

Weekly Use Your Guide Today !

#11 | July 17, 2018

What to talk this week: 米国企業の決算発表の注目点は?

Q1. 先週の金融市場をまとめると?

A1. “米中貿易戦争”への懸念が和らぎ、アジアを中心に、株価が上昇。リスクオンの環境下で円安も進行。

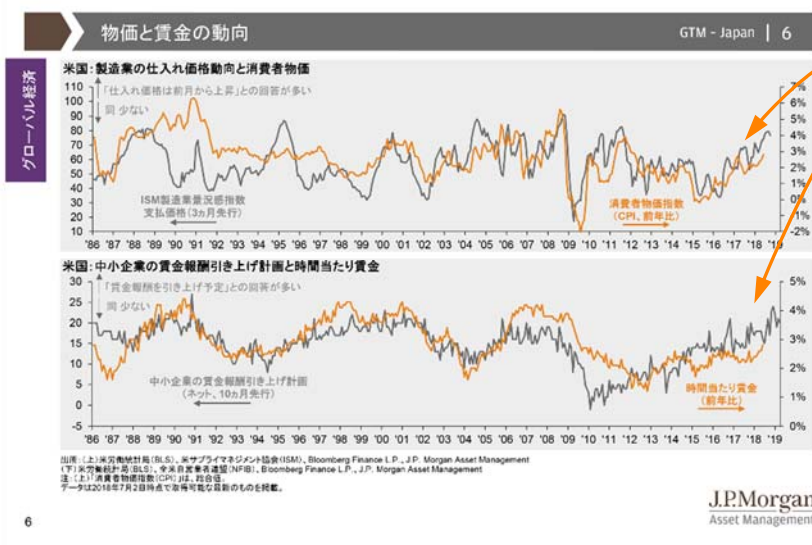
- **先週の動きは?**: ①10日に、米国が2,000億ドル分の中国からの輸入品に10%の追加関税を課す方針を発表したことで、一時的にリスクオフムードが漂いました。しかし、②中国政府が、当該措置に対する報復措置を具体的に発表しなかったことや、③13日に米商務省が中国の通信機器大手、中興通迅(ZTE)に科した米企業との取引禁止の制裁を解除したことなどが好材料となり、アジアを中心に、世界的に株価は上昇基調に転じました。

Q2. これから本格化する、2018年第2四半期の米企業決算の注目点は?

A2. 決算内容は力強いと見る。注目点は、企業と投資家のセンチメント。足元の好決算を素直に好感するか。

- **決算の見通しは?**: 市場予想によれば、2018年第2四半期の米国企業の利益は、前年同期比で約20%増加すると見込まれています*。力強い増益率の背景には、米国経済の堅調さや法人減税の影響などがあり、セクター別で見ると、エネルギーや素材、情報技術などの景気敏感セクターの増益率が相対的に高くなる見込みです。
- **決算発表で株価はどう動く?**: 参考として、3か月前の決算発表シーズン中の株価の動向を振り返ってみましょう。2018年第1四半期は、前年同期比で26%もの増益を達成したにも関わらず、(決算発表が本格化した)4月のS&P 500の上昇率は、0.3%弱に止まりました。この背景の1つには、「投資家が、“足元の好調な決算内容”よりも、“将来の業績見通しの悪化懸念”に着目した」ことがあったと見ており、実際に4月は、①2018年の増益率見通しが上昇基調だった一方、②2019年の同見通しは下落基調でした。また、①の上方修正幅が大きかった一方、②の下方修正幅も大きかった、情報技術や金融、資本財などの景気敏感セクターの株価が、相対的に軟調に推移した点も、印象的でした。
- **今回も同じような動きになる?**: 過去3か月間で、米連邦準備理事会(FRB)の一段の利上げやドル高、賃金・原材料費の上昇(→追加関税も影響)などが着実に進行していることを踏まえれば、米企業が、力強い決算内容の説明の後に、将来の利益率の悪化懸念についてコメントする機会が増えるかもしれません。従って、今回の決算発表では、「より多くの企業が将来の利益率の悪化を懸念するのか」、「投資家が、直近の好決算を素直に好感するのか、それとも前回のよう、将来の業績悪化懸念に着目するのか」という点に注目したいところです。

参考図表: Guide to the Markets 2018年7-9月期版6ページ



上下の【灰色】の動きに注目してください。以前よりも多くの米国企業が、①(モノの供給不足や追加関税による)仕入れ価格の上昇を経験しているのと同時に、②(人手不足に伴う)賃金報酬の引き上げを計画していることがわかります。

企業が①や②によるコスト増を全て販売価格に転嫁することは困難と考えられるため、これは将来の利益率の悪化要因となるでしょう。

*出所はFactset、S&P 500ベース、7月17日時点。

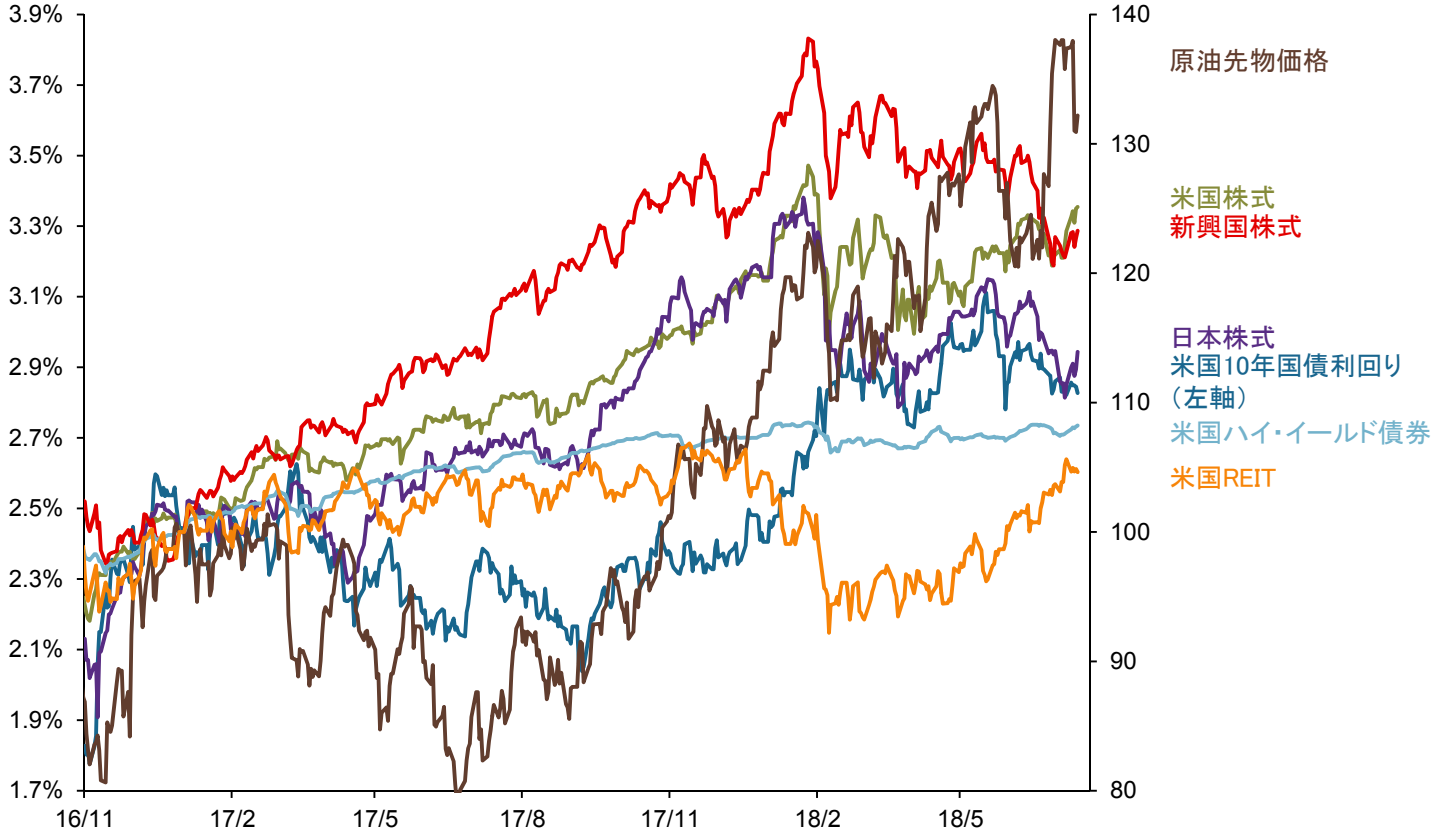
Weekly Use Your Guide Today !

#11 | July 17, 2018

【先週の主要な資産市場の動き】※2016年末=100(米国10年国債利回り除く)

(2016年11月1日～2018年7月13日)

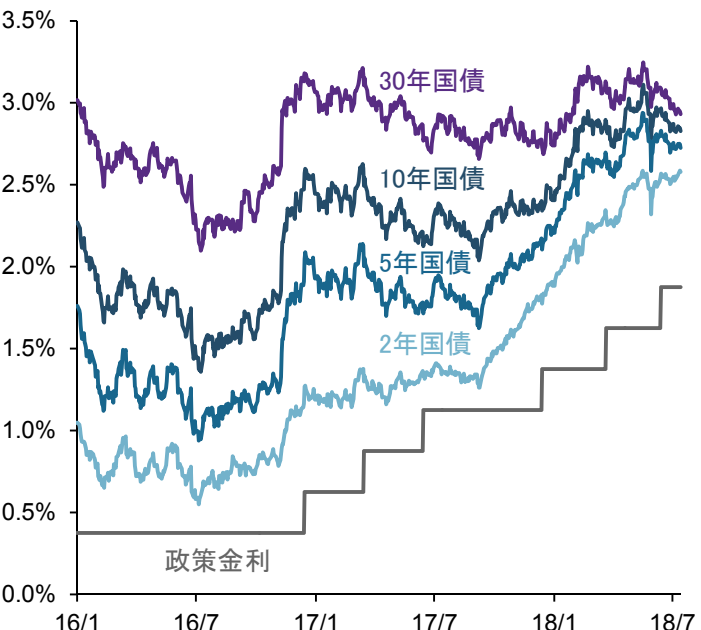
“米中貿易戦争”への懸念が和らいだことから、アジアを中心に株価が上昇。原油価格は、供給増加懸念で大幅続落。



【米連邦準備制度理事会 (FRB) の金融政策と米国国債利回り】

(2016年1月1日～2018年7月13日)

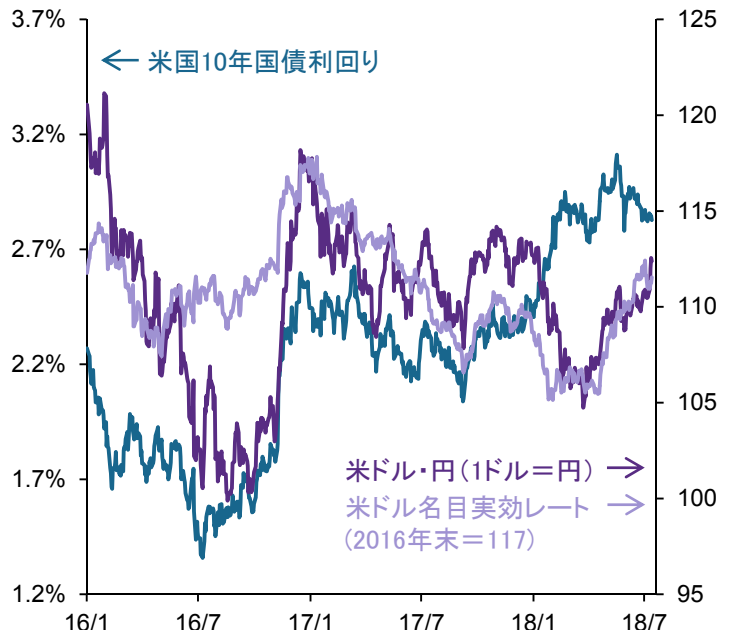
短期金利が長期金利以上に上昇。長短金利差の縮小が継続。



【米国10年国債利回りと為替レート】

(2016年1月1日～2018年7月13日)

先週は、リスクオンの環境下で、幅広い通貨に対して円が下落。



出所: (上) 東京証券取引所、MSCI、S&P Dow Jones Indices、Barclays、ニューヨーク・マーカンタイル取引所 (NYMEX)、FTSE Russell、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management (左下) 米連邦準備理事会 (FRB)、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management (右下) J.P. Morgan、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 注: (上) 日本株式、新興国株式は現地通貨ベース。新興国株式: MSCI Emerging Markets Local Index、米国ハイ・イールド債券: Bloomberg Barclays US Corporate High Yield Index、原油先物: WTI Crude Oil (NYMEX)、日本株式: TOPIX、米国株式: S&P 500 Index、米国REIT: FTSE NAREIT All Equity REITs。(右下) 米ドル名目実効レート: J.P. Morgan U.S. Nominal Broad Effective Exchange Rate。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 !

#11 | July 17, 2018

Closing: 分散投資、ディフェンシブ、アクティブ

参考図表: Guide to the Markets 2018年7-9月期版11ページ



Q1. 米国景気の現状認識は?

「景気後退まであと2年前後=既に『終盤戦』」
米国の景気後退の1年程度前に出る事前のサインは、「来年の中頃(→約1年後)」に点灯する可能性。
⇒足元は、景気後退まであと2年前後の『終盤戦』。

ISM製造業景況感指数の「50割れ」は景気後退の前触れ。過去の低下スピードを考えると、来年の7月頃に「50割れ」が発生する可能性があります。
もう一つの景気後退のサインである「長短金利の逆転現象」も、過去のデータに基づけば、早ければ来年の3月頃、遅ければ来年の7月頃に生じる可能性があります*。

Q2. 景気後退までの『終盤戦』の投資戦略は?

「過去2回の『終盤戦』の動向からわかること」
「2000年のITバブルに続く景気後退までの2年間」と、「2000年代中盤の米国住宅バブルに続く景気後退までの2年間」では、金融市場の動きが全く異なる。
⇒今回は、住宅バブル期よりも、ITバブル期に似た特徴が見られる。实体经济の面では、「景気は強いが、物価は鈍い」という特徴、金融市場の面では、「グロース・モメンタム株式(→筆頭格は、テクノロジー株式)優位の相場」といった特徴などが共通点。

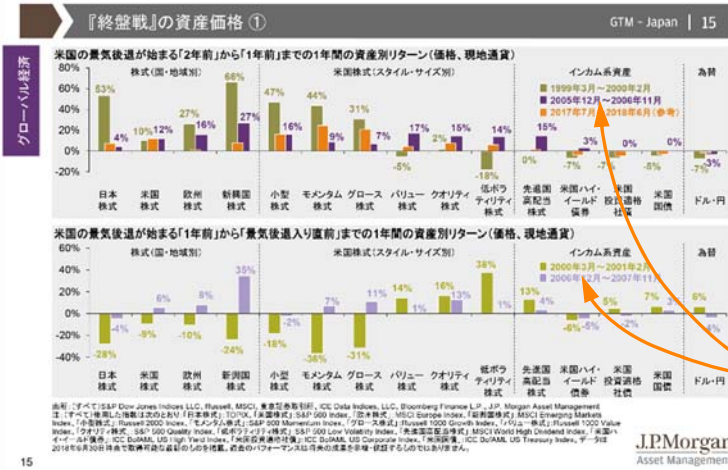
過去の『終盤戦』の資産価格の動向を見ると、ITバブル期【緑系】と住宅バブル期【紫系】が示す相場の特徴は、全く異なります。また、足元の動向【オレンジ色】は、ITバブル期【濃緑】と似ています。

「現段階から少しずつ、テクノロジー株式から、下値抵抗がある株式への切り替えを検討」

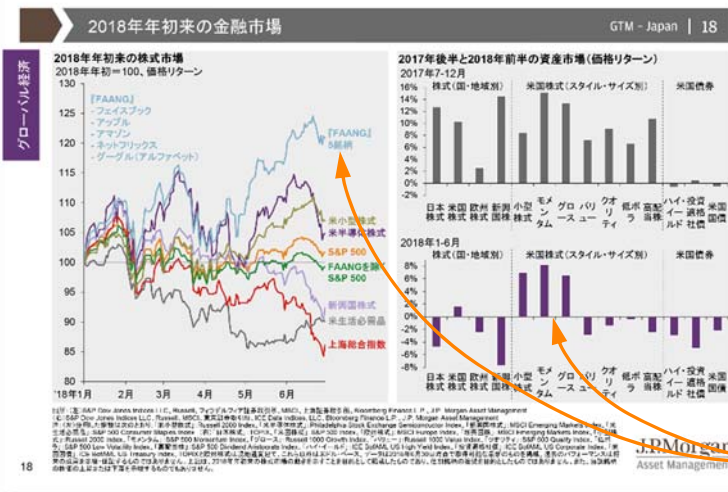
①景気後退まであと2年前後あり、②今回の局面がITバブル期に似ているとすれば、あと1年は、「テクノロジー株式を含む、グロース・モメンタム株式が優位」だが、その後の1年は、「クオリティ株式**や高配当株式、ディフェンシブ・セクターなどの、下値抵抗がある株式が優位」な相場になる可能性がある。
⇒但し、既にテクノロジー株式を含む景気敏感セクターやグロース株式の上昇が著しい点を踏まえれば、「景気後退まであと2年前後」という想定よりも歩みを先へと進め、下値抵抗がある株式に、現段階から少しずつ切り替えていくことも検討できる。

「テクノロジー株式優位」の傾向は更に加速していますが、この傾向は、もう3年程度も続いています。

参考図表: Guide to the Markets 2018年7-9月期版15ページ



参考図表: Guide to the Markets 2018年7-9月期版18ページ



*当該推計の詳細については、Guide to the Markets 2018年7-9月期版の12ページをご参照下さい。

**収益性が高く、バランスシートが健全であったり、事業が安定的であったりする株式。

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。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。「FTSE」及び「FTSE®」は、ロンドン証券取引所(London Stock Exchange Plc)並びにフィナンシャル・タイムズ社(The Financial Times Limited)の商標であり、ライセンスに基づいてFTSEが使用しています。FTSEが発表する各指数は、FTSEの商標であり、本指数の算出、指数値の公表、利用など、本指数に関するあらゆる権利はFTSE及び/又は、そのライセンス提供者に帰属します。FTSEは、本指数値の算出もしくは公表の方法の変更、並びに公表の停止を行なうことができます。また、算出又は公表の誤謬、遅延または中断に対し、一切責任を負いません。「NAREIT®」はNational Association of Real Estate Investment Trustsの商標です。「EPRA®」はEuropean Public Real Estate Associationの商標です。FTSE EPRA/NAREIT Index Seriesは、FTSEによって計算されます。FTSE EPRA/NAREIT Index Seriesの全ての権利は、FTSE又はその関連パートナー会社に与えられています。J.P.モルガンの各インデックスは、J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーが発表しており、著作権はJ.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーに帰属しています。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。

【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: 0903c02a829b6c0