

参考図表: Guide to the Markets 2021年1-3月期版33ページ

景気の3年サイクル: グローバル製造業PMIの上下動①

GTM - Japan | 33

アセット  
アロケーション

グローバル製造業購買担当者景気指数(PMI)のサイクル



出所: IHS Markit, J.P. Morgan, Bloomberg Finance L.P., J.P. Morgan Asset Management  
注: 「グローバル製造業PMI」は、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。「網掛け部分」は、グローバル製造業PMIの3か月移動平均値に基づく。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。

J.P.Morgan  
Asset Management

33

【今週はどんな会話ができる?】

- **製造業の景況感に注目:** 今後のグローバル製造業購買担当者景気指数(PMI)は、新型コロナウイルスの感染再拡大で短期的に低下しても、年央にかけて上昇基調を維持する可能性があると考えられます。理由は、主に3つあります。(注: 日米欧の最新の製造業PMIの結果は裏面参照)
- **①過去の経験則:** PMIの3ヵ月移動平均値は平均で約13ヵ月上昇しています。今回は昨年末で半年強の経過なので、年央頃まで上昇してもおかしくないと考えます。
- **②新規受注と在庫:** そもそも製造業の上昇サイクルが1年ほど続く傾向がある背景には、「在庫調整後の受注増→生産増→在庫積み増し」という在庫循環があります。昨年末時点の項目別指数を見ると、新規受注指数が改善基調で高水準な一方、完成品在庫指数は未だ低水準です。これは、今後の製造業の生産が回復基調を維持することを示唆していると言えるでしょう。
- **③追加経済対策とワクチンの普及:** 足元の新型コロナの感染再拡大は深刻です。しかし、追加経済対策や今後のワクチン普及に伴う経済活動の正常化などを考慮した場合、製造業を含む企業の景況感は更に改善する余地があると考えられます。

明るい見通しのリスクは? 新型コロナの変異種に注意が必要?

✓ 現時点では、右の①~③の通り、製造業の景況感は堅調に推移していくと見ていますが、例えば、③の新型コロナのワクチンの動向などには注意が必要です。今月24日には、英国のハンコック保健相が南アフリカやブラジルで発見された新型コロナの変異種に対してはワクチンの有効性が低い可能性があるとして述べています。このようなリスクに対して、現時点で過度な懸念は見られていませんが、今後、仮に、ワクチンの有効性が大きく低下する変異種が発生し、世界で蔓延する状況が生じる場合には、経済活動の正常化の時期が遅れるリスクが高まるため、注意が必要と考えます。

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。

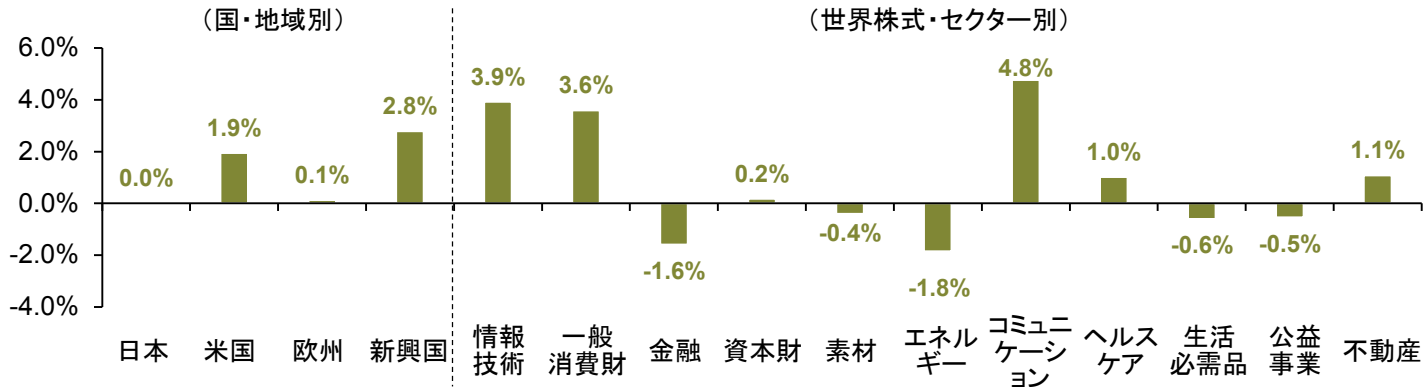
am.jpmorgan.com/jp/ja/gtm/



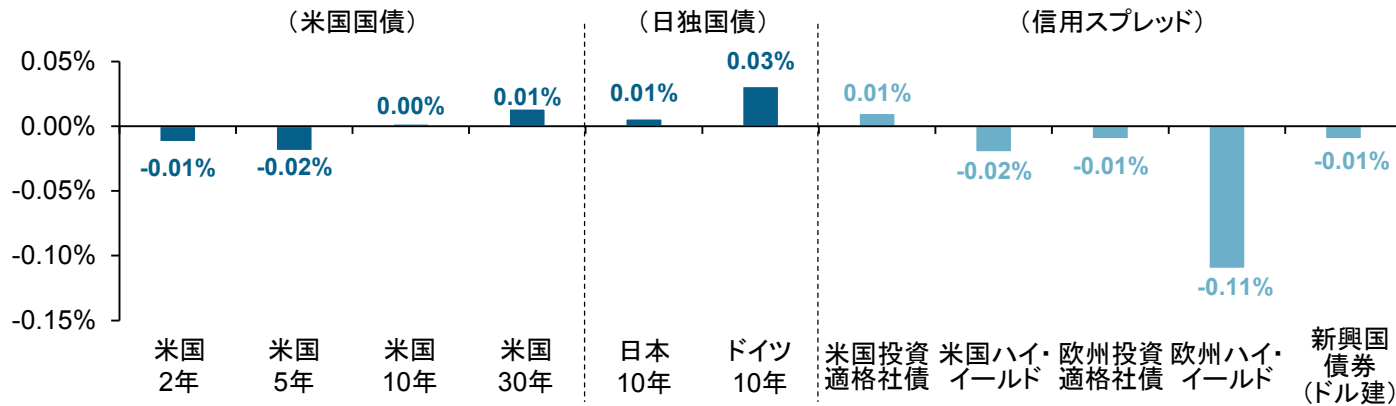
# J.P.モルガン Weekly: 先週の金融市場をまとめると?

#166 | January 25, 2021

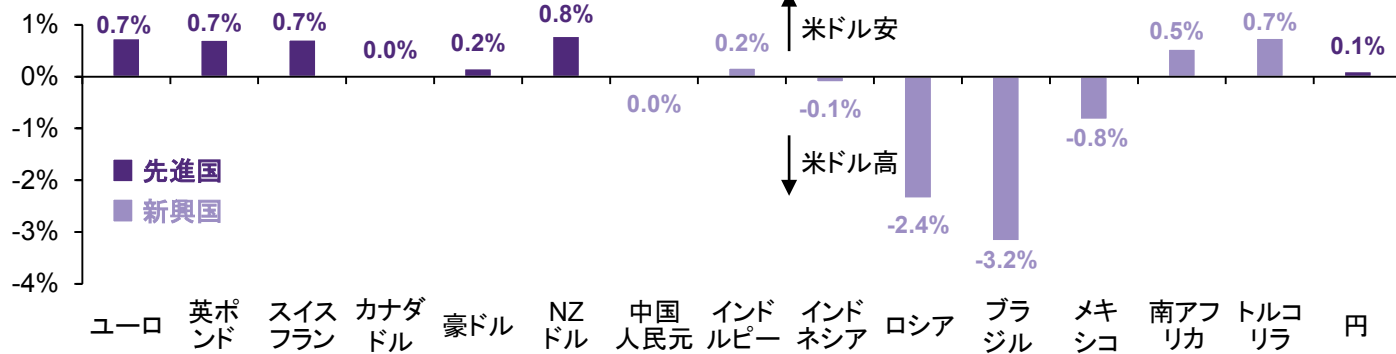
【先週の株式市場の動き】※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。



【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?】

決算期待で米ハイテク株などが大幅に上昇。

- **先週の金融市場は?:** 先週は、バイデン米次期政権による大型経済対策やワクチン普及への期待が継続する中、決算発表で良好な結果が発表されるとの見方が強まったハイテク株式が大幅に上昇した。
- **米国企業の決算期待:** 先週は、今週以降の2020年10-12月期決算を控える中、アナリストが目標株価を引き上げた米国のハイテク企業の株価が大幅に上昇した。ハイテク株式は、新型コロナの感染再拡大が続く中でも堅調な企業業績を発表するとともに、中長期的な成長期待も根強くあると見られている。
- **日米欧の製造業の企業景況感:** 先週末に発表された、日米欧の1月の製造業PMIの結果はまちまちだった。米国が前月の57.1から59.1へ上昇した一方、ユーロ圏は55.2から54.7へ、日本は50.0から49.7へと低下した。項目別で見ると、日米の新規受注指数が前月から上昇し、完成品在庫指数は米国、ユーロ圏、日本の全てで依然50を下回るなど低水準だった。

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: (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 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。