

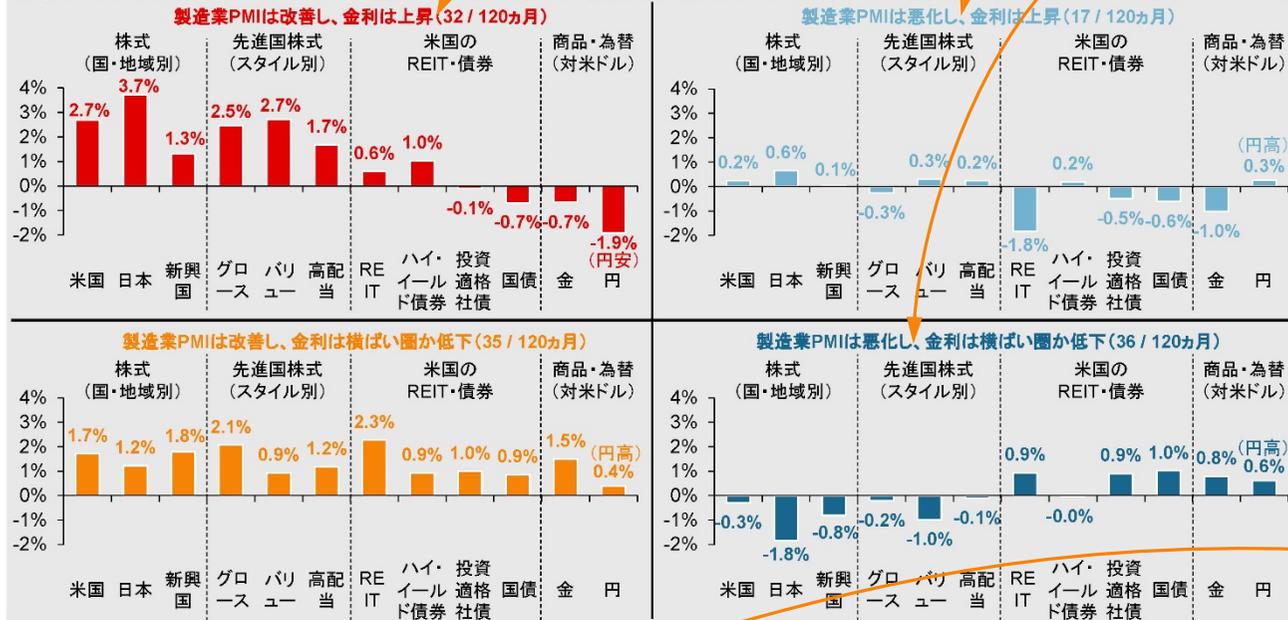
J.P.モルガン Weekly:「米金利上昇→株安」への過度な懸念は不要? #170 | February 22, 2021

参考図表: Guide to the Markets 2021年1-3月期版44ページ

企業景況感と金利の変化と、金融市場

GTM - Japan | 44

グローバル製造業PMIと米国10年国債利回りの変化と、各資産の動向(過去10年間)
各局面における1か月間のトータルリターン(利息・配当を含む)の平均値、日本・新興国・スタイル株式は現地通貨、米国株式・REIT・債券はドル・ベース。



出所: IHS Markit, J.P. Morgan, MSCI, S&P Dow Jones Indices LLC, 東京証券取引所, FTSE, ICE Data Indices, LLC, Bloomberg Finance L.P., J.P. Morgan Asset Management
注: グローバル製造業PMIと米国10年国債利回りの各局面における、各資産の1か月前のリターンや、商品・為替レートの変化率の平均値を計測。「金利が上昇した局面」は、米国10年国債利回りが1か月前で0.05%以上上昇した局面。「金利が横ばい(横ばい)局面」は、米国10年国債利回りが1か月前で0.05%未満の上昇もしくは低下した局面。使用した指数は次のとおり: 「米国株式」: S&P 500、「日本株式」: TOPIX、「新興国株式」: MSCI Emerging Markets Index、「先進国株式」: MSCI World Growth Index、「先進国VU」: MSCI World Value Index、「先進国高配当株式」: MSCI World High Dividend Yield Index、「米国REIT」: FTSE NAREIT All Equity REITs Index、「米国ハイイールド債券」: ICE BofA US High Yield Index、「米国投資適格社債」: ICE BofA US Corporate Index、「米国国債」: ICE BofA US Treasury Index、「グローバル製造業PMI」: J.P. Morgan Global Manufacturing PMI SA, 「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1月4日時点で取得可能な最新のものを掲載。
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。

【今週はどんな会話ができる?】

- 現時点では「米長期金利上昇→株安」への過度な懸念は不要?: 先週は、米国の10年国債利回りが1.3%を超えて上昇したことで、株式の割高感が意識され、株価の上値が重くなりました。しかし、過去を振り返ると、世界景気の力強さを反映した米長期金利の上昇は、株高と共存できる傾向にあることがわかります(→図の左上を参照)。株高基調の終わりや、本格的な株安局面入りは、米長期金利の動向というより、世界景気の減速や後退が意識される場面で警戒したいところです(→図の右上や右下を参照)。
- 今後、春から夏にかけては、新型コロナウイルスのワクチン接種の拡大に伴う経済正常化や米国の追加経済対策の効果発現などが期待されるため、世界景気や株安への過度な懸念は不要と見ています。
- 但し、短期的な波乱はあり得る?: “基調”を見る場合、株式市場にとってより重要なのは米長期金利よりも世界景気の動向ですが、金利の上昇ペースが速すぎると“短期的”に株価が調整するリスクは高まると考えます。この観点から、今週は米連邦準備理事会(FRB)に注目です(左下参照)。

アセット
アロケーション

今週は、パウエルFRB議長の議会証言に注目: 過度な懸念は不要も、2つのリスクには注意が必要?

今週23日と24日に、パウエルFRB議長の半期に一度の議会証言が控えています。パウエル議長は、「経済が完全な回復を遂げるまで、金融政策による強力な支援を継続する」という方針を示すことが想定され、金融緩和の出口懸念が急速に高まる可能性は低いと考えられます。しかし、次の2点には注意が必要でしょう。①仮に、景気回復期待を背景とした米長期金利の上昇がある程度容認する姿勢を示した場合、長期金利の上昇ペースが一時的に加速するリスクは否定できません。②足元ではなく年後半に、実際に米国経済の正常化が進んだ際には、緩和の出口論がいろいろ出て、短期的に相場が荒れる可能性があります。

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。

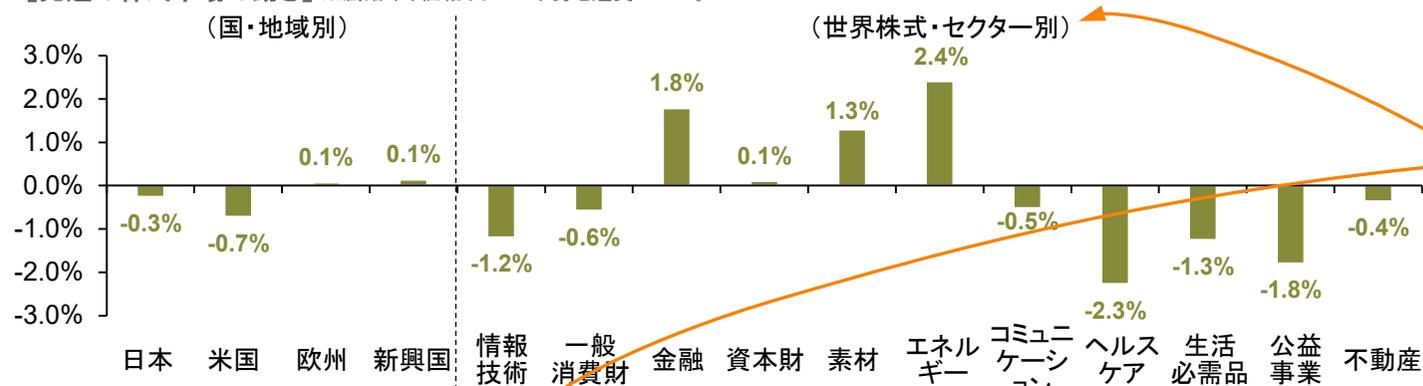
am.jpmorgan.com/jp/ja/gtm/



J.P.モルガン Weekly: 先週の金融市場をまとめると?

#170 | February 22, 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。

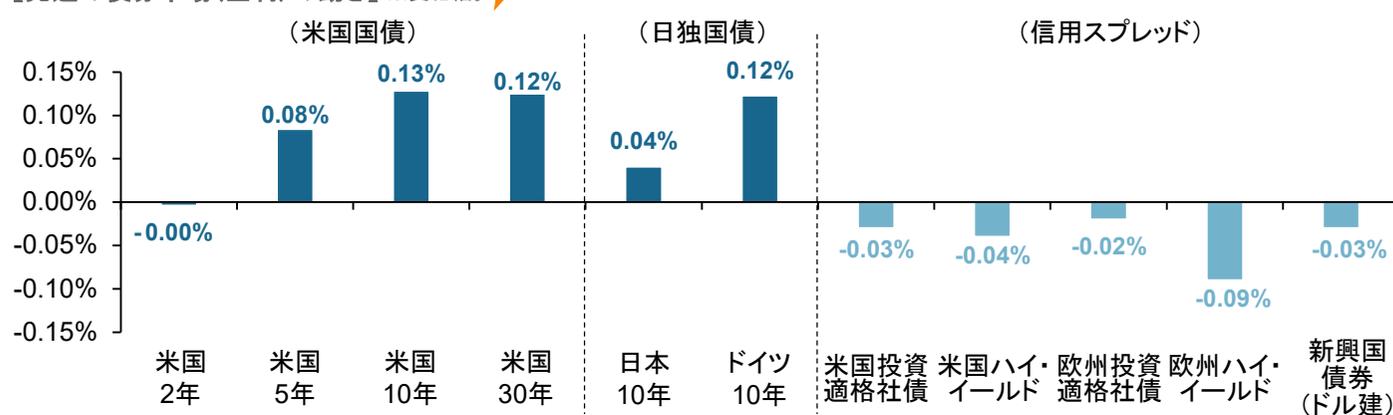


【先週の金融市場を一言で表すと?】

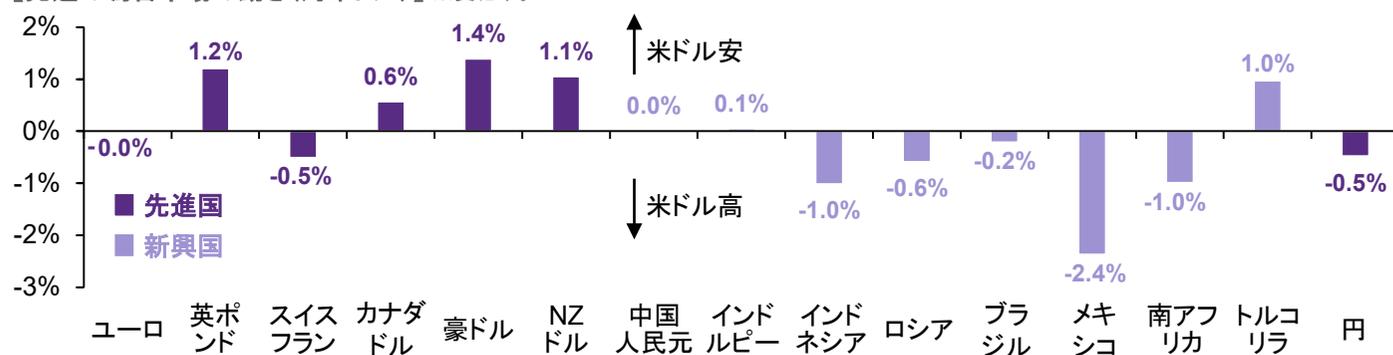
米長期金利の上昇で一部の株式が下落。

- 先週の金融市場は?: 世界的な景気回復期待や物価の上昇期待の高まりを背景に、米国の長期金利などが上昇した。これがディフェンシブセクターの株式や割高感が意識されるハイテク株式の下落に繋がった一方、景気に敏感な資源関連や金融などのバリュー株式は上昇した。
- ①堅調な米国景気: 先週17日に発表された米国の1月の小売売上高と鋳工業生産は市場予想を上回った。小売売上高は前月比5.3%増となり、鋳工業生産は前月の改定値から0.9%上昇した。
- ②日米欧の2月の製造業景況感も好調: 先週19日にIHSマークイットが発表した2月の製造業購買担当者景気指数(PMI)速報値は、日本が50.6(前月は49.8)、ユーロ圏が57.7(前月は54.8)と上昇した。米国は、58.5(前月は59.2)に低下したものの、高水準を維持している。

【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: (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。