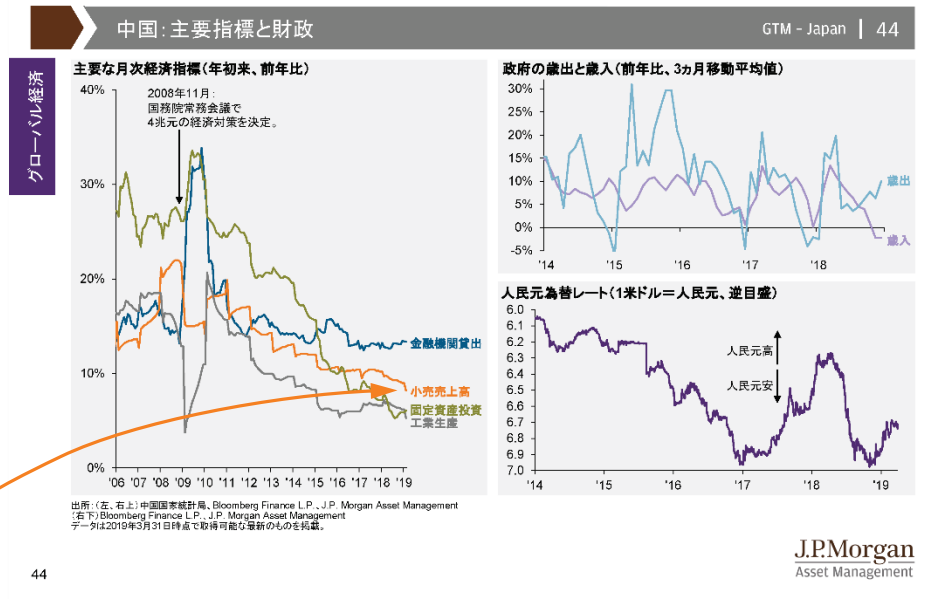


What to talk this week : 米中の合意期待が残れば下値は限定的?

参考図表 : Guide to the Markets 2019年4-6月期版44ページ



【今週のトーキングポイント】

✓ 引き続き、金融市場は米中の貿易協議を巡るニュースに振り回される展開が続くでしょう。交渉の継続期待が途切れないかが重要です。同時に、足元で想定を下回る結果が出始めている中国の景気指標などにも要注目です。

【今週のテーマ】①米中の合意期待も、②景気見通しも崩れなければ、下値は限定的。後者には注意。

- 米中貿易協議の動向は?: 先週10日に米政権が2,000億ドル分の中国製品に対する制裁関税を10%から25%に引き上げました。その後も懸念材料と安心材料が交錯し、投資家が動きにくい状況が続いています。
- ✓ 懸念材料: 10日の閣僚級協議後に、中国の劉鶴副首相が「中国は原則に関わる問題では決して譲らない」と語ったほか、中国政府が米国の追加関税の即時撤廃を求めていることなどから、中国は交渉で容易に譲歩しないとの見方が強まっています。また、米国政府は、10日までの協議が平行線に終わったことから、制裁関税の対象を中国からの全輸入品に広げる「第4弾」の詳細を13日公表すると発表しています。
- ✓ 安心材料: 懸念材料が止まらない一方、両国から交渉継続の姿勢が示されていることは、安心材料で、6月の米中首脳会談の可能性などに期待が集まっています。トランプ米大統領は、「中国の習近平国家主席との関係は引き続き非常に力強い」、「話し合いは今後も続く」とコメントしたほか、中国の劉鶴副首相は、「中国は今後の米国との交渉に慎重ながらも楽観している」、「協議は決裂していない」と発言しています。
- 先週末に欧米株が上昇した背景は?: 米国の関税引き上げ発動に関わらず、先週末に欧米の株価は上昇しました。その背景としては、①「交渉決裂」という最悪のシナリオは避けられ、早期の合意期待はまだ残されている、②そもそも追加関税の材料が出るまで、中国景気は回復傾向に転じており、米国景気は依然堅調だった、③いざとなれば、中国の景気刺激策に期待できる、などの投資家の見方があると考えられます。
- 今後の見通しは?: 株価などのリスク資産価格は、貿易問題を巡るニュースに敏感に反応する状況が続くものの、上記①の通り、「交渉の大幅な延期や交渉決裂」などの材料が出ない限り、更なる下落余地は限定的と見ています。一方、今週15日に発表される米中の鉱工業生産や小売売上高の結果などが、仮に市場予想を下回り、この傾向がしばらく継続するようであれば、上記②の投資家の楽観的な景気見通しの修正が迫られ、相場が一段と下げる余地を生み出すリスクがあります。貿易問題とあわせて注視すべきでしょう。

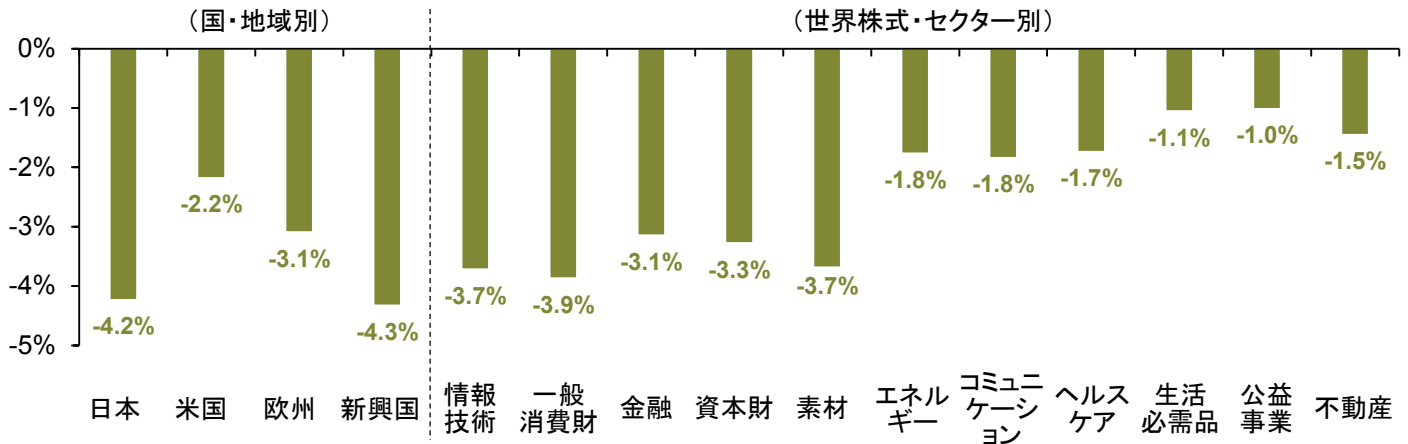
Weekly Use Your Guide Today !

#72 | May 13, 2019

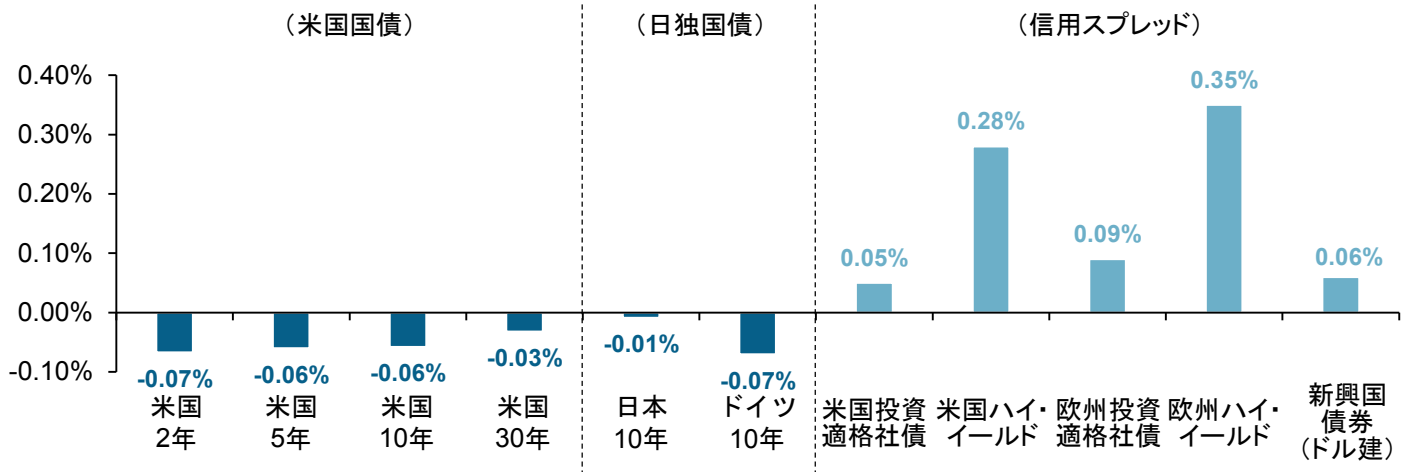
Q. 先週の金融市場をまとめると?

- 先週は、景気敏感セクターを中心に世界的に株価が下落し、欧米の社債の信用スプレッドは拡大するなど、リスクオフの展開。投資家がリスク回避姿勢を強める中、先進国の国債利回りは低下し、為替市場ではドルも円も買われた。
- リスクオフを招いたきっかけは、5月5日にトランプ大統領が、米中交渉の進捗が「遅すぎる」として、2,000億ドル分の中国製品に対する制裁関税を10日に10%から25%に引き上げるとツイッターで表明したこと。その後10日に、宣言通り関税引き上げが発動したものの、米中の協議が今後も続く見込みであることから、週末の欧米株式は反発した。

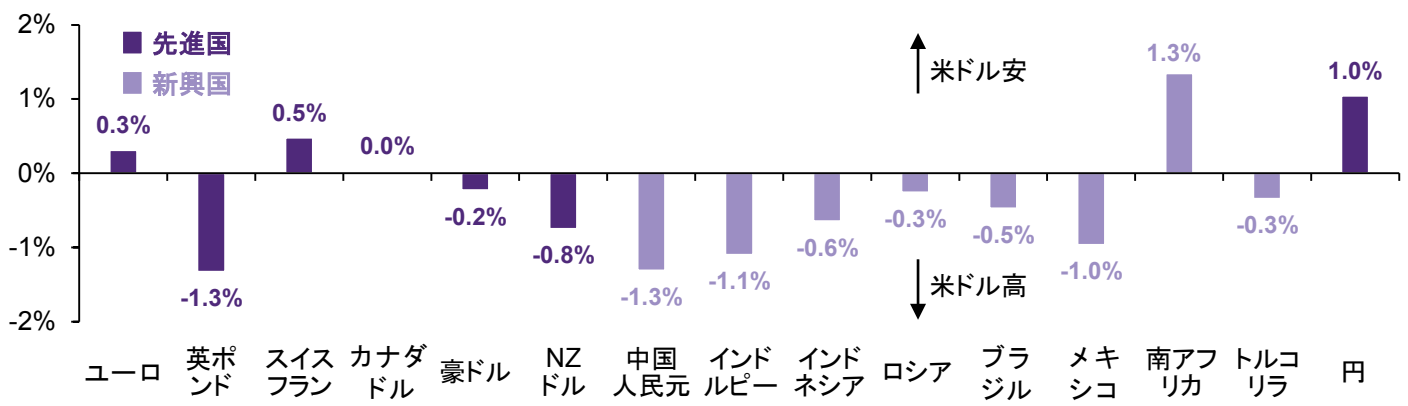
【先週の株式市場の動き】※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。



【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。



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)使用した指数は次のとおり：「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)使用した指数は次のとおり：「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。(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。

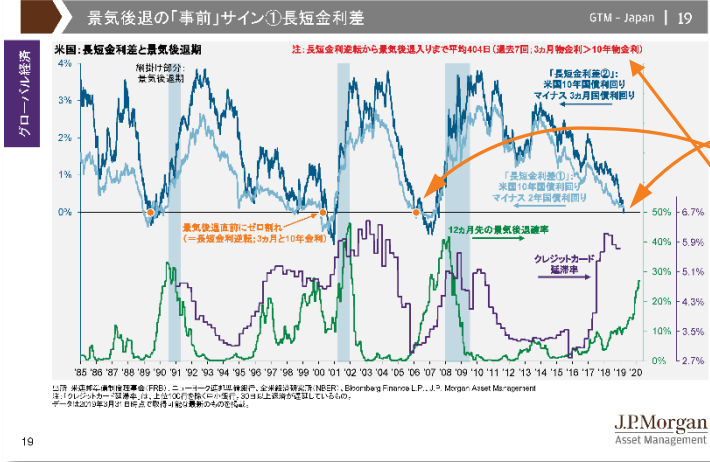


Weekly Use Your Guide Today !

#72 | May 13, 2019

Closing: 景気後退というリスクの中で、どう守り、どう増やすか？

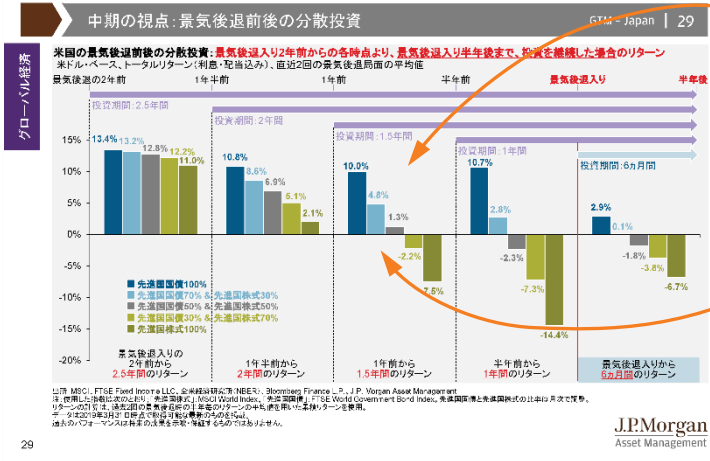
参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版19ページ



歴史を踏まえれば、景気後退まで「あと1年余り」

- 資産運用は長期の視点で考えることが肝心。
- とはいえ、多くの投資家は目先が気になるもの。
- 3月に、米国3ヵ月物金利と10年物金利が逆転。
- 過去50年で8回逆転、うち7回は景気後退が、後に続いた。
- 逆転から、景気後退入りまでは、平均404日。
- 歴史に学ぶなら、景気後退は平均11ヵ月しかなく、長期の視点で考えるべきだが、同じく歴史に学ぶなら、向こう1年は警戒が必要になる。

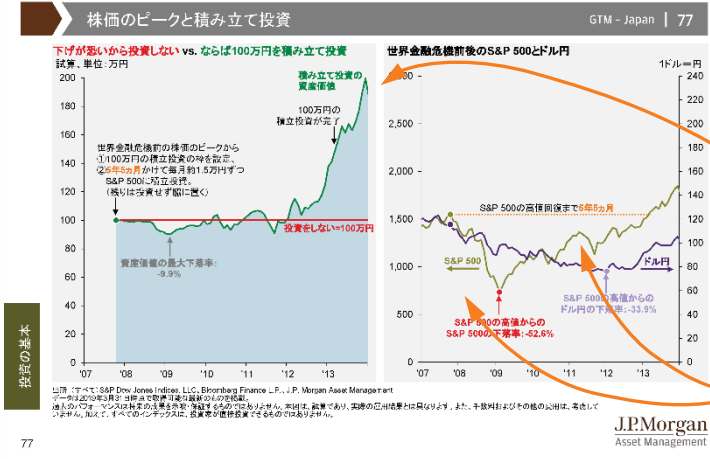
参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版29ページ



「景気後退まで1年余り」に資産分散で対応する

- 図の【真ん中の列】は、過去2回の「米国の景気後退入り1年前」から、「景気後退入り半年後」までの、リターンを見たもの。
- 景気後退に入ってしまったら、プラスのリターンだったポートフォリオはどんなものだったか？
- 【青色】【水色】【灰色】は、先進国国債に50%以上配分するポートフォリオ(→残りは先進国株式)で、過去2回の平均で見ると、リターンがプラスだった。
- 仮に「景気後退まであと1年余り」ならば、国債などの信用力の高い債券にも分散投資を。

参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版77ページ



「景気後退まで1年余り」に時間分散で対応する

- 「これから景気後退」と言われれば、多くの人は資産運用の開始を躊躇(ちゅうちょ)する。しかし、「景気後退が来るときは、積み立て投資の開始を検討できる時」。
- 例えば、世界金融危機前のS&P 500のピーク時点から、5年5ヵ月かけて毎月積み立て投資を行うと、2013年後半の資産価値は、積み立て金額の2倍近くになることが示される。
- 前半の株値下落局面では株式への投資額がまだ小さく、後半の上昇局面ほど投資額が多くなるため、下落を抑制しつつ、後にリターンを積み上げられている。

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。

◆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: 0903c02a8243c994