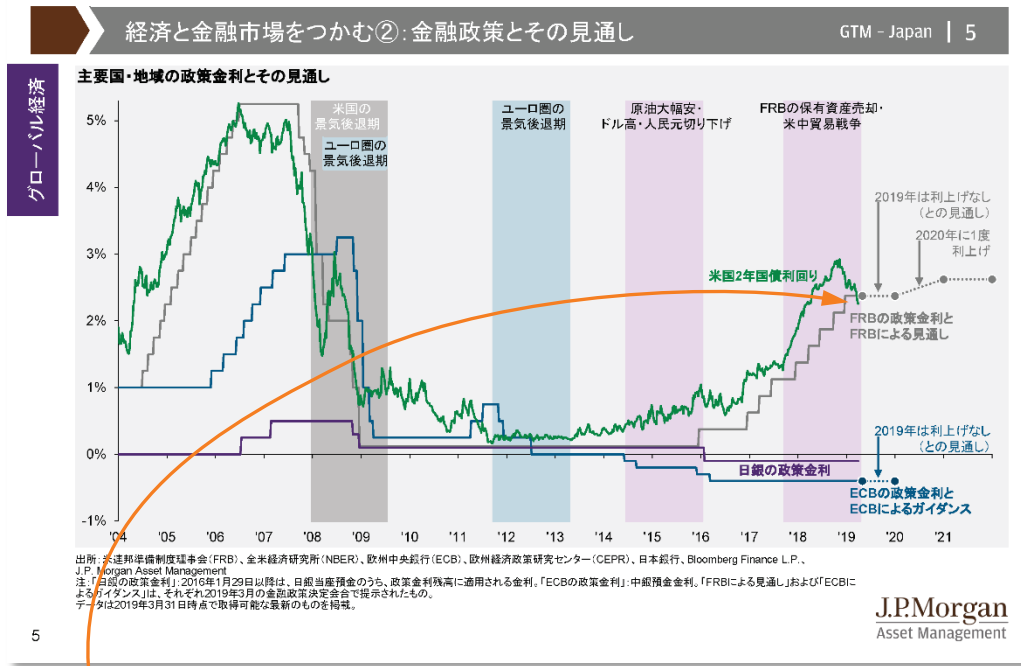


Ice-breaker : (FOMC) 来月の利下げが、完全に織り込まれた。

参考図表 : Guide to the Markets 2019年4-6月期版5ページ



【今日のトーキングポイント】

- ✓ 米連邦公開市場委員会 (FOMC) で、米連邦準備理事会 (FRB) は、景気見直しへの不確実性を指摘し、必要であれば、利下げを実施する方針を明確にしました。

【もっと詳しく!】 FOMCのポイントは何? 金融市場の反応は? 次の注目点は?

- **FOMCのポイントは何?:** FRBは、政策金利の据え置きを決定しました。但し、FOMCの声明文やパウエル議長の会見を通じて、FRBが景気や物価の下振れリスクへの懸念を強めていることや、利下げなどの金融緩和に前向きな姿勢であることが確認されました。
 - ✓ **FOMC声明文:** FRBは、持続的な経済成長や目標の2%前後の物価上昇率が実現するとの見方を示す一方、「景気見直しへの不確実性は増している」と指摘し、「力強い労働市場と2%前後の物価上昇率の目標に向け、成長維持のために適切に行動する」という方針を表明しました。
 - ✓ **パウエル議長の会見:** 上記の不確実性などに言及しつつ、「多くのFOMC参加者は、より緩和的な政策を採る必要性が高まっていると考えている」と述べました。
- **金融市場の反応は?:** 債券市場では、FRBの利下げの織り込みが更に進みました。市場参加者が見る「来月のFOMCで利下げが実施される確率」が100%に達したほか、年内3回の利下げも織り込まれています*。これを反映して、米国国債の利回りは短期を中心に低下しましたが、米国株式の上昇幅は限定的でした。
- **金融市場の見直しは?:** 今回のFOMCで、「何か恐いことが起きれば、FRBが助けてくれる」ということ(→パウエル・プット)が再確認されたことは安心材料であり、当面は「Bad news = Good news」の展開が継続する可能性があります。但し、過度な楽観は禁物です。「Bad news」が続くほど、「利下げで本当に景気は持ち直すのか」という疑問につながり、パウエル・プットや金融緩和も、その効果が薄れるリスクがあります。
- **次の注目点は?:** ①今月末のG20首脳会議で開催される米中首脳会談、②来月はじめに発表される、米国の経済指標 (ISM製造業景況感指数や雇用統計) などが挙げられます。①に関しては、米国がほぼ全ての中国製品に制裁関税を課す「第4弾」の発動がひとまず見送られるかがポイントです。過去は米中首脳会談後に両国の緊張が一旦緩和してきたことを踏まえれば、関税発動が延期される可能性があると考えます。

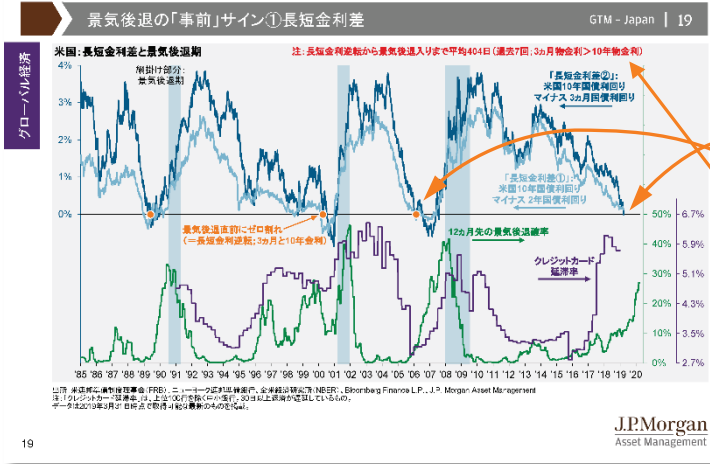
*出所はBloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management。2019年6月20日時点。年内の利下げ回数の織り込みは、1回あたり0.25%の利下げを想定。

Use Your Guide Today ! (side B)

#79 | May 14, 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？

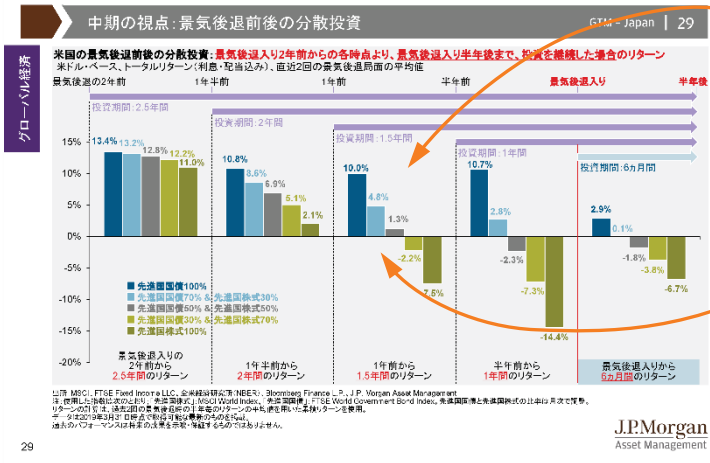
参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版19ページ



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。

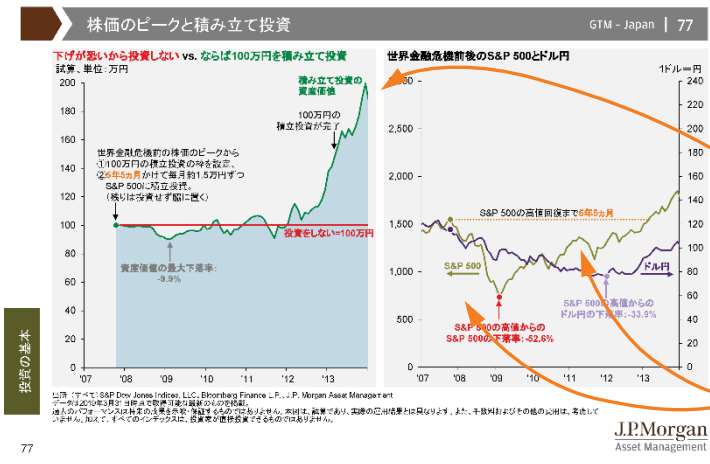
参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版29ページ



「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)

Copyright 2019 JPMorgan Chase & Co. All rights reserved

Material ID: 0903c02a8260e84e