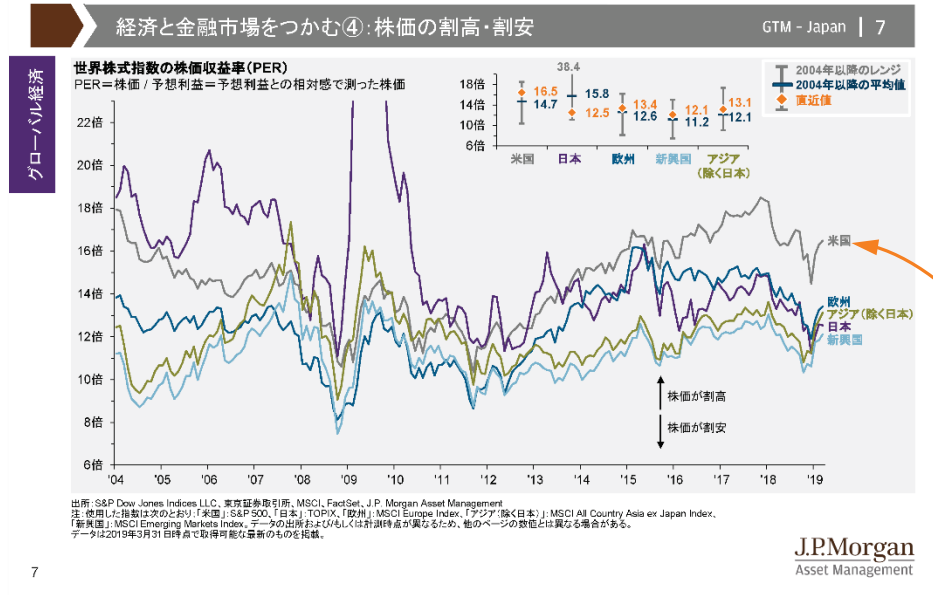


What to talk this week: 米中首脳会談で、金融市場はどう動く？

参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版7ページ



【今週のトーキングポイント】

- ✓ 米連邦準備制度理事会(FRB)の利下げ観測や、貿易摩擦の懸念後退などの好材料が揃う中、S&P 500は最高値を更新しました。但し、その裏側で割高感が強まっている点には注意が必要です(※先週末の予想PERは16.9倍)

【今週のテーマ】 米国株式が最高値を更新した背景は？ 米中首脳会談で、金融市場はどう動く？

- 先週、S&P 500が最高値を更新。その背景は?: 主に、以下の2点が挙げられるでしょう。
 - ✓ 世界的な金融緩和への期待: 先週は、①欧州中央銀行(ECB)のドラギ総裁が、経済・物価情勢の改善が鈍ければ、「追加の刺激策が必要となる」と発言し、②FRBのパウエル議長も、景気見通しの不確実性に言及しつつ、「多くの米連邦公開市場委員会(FOMC)参加者は、より緩和的な政策を採る必要性が高まっていると考えている」と述べたことから、金融緩和が世界景気を下支えするとの見方が広がりました。
 - ✓ 米中貿易摩擦に対する懸念の後退: トランプ米大統領が18日に、「中国の習近平・国家主席と電話でいい会話をした」とツイッターに投稿し、今週のG20首脳会議に合わせて米中首脳会談を開催する見通しを示したことから、貿易問題を巡る米中の対立が緩和に向かうとの見方が強まりました。
- 米中首脳会談の見通しは?: ①昨年12月の米中首脳会談後に追加関税が猶予されたこと、②米国の対中強硬派のナバロ氏やボルトン氏が米中首脳会談に同席しないとの報道が出ていること、③ペンス米副大統領による中国の政策に関する演説が延期されていることなどを踏まえれば、今回の米中首脳会談で両国の対立姿勢が和らぐと考えます。また、貿易問題に関しても、協議の再開とともに、米国がほぼ全ての中国製品に制裁関税を課す「第4弾」の発動がいったん見送られることなどが決まる可能性があると考えています。
- 米中首脳会談で金融市場はどう動く?: 仮に、貿易摩擦への懸念が更に和らげば、金融市場のリスクオンムードは継続すると見えています。但し、上記の通り、FRBは「(貿易摩擦などがもたらす)景気見通しの不確実性を考慮して、利下げに前向きな姿勢を示している」ことを踏まえれば、貿易に関する好材料が出れば、トレード・オフで(現時点で確実視されている)来月のFRBの利下げ期待がやや剥落するリスクには注意が必要でしょう。言い換えれば、先週見られた「貿易と利下げのいいとこ取り」による米国株式の大幅高は長続きせず、いいとこ取りの結果、高水準に達した予想PERも考慮すれば、上値は徐々に重くなると見えています。

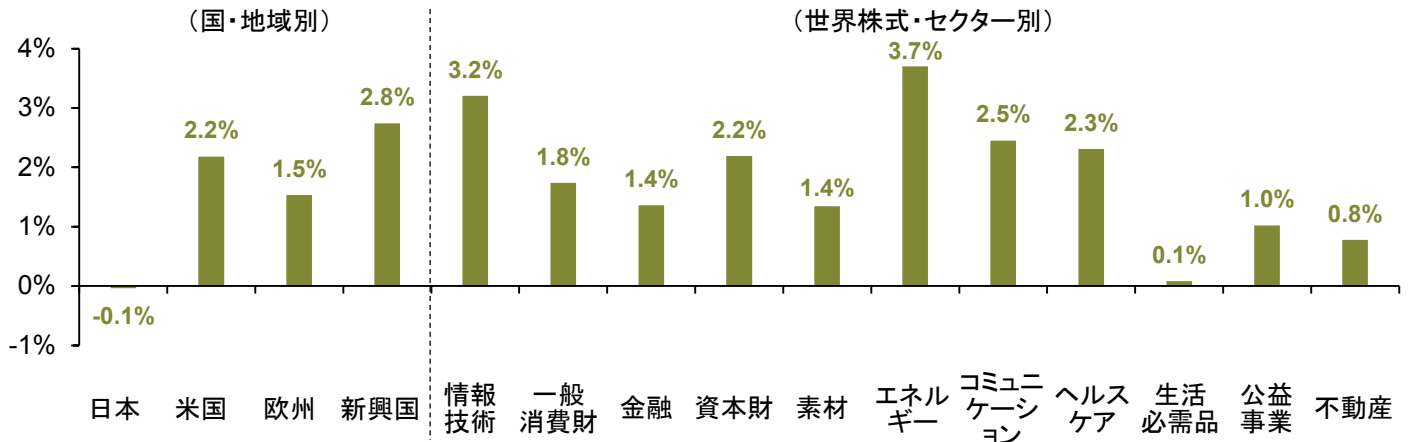
Weekly Use Your Guide Today !

#80 | June 24, 2019

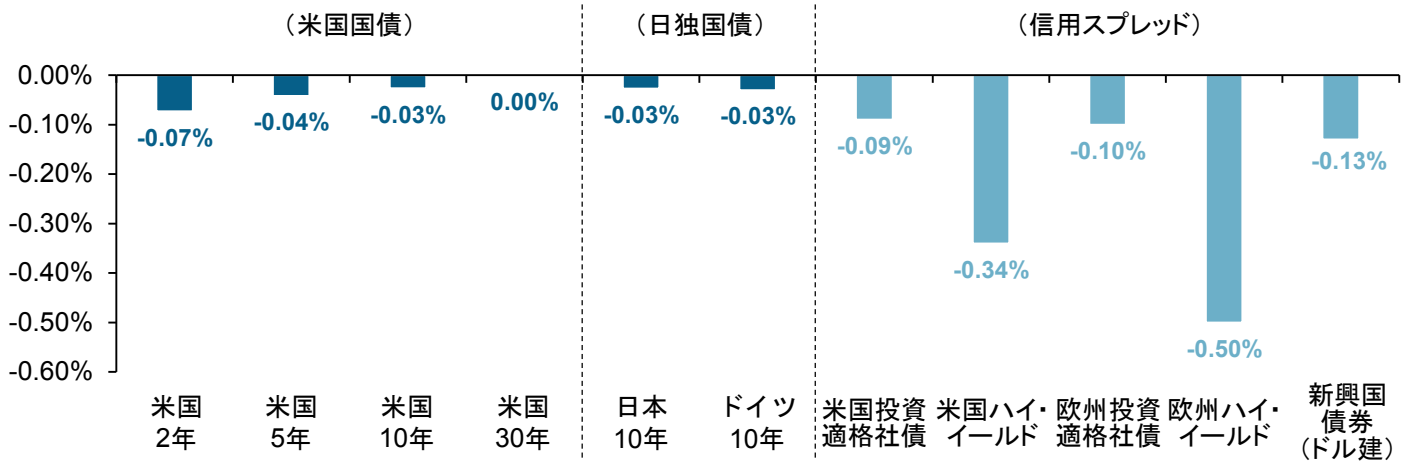
Q. 先週の金融市場をまとめると?

- 日米独の国債利回りは低下し、株価は世界的に上昇、信用スプレッドも縮小した。但し、円高などが逆風となった日本株式は、小幅に下落。
- 先週の主な材料：前項でまとめた通り、FRBやECBの金融緩和に積極的な姿勢や米中貿易摩擦への懸念後退などが金利低下・株価上昇に繋がった。一方、米国とイランの軍事衝突のリスクなどが警戒され、一時的に投資家心理を冷やす場面も見られた。

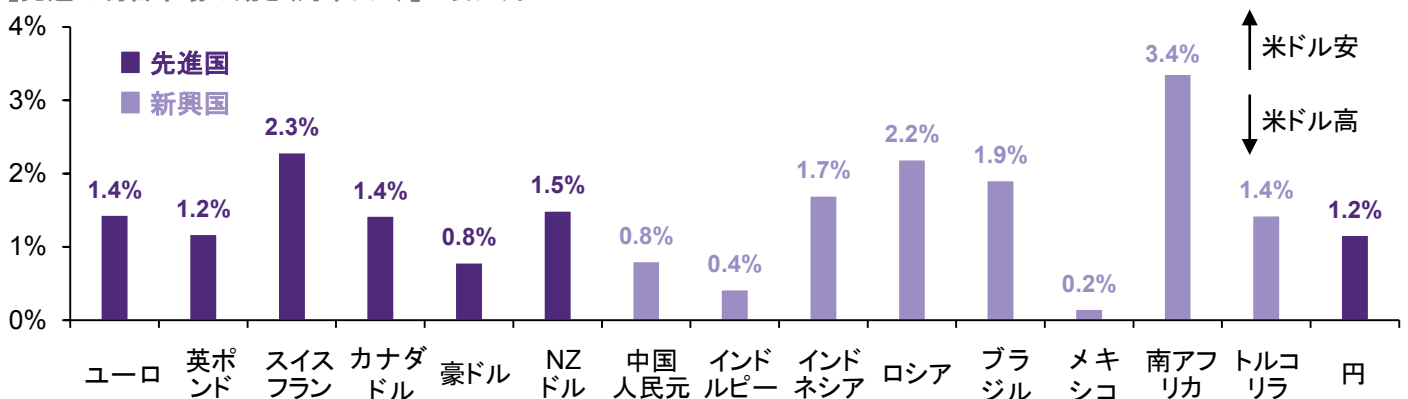
【先週の株式市場の動き】※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。



【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。



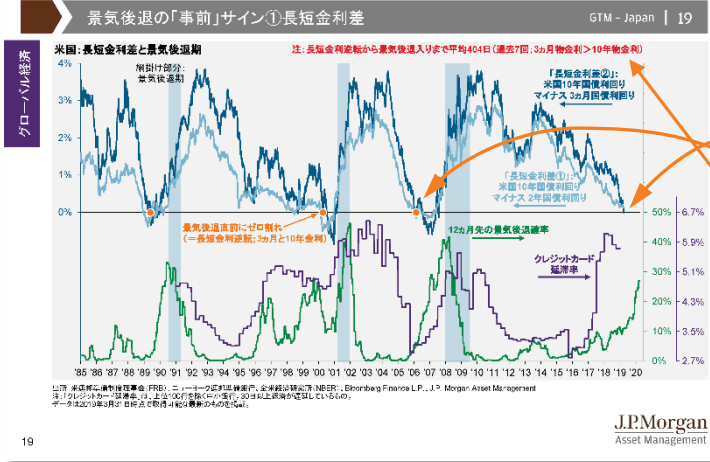
出所：(株式市場)東京証券取引所、MSCI、S&P Dow Jones Indices、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management (債券市場)Barclays、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management (為替市場)Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 注：(株式市場)使用した指数は次のとおり；「日本株式」：TOPIX、「米国株式」：S&P 500 Index、「欧州株式」：MSCI Europe Index、「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 !

#80 | June 24, 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？

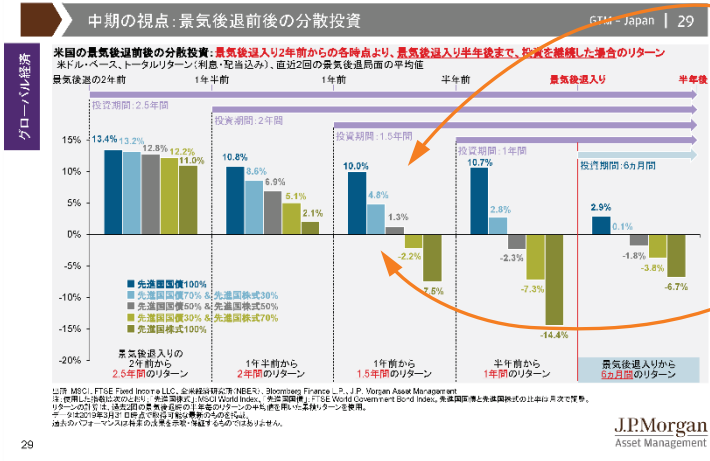
参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版19ページ



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。

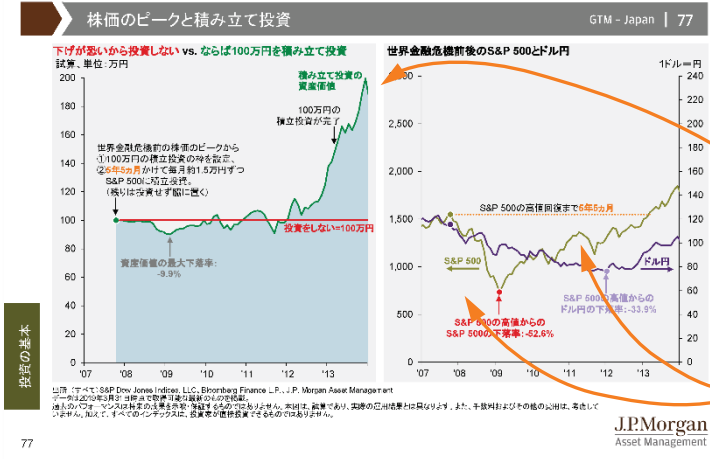
参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版29ページ



「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。
- 前半の株価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