



参考図表：Guide to the Markets 2022年4-6月期版18ページ



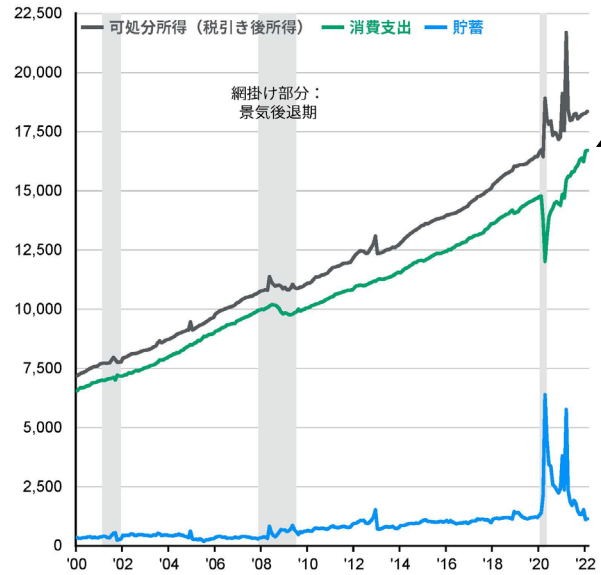
米国：力強い需要の伸びと人手不足

GTM Japan 18

グローバル経済

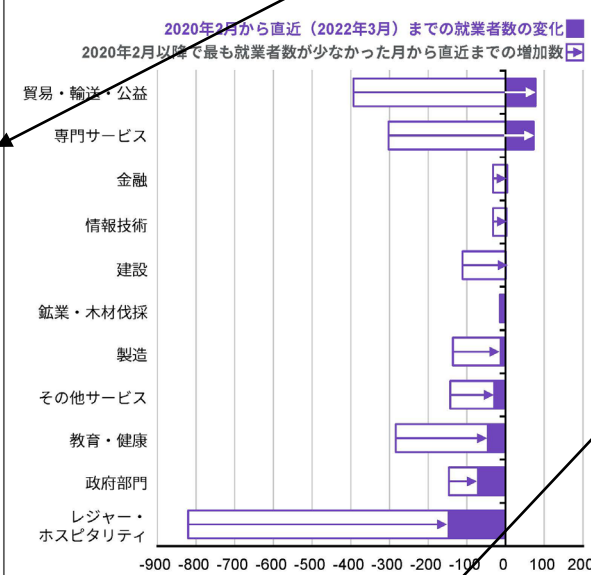
米国：個人の所得・消費・貯蓄

単位は10億ドル



米国：セクター別の就業者数の変化

単位は万人、2020年2月以降の非農業部門の就業者数の変化



出所：(左) 米経済分析局 (BEA)、全米経済研究所 (NBER)、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 (右) 米労働統計局 (BLS)、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 注：(左) 「可処分所得」は、総所得から個人当期税金を除いたもの。「貯蓄」は、「可処分所得」から「消費支出」などを含む支出を除いたもの。
 (右) 季節調整値
 データは2022年4月1日時点で取得可能な最新のものを掲載。

18

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

【足元のグローバル市場の注目点は？】

- **米国株式は一旦、弱気相場入りを回避**：先週は、S&P 500が8週ぶりに上昇しました。背景としては、①5月入り後の相場下落で、月末にかけて年金基金などの資産配分見直しに伴う買いが入るとの観測、②米国消費に対する過度な悲観の修正 (→裏面参照)、③米連邦準備理事会 (FRB) の金融引き締めへの警戒感の低下などが考えられます。③に関しては、先週公表された5月の米連邦公開市場委員会 (FOMC) 議事要旨でタカ派的な政策への懸念を強める新たな材料がなかったことへの安心感や、アトランタ連銀のポストニック総裁が「9月に利上げを一時停止するのが理にかなうかもしれない」と発言したことなどが挙げられます。

- **リスクオンの持続力は？**：上記3つの材料で先週の金融市場は徐々に「全面的な株高&米国金利低下型のリスクオン」 (→裏面参照) となりましたが、今週以降はこれが「行き過ぎた悲観の揺り戻し」や「下げすぎた後の短期の株高」で終わらないかを見極める局面に入ります。この観点からは、(A) 市場予想を下回る景気指標の続出に歯止めがかかるか (→【補足】参照)、(B) FRBが秋にタカ派姿勢を和らげられるか、などに注目です。後者に関しては、既にパウエルFRB議長が6、7月のFOMCにおける0.5%の大幅利上げの継続方針を示しているため、投資家はその次の9月の会合を注視しています。ここで0.25%の利上げに戻したり、利上げを一時停止したりできるかは、夏場にかけての物価指標にかかっており、目先は来週の5月の米消費者物価指数でインフレのピークアウトが順調に進みそうかを確認したいところです。

【補足】米国景気の減速基調は織り込み済み。注目は、“市場予想よりも悪い”景気指標かどうか。

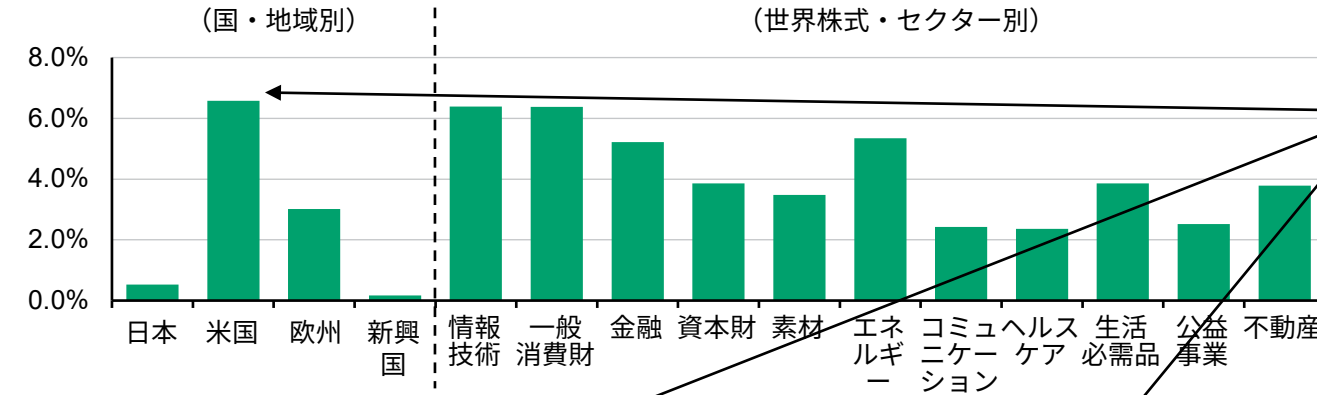
- 4月下旬以降は市場予想よりも悪い米国の景気指標が続出し、これが米国の景気後退懸念に繋がっています。先週も、4月の個人消費支出こそ堅調だったものの、米シシガン大学が発表した5月の消費者態度指数や米S&Pグローバルが発表した5月の購買担当者景気指数 (PMI)、4月の住宅関連指標などが市場予想を下回りました。
- 今週は6月1日にISM製造業景況感指数、3日には非同非製造業 (サービス業) 景況感指数と雇用統計が発表されます。市場予想では、雇用統計で労働市場の強さが確認される一方、両ISM指数は4月から低下することが見込まれています。米国景気の減速基調は既に織り込まれているため、ISM指数が低下方向にあること自体はさほど材料視されず、「市場予想を大きく超える低下幅」にならなければ足元の株高の妨げとはならないでしょう。



J.P.モルガン Weekly：先週の金融市場をまとめると？

#221 | 2022/5/30

【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。

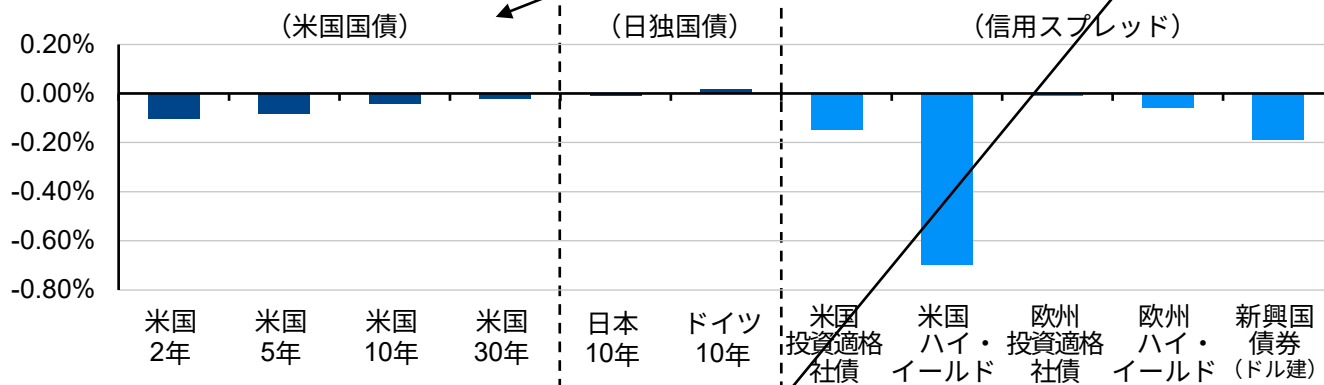


【先週の金融市場を一言で表すと？】

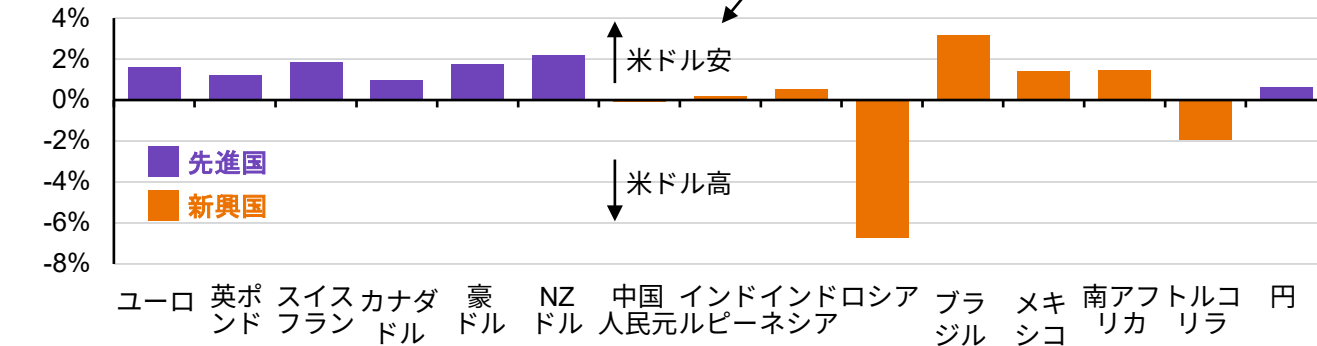
久々に株全面高&米金利低下型のリスクオン

- 先週の金融市場は？**：表面の3つの材料などを背景にリスクオン。株式市場は、国・地域やセクターを問わず全面高。相対的には、これまでの株安局面で下げがきつかったハイテク株式や景気敏感セクター株式、米国株式が大幅に上昇。債券市場は、FRBの金融引き締めに対する警戒感が低下したことや、4月の米個人消費支出（PCE）物価指数（コア指数）の結果でインフレ加速への懸念が和らいだことなどから米国金利は低下。信用スプレッドは、過度な景気不安が収まり縮小。為替市場は、米国金利の低下や「安全資産」への逃避需要の後退を背景に、米ドルが幅広い通貨に対して売られた。
- 米国の消費を巡る好悪材料**：高インフレによる消費者マインドの悪化と食品や生活必需品以外の消費財の需要抑制（→中低所得層の節約志向）、貯蓄の取り崩し、株安による逆資産効果などが今後の不安材料である一方、足元は経済再開に伴うサービス消費や高所得層の消費が力強く、雇用の悪化もまだ見られないため、少なくとも現時点では過度な懸念は不要と考えられています。

【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）株式会社JPX総研、MSCI、S&P Dow Jones Indices、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management（債券市場）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・レアル、「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 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。本資料に記載の見直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おらず、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)は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIXに係る標章又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。本商品は、JPXにより提供、保証又は販売されるものではなく、本商品の設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負いません。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(交付目録見書)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録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。

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。