDPに対する新規与信の割合(前年からの変化)。「PMI」は、50を超える場合、前月と比べて企業の景況感が改善していることを示し、反対に50を下回る場合には、前月と比べて企業の景況感が悪化していることを示す。

データは2021年9月30日時点で取得可能な最新のものを掲載。

J.P.Morgan  
Asset Management

### 【今週はどんな会話ができる?】

- 先週は、新型コロナウイルスの変異ウイルス「オミクロン型」や中国景気の減速に対する懸念が和らぎ、リスクオンとなりました。
- 「オミクロン型」への懸念が低下: ①毒性: 結論を出すのは早いものの、従来型よりも毒性が低く、重症化しにくいとの見方が広がっています。②ワクチンの有効性: 先週8日に米ファイザーは、2回接種でも重症化を防ぐ可能性はあり、追加接種で予防効果も高まるとの見方を示しています。③治療薬の有効性: 一部の抗体医薬や経口治療薬は有効である可能性が高いとの報道が出ています。以上の材料により、「オミクロン型」の蔓延が世界景気の大規模な悪化に繋がるとの懸念が一旦和らぎました。
- 中国景気の減速懸念が低下: ①先週6日に、中国人民銀行は市中銀行から強制的に預かるお金の比率を示す「預金準備率」を引き下げると発表しました。また、②習指導部は10日に「中央経済工作会議」を終え、来年の経済運営では安定の確保が最優先課題との方針を示し、財政・金融政策で景気を下支えすることを示唆しました。③中国当局は、中国恒大の債務問題に関する姿勢を見せており、金融システムや経済への悪影響を抑えようとしています。

### 中国政府の景気下支え策で来年の中国リスクは低下? 但し、過度な期待も禁物?

- ✓ 上の左図の通り、過去は預金準備率が引き下げられると、遅れてクレジット・インパルスが上昇に転じ、製造業PMIも底を打つ傾向が見られます。過去の経験則を踏まえれば、足元で中国政府が景気を支える方針を示したことは来年の中国景気にとって好材料です。但し、過去と比べて大規模な財政・金融政策の実施には慎重姿勢を示しており、不動産などの規制についても、緩めはしても継続する方針であることから、世界経済をけん引するほど中国景気が強くなるかは不透明です。

### 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。

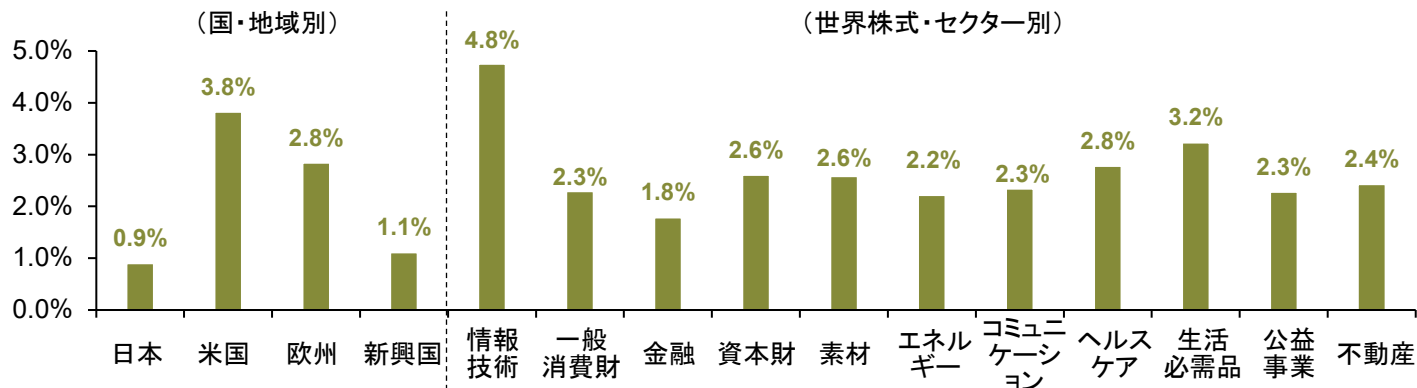
am.jpmorgan.com/jp/ja/gtm/



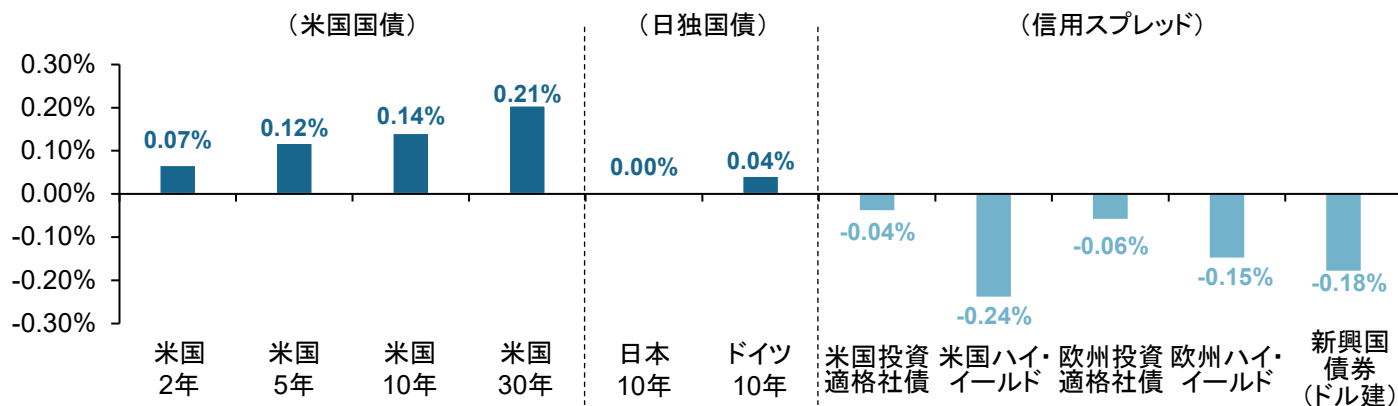
# J.P.モルガン Weekly: 先週の金融市場をまとめると?

#203 | December 13, 2021

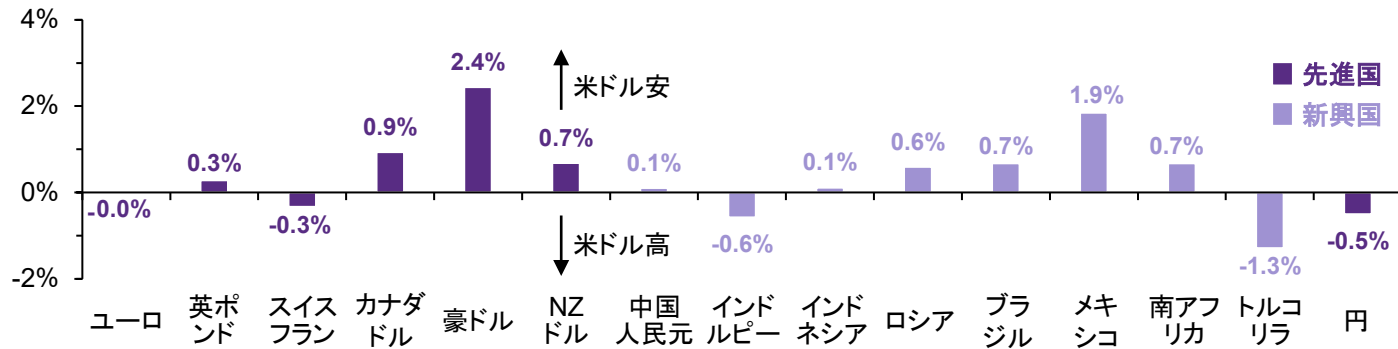
【先週の株式市場の動き】※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。



【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?】

株高、金利上昇、低リスク通貨安のリスクオン。

- **先週の金融市場は?** 前ページでまとめた「オミクロン型」への懸念低下や中国政府の景気下支え方針を受け、リスクオンの展開。株式市場は幅広い国やセクターが上昇し、週末にS&P 500は最高値を更新。同日に米国株式の変動性指数(VIX)は18台をつけ、不安心理が高まった状態とされる20を下回った。為替市場では資源国通貨などが買われた一方、「低リスク通貨」とされる円やスイスフランが売られた。事前に警戒されていた11月の米消費者物価指数(CPI)も無難に通過した。
- **11月の米CPI:** 前年同月比で6.8%上昇し、約39年ぶりの高い伸びとなったことから、今週開催される米連邦公開市場委員会(FOMC)で量的緩和の縮小(テーパリング)加速が決定されるとの見方が広がった。但し、CPIの結果は概ね市場の想定内で、テーパリングの加速も既に市場で織り込まれていたため、米国長期金利の上昇や株安は起きなかった。

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: (株式市場)セクターの名称は、「一般消費財」は「一般消費財・サービス」、「コミュニケーション」は「コミュニケーション・サービス」、「資本財」は「資本財・サービス」を指す。(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。表面の記載は、個別銘柄の推奨を目的としたものではありません。また、当該銘柄の株価などの上昇または下落を示唆するものではありません。

**【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 US Corporate Bond Index、「米国ハイ・イールド債券」: Bloomberg US Corporate High Yield Index、「新興国債券(米ドル建)」: Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate Index、「欧州投資適格社債」: Bloomberg Euro Aggregate Corporate Bond Index、「欧州ハイ・イールド債券」: Bloomberg 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。お客様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、お客様の投資判断に十分な情報を提供してならず、証券や金融商品への投資のメリットをお客様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。

「Bloomberg®」およびBloombergの各インデックスは、Bloomberg Finance L.P.および、同インデックスの管理者であるBloomberg Index Services Limited(以下「BISL」)をはじめとする関連会社(以下、総称して「ブルームバーグ」)のサービスマークであり、J.P.モルガン・アセット・マネジメントによる特定の目的での使用のために使用許諾されています。ブルームバーグはJ.P.モルガン・アセット・マネジメントとは提携しておらず、また、J.P.モルガン・アセット・マネジメントが設定する商品を承認、支持、レビュー、推奨するものではありません。ブルームバーグは、J.P.モルガン・アセット・マネジメントが設定する商品に関連するいかなるデータもしくは情報の適時性、正確性、または完全性についても保証しません。

【ご留意事項】 お客様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)

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。