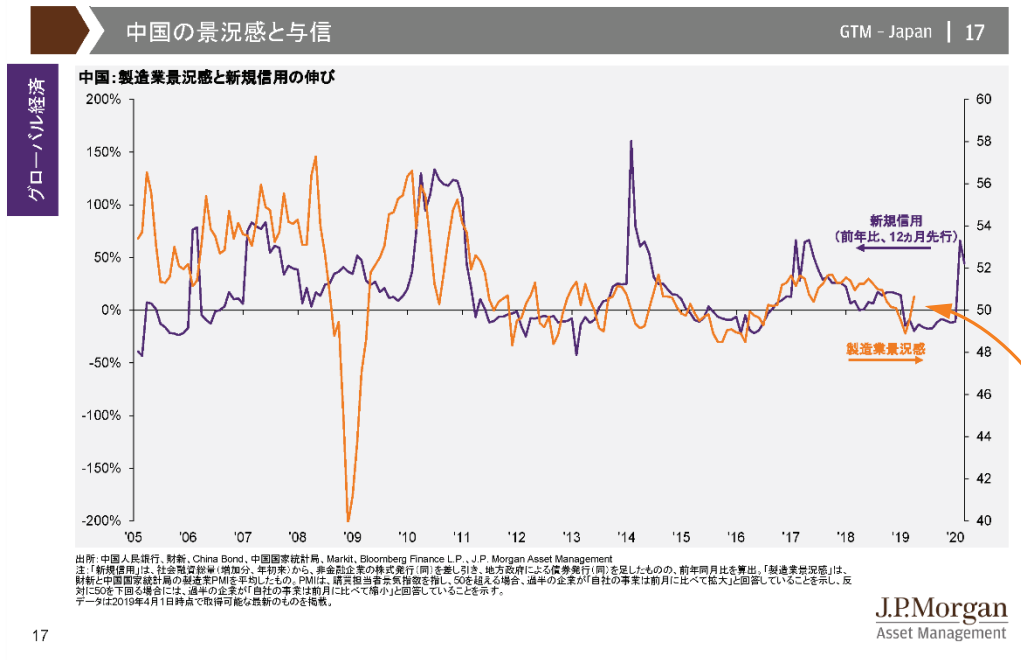


Ice-breaker: (米中貿易)関税引き上げ発動も、相場は反応薄。

参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版17ページ



【今日のトーキングポイント】

- ✓ 米政権が中国製品への制裁関税の引き上げを発動しました。仮に、両国の対立が更に激化すれば、中国経済が底割れするリスクも高まりますが、米中の交渉継続などを受け、足元の金融市場は落ち着いています。

【もっと詳しく!】対中関税の引き上げが発動。金融市場の反応と今後の見通しは?

- **対中関税の引き上げが発動:** 主なポイントは、以下の3点です。
 - ✓ ①米政権は、米国時間の10日の午前0時1分に、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(注:追加関税が適用されるのは、10日以降に中国から米国向けに輸出された製品)。
 - ✓ ②米政権が関税を引き上げたことを受け、中国商務省は「必要な報復措置を取らざるをえない」との声明を発表しましたが、(15時時点で)具体的な報復措置の内容には言及していません。
 - ✓ ③但し、ワシントンで9日から始まっている貿易問題を巡る米中の閣僚級協議は10日も続く見通しです。
→今週末の動きを含め、来週月曜日(お昼頃予定)のWeekly Use Your Guide Today!でアップデートします。
- **金融市場の反応は?:** 米政権の関税引き上げの発動を受け、日経平均株価は前日比で下落しましたが、その下落幅は限定的(前日比-57円)で、上海総合指数は前日の終値を上回っています(15時時点)。その背景としては、①関税引き上げの発動が事前にある程度織り込まれていた可能性に加えて、②ワシントンでの閣僚級協議が継続する見通しであることや、9日に中国の習国家主席とトランプ米大統領が電話で協議をする可能性が示されたことなどを受け、「米中の対立激化が止まらないリスクは限定的で、結局、米中間で何らかの合意がなされるはずだ」という期待が投資家の間で広がっていることなどがあると考えられます。
- **今後の見通しは?:** われわれは引き続き、数カ月以内に、米中間で何らかの合意がなされる可能性が残っていると考えます。但し、金融市場の参加者は、まだ「目先数カ月以内の合意」(→楽観シナリオ)も、「対立の更なる激化や交渉の決裂」(→悲観シナリオ)も織り込み切れていないと見ています。従って、株式市場は、これから上下どちらにも大きく動く余地が残されており、目先は、①中国の報復措置の内容、②10日の閣僚級協議の結果(及び、その後の協議日程が示されるかなど)、③米政権が現時点で制裁関税の対象外となっている中国製品への追加関税の方針*などを巡って、投資家が一喜一憂する展開が続くと考えます。

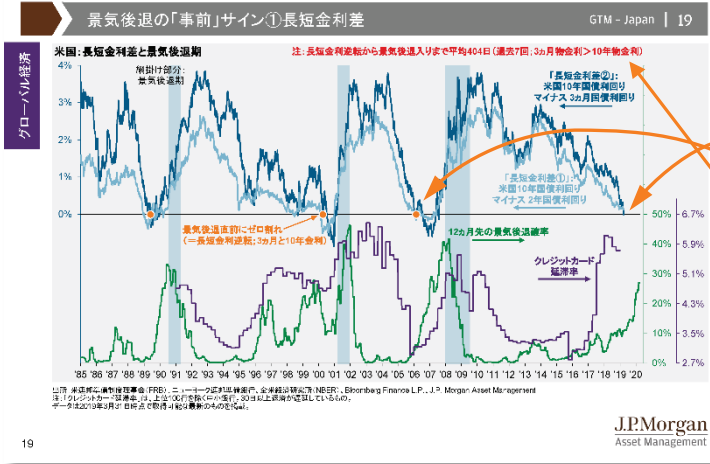
*トランプ大統領は今月5日に、10日の関税引き上げに加えて、残る「すべての」中国製品にも「速やかに25%の関税を課す」と主張しています。

Use Your Guide Today ! (side B)

#71 | May 10, 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？

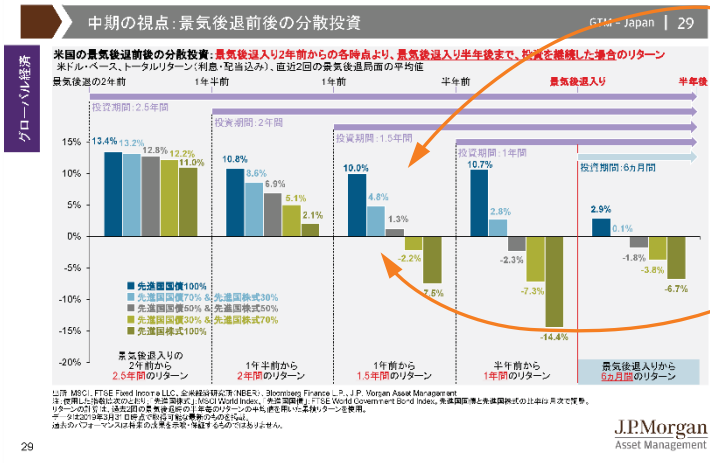
参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版19ページ



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。

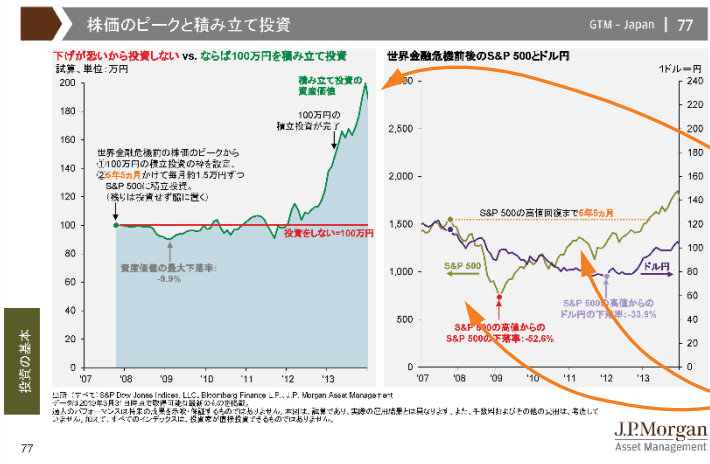
参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版29ページ



「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。

【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)