

# J.P.モルガン Weekly: 今年ほどバラ色ではない来年も投資を継続 #205 | December 27, 2021

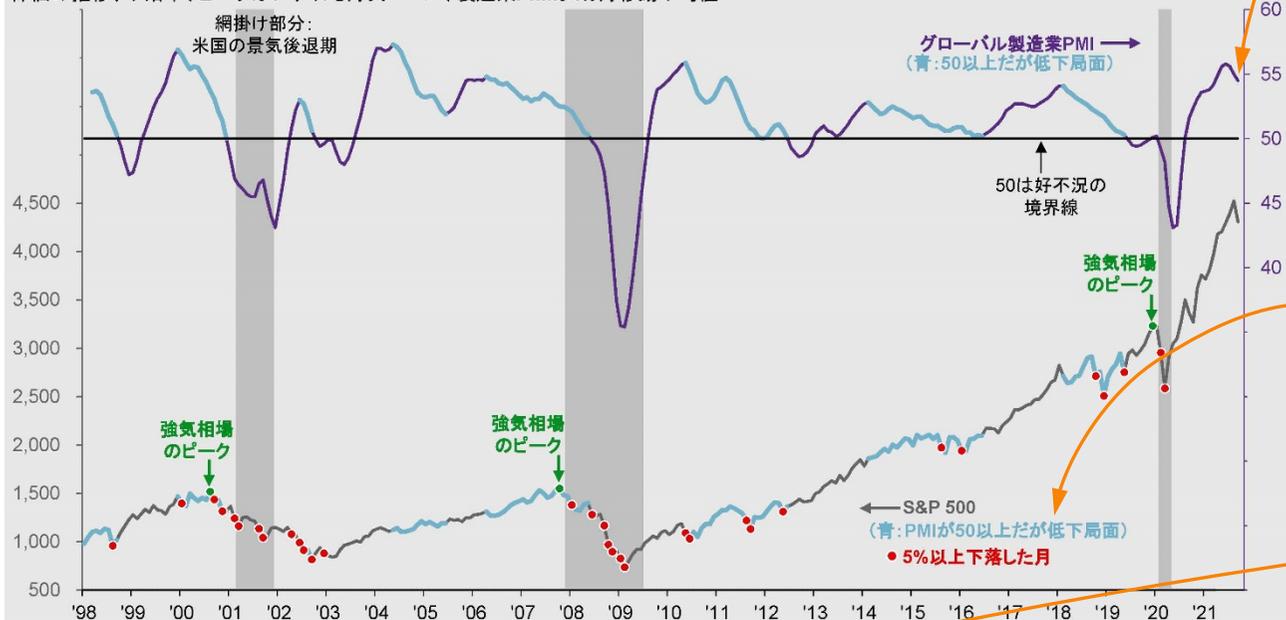
参考図表: Guide to the Markets 2021年10-12月期版39ページ

## 世界景気のサイクルと米国株式: 一時調整か強気相場のピークか

GTM - Japan | 39

### グローバル製造業PMIのサイクルとS&P 500

株価の推移、下落率、ピークはいずれも月次ベース、製造業PMIは3か月移動平均値



出所: IHS Markit, J.P. Morgan, S&P Dow Jones Indices LLC, 全米経済研究所 (NBER), Bloomberg Finance L.P., J.P. Morgan Asset Management  
 注: S&P 500は価格リターン。「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10月1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。

J.P.Morgan  
Asset Management

アセット  
アロケーション

39

### 【今週はどんな会話ができる?】

- 来年は世界景気が減速し、米国は利上げに向かうため、投資環境は今年ほどバラ色ではないでしょう。但し、①景気の「減速と後退」や、②株式市場の「短期調整と弱気相場」をしっかり区別し、過度な悲観に陥ることは避けましょう。
- ①に関しては、来年は「景気拡大の減速」が続く可能性がある一方、行き過ぎた金融引き締めによる「景気後退」はまだ先と考えます。②についても、景気後退が迫っているのであれば、「弱気相場のリスク」まで懸念する必要はないかもしれません。
- ②に関して補足をすると、景気減速局面では「短期調整」のリスクが高まる点には注意が必要ですが、そのタイミングを正確に捉えることは至難の業です(注: 図の米国株式の5%超の下落【赤点】と、【青線】の世界景気が好況だが減速期を参照)。
- 以上を踏まえれば、(A) 景気減速期の短期調整をうまく回避し続けるという高いハードルを設定するでもなく、(B) 短期調整が怖いからといって強気相場が続いているのに投資をやめるでもなく、(C) 「景気減速期の心構え」をもったうえで投資を続ける、という選択肢を検討したいところです。(→左下のコラムを参照)

### 「景気減速期の心構え」とは?

- ✓ ①まずは株式のバランスを取り戻しましょう。今年の景気加速&カネ余り相場で大幅上昇した景気敏感やハイテク株式に偏りすぎている場合は、クオリティやディフェンシブ株式にも投資したいところです。また、グローバルPMI(購買担当者景気指数)などの景気指標を定点観測し、景気減速が「本格化」する局面では信用力が高い債券への分散投資も検討しましょう。
- ✓ ②今年の年初は、景気加速の真っ只中ということで「押し目待ちに押し目無し」の心構えをお伝えしましたが、来年は景気減速期ということで、(景気後退リスクが高まっていない限り)「押し目でしっかり押し目買い(追加投資)」を検討したいところです。

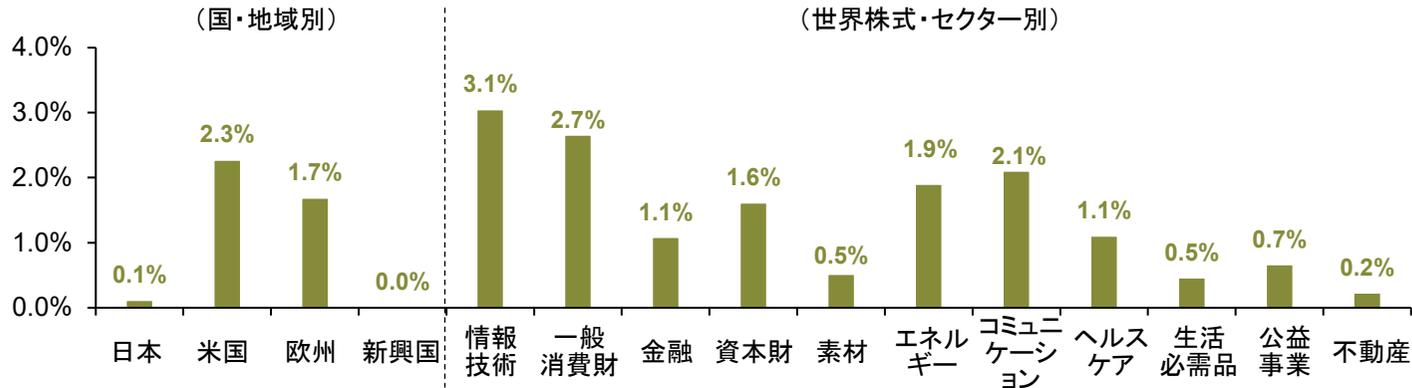
### 【お知らせ】

次回のJ.P.モルガン Weeklyは、最新のGuide to the Markets 2022年1-3月期版のスライドを用いて2022年1月24日にリリースします。

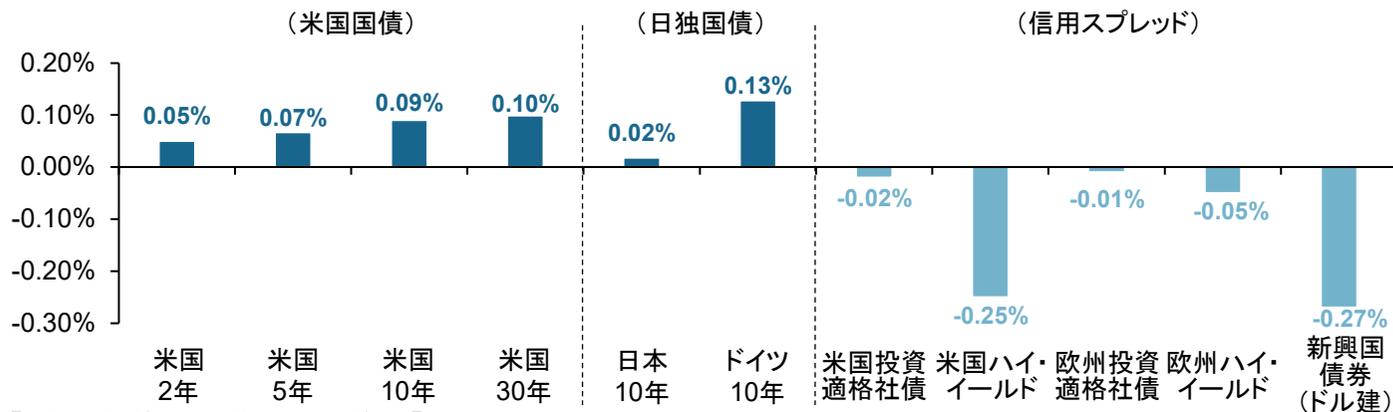
# J.P.モルガン Weekly: 先週の金融市場をまとめると?

#205 | December 27, 2021

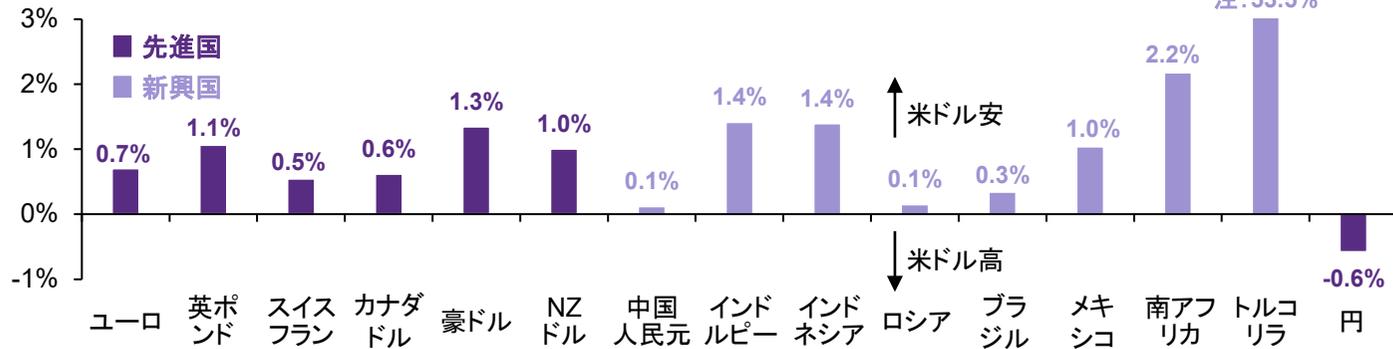
【先週の株式市場の動き】※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。



【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?】

「オミクロン型」への懸念低下でリスクオン。

- **先週の金融市場は?** 週の初めは、新型コロナウイルスの「オミクロン型」などの感染拡大を受けた欧米の景気悪化が懸念された。コロナの急拡大を受けたオランダでは19日からロックダウン(都市封鎖)が始まったほか、米国でも新規感染者数が急増した。また、バイデン米政権の子育て支援や気候変動対策に10年で1.75兆ドル規模を投じる歳出・歳入法案の実現が不透明になったことも株価を押し下げた。
- しかしその後は、「オミクロン型」への懸念が低下する中で、リスクオンモードに転換。懸念が低下した背景としては、①英国や南アフリカで、オミクロン型はデルタ型など他の変異株と比べて入院や重症化のリスクが低いとの調査結果が出たことや、②22日に米食品医薬品局(FDA)が米ファイザーが開発した新型コロナウイルスの飲み薬の緊急使用を承認したと発表したことで、重症化を抑制できるとの期待が広がったことなどが挙げられる。

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)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・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。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、当該銘柄の株価などの上昇または下落を示唆するものでもありません。

**【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られません。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。

「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。