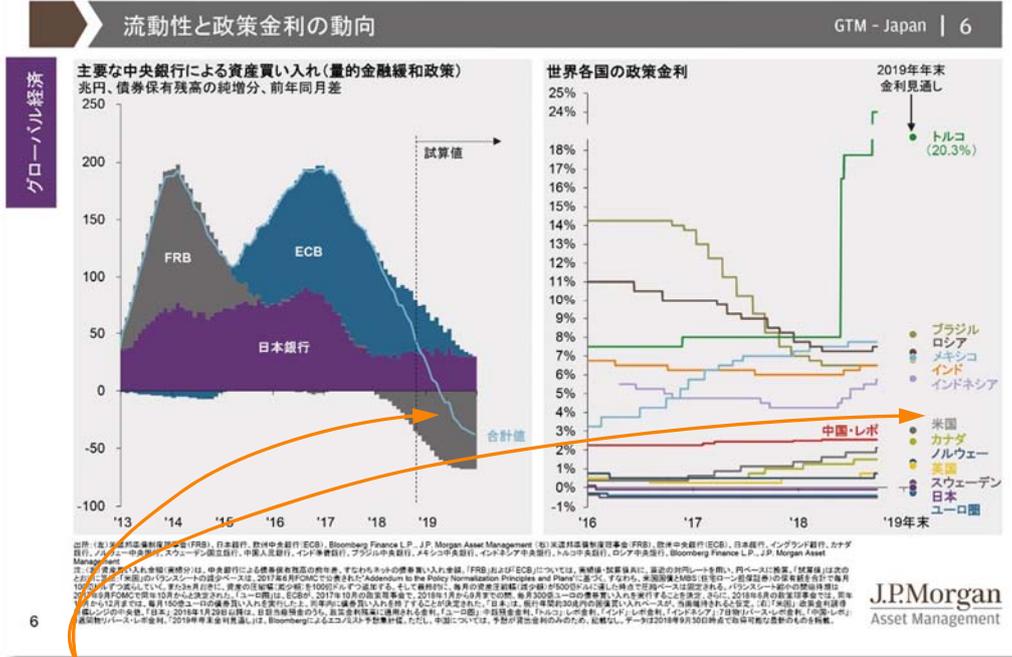


What to talk this week: ファンダメンタルズの悪化 vs. 政策期待

参考図表: Guide to the Markets 2018年10-12月期版6ページ



【今週のトーキングポイント】

- ✓ 先週は、世界の景気や企業業績に対する先行き不透明感が強まる一方で、米中の貿易摩擦の緩和や経済政策への期待が高まる展開になりました。当面は、先週見られたような不安と政策期待が入り混じる展開が続くと見ており、株式市場では変動性が高止まりするものの、下落一辺倒になる可能性は低いと考えます。

当面のテーマ: 景気や企業業績の“緩やかな悪化”傾向の継続 vs. 政治や経済政策への懸念後退

- <先週の注目点①>ファンダメンタルズの先行き不透明感の高まり: 先週は、株価が急落する場面がありましたが、その背景には企業業績や景気に関する悪材料がありました。具体的には、①中国の製造業景況感指数が節目の50を下回ったこと、②米アップル*が中国での主カスマホの販売不振を理由に、売上高見通しを下方修正したこと、③米国のISM製造業景況感指数の前月比の低下幅が約10年ぶりの大きさになったことなどが挙げられます。企業業績に関しては、今週に安川電機*の決算発表が控えているほか(注: 昨年10月は同社が業績を下方修正し、機械関連株などの下落に繋がった)、今月中旬からは米国企業の決算発表が本格化するため、その動向を注視したいところです。
- <先週の注目点②>政治や経済政策への懸念が後退: 株価は、上記の悪材料で急落したものの、週末には大幅に反発しました。その背景には、米国の堅調な雇用統計の結果に加えて、米中の貿易問題や経済政策に関する好材料がありました。具体的には、①今週7-8日に貿易問題を巡って米中の次官級協議が行われることが明らかになり、貿易摩擦への懸念が和らいだ、②中国人民銀行が、預金準備率を1ポイント下げることを選んだ、③パウエル米連邦準備理事会(FRB)議長が、今後の利上げやバランス・シートの縮小について、金融市場の動向なども注視しながら、柔軟に変更する姿勢を示したことなどが挙げられます。
- 当面の見通しは?: 先週見られたような、ファンダメンタルズの悪化に対する懸念と、政治や経済政策への期待が入り混じる展開が続くと見ており、金融市場の変動性が高い状況が続くと見ています。ファンダメンタルズの悪化が“急速に”進まず、「世界景気が減速する中で、貿易戦争もFRBの金融引き締めも終わらない」といった過度な悲観が和らぐ展開が続けば、株価は短期的に戻りを試す可能性があると考えます。

*上記は、個別銘柄の推奨を目的としたものではありません。また、当該銘柄の株価の上昇または下落を示唆するものでもありません。

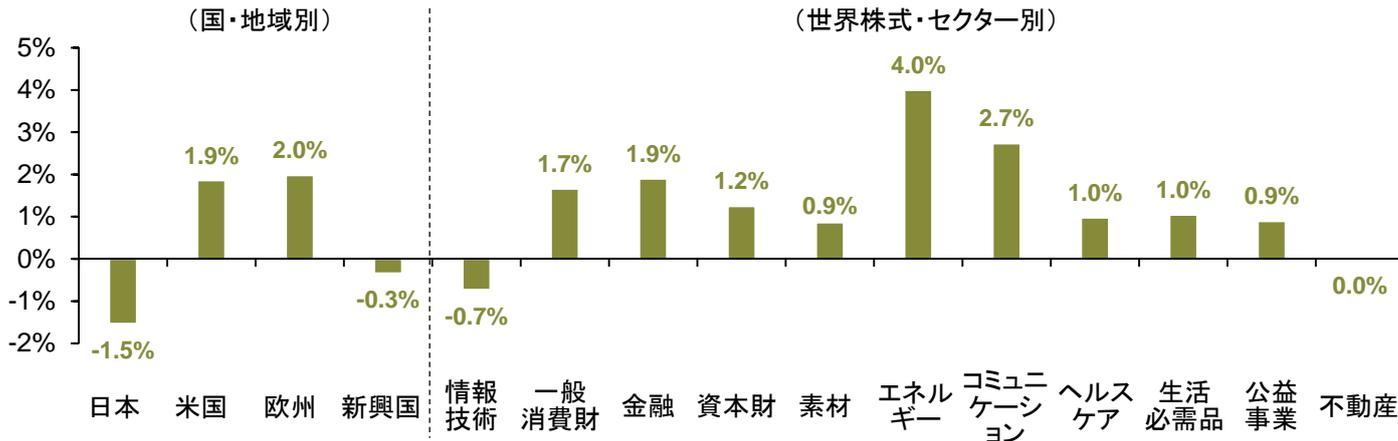
Weekly Use Your Guide Today !

#1 | January 7, 2019

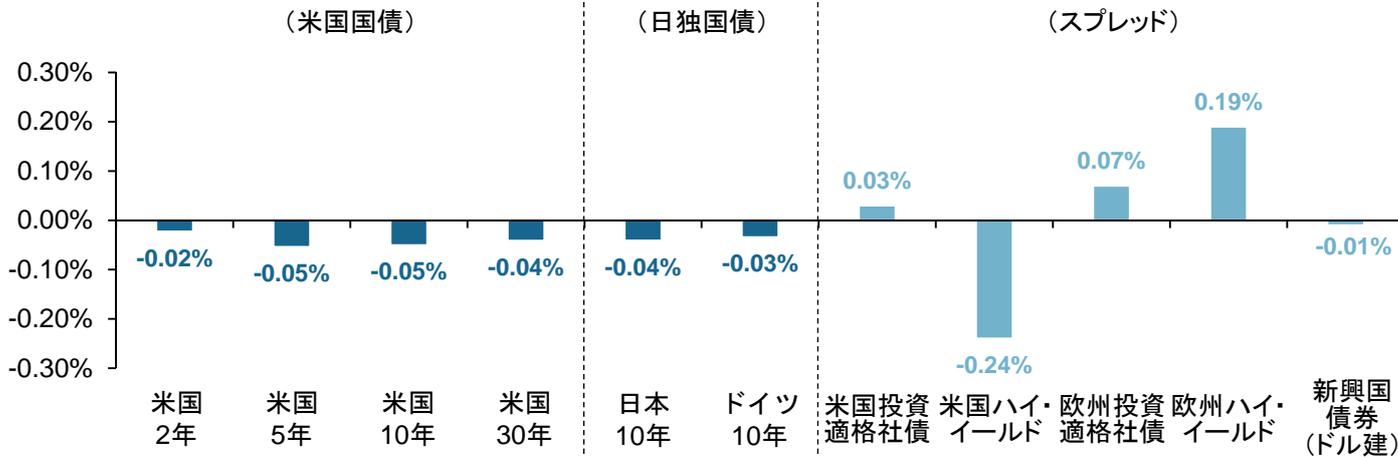
Q. 先週の金融市場をまとめると?

- 株式：先週の株式市場は、米中の景況感の悪化などを背景に下落した後、週末の米雇用統計やパウエルFRB議長のハト派姿勢を受けて急反発した。
- 債券：株価が大幅に下落する局面では国債利回りが低下し、スプレッドは上昇したが、週末にリスクオンムードが強まると、国債利回りは上昇し、米国ハイ・イールド債券などのスプレッドは大幅に低下した。
- 為替：ドル・円は、薄商いの状況下で、3日に一時1ドル=104円台まで円高が進行したが、週末には108円台を回復。

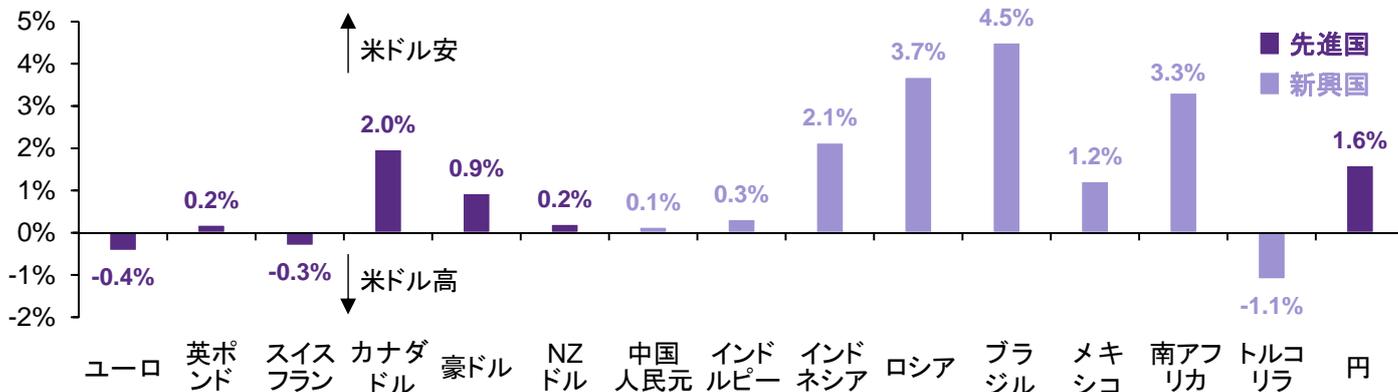
【先週の株式市場の動き】※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。



【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。



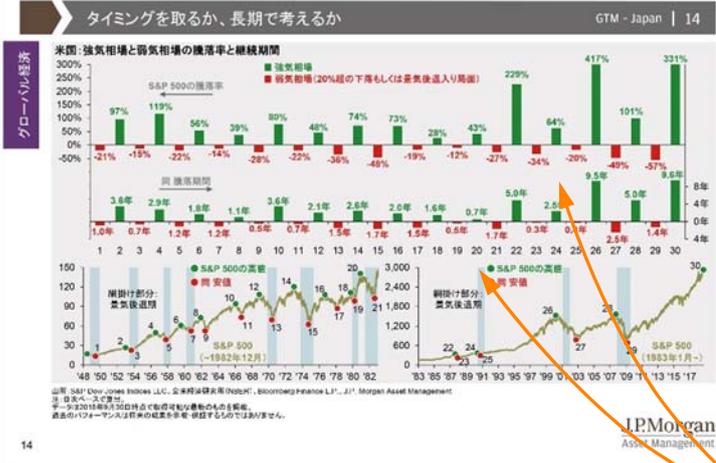
出所：(株式市場)東京証券取引所、MSCI、S&P Dow Jones Indices、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management (債券市場) Barclays、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management (為替市場) Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 注：(株式市場)使用した指数は次のとおり；「日本株式」：TOPIX、「米国株式」：S&P 500 Index、「欧州株式」：MSCI Europe Index、「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

#1 | January 7, 2019

Closing: 長期の視点でも、タイミングを取るにしても運用の継続を

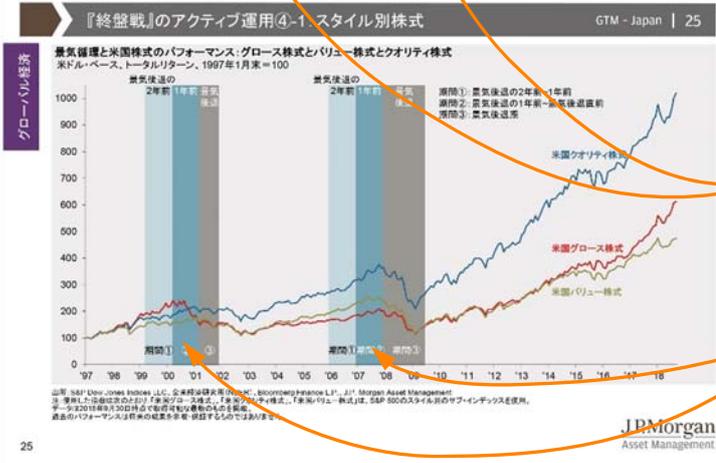
参考図表: Guide to the Markets 2018年10-12月期版14ページ



参考図表: Guide to the Markets 2018年10-12月期版21ページ



参考図表: Guide to the Markets 2018年10-12月期版25ページ



Q1. 資産運用はなぜ必要? いつ始めれば?

「長期の視点で継続すれば、将来設計を楽にする可能性が広がります。今から始めましょう。」

①『長生きリスク』に備えた資産形成を無理なく行うためにも、②消費増税や物価上昇から資産をまもるためにも、資産運用は今から、少しずつ始めましょう。

Q2. 運用の結果、資産が減ることもあるのでは?

「まずは、長期投資の有効性を確認しましょう。」

確かに景気後退は訪れるでしょう。しかし、長期で見れば、経済は再生し、投資家は報われてきました。

過去は、「強気相場の期間>弱気相場の期間」、「強気相場の上昇率>弱気相場の下落率」となっています。

Q3. それでも、弱気相場は怖い。足元は、強気相場の『終盤戦』という見方もある。どうすれば?

「相場転換のタイミングをうまく捉えることはできません。下がる前から少しずつリスクを落とすことを提案します。ただし、運用は続けてください」

リスク資産がいつ下げ始めるかは誰にもわからず、下げるときには一気に下げるため、含み損が広がりがちです。いったんそうなれば、もはや(心理的に)損失確定に踏み切れないものです。だとすれば、以下の3点が肝心と言えるでしょう。

- ① 慎重な資産への入れ替えは幾分早めに行う。
- ② 入れ替えを早めに行う分、機会損失を覚悟する。
- ③ 機会損失を減らすため、リスクは抑制しつつも、値上がり益がある程度期待される資産に投資を行う。

投資戦略①: 少しずつ、株から債券に入れ替え。

過去は、景気後退の前に、先進国株式に対して先進国国債が優位になる“転換点”が訪れています。

投資戦略②: 少しずつ、「グロース株式」から「クオリティ株式」に入れ替え。

過去は、景気後退の前に、グロース株式(成長性が高いが相対的に割高な銘柄群)に対して、クオリティ株式(収益性が高く、バランスシートが健全な銘柄群)が優位になる“転換点”が訪れています。

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