

# Weekly Use Your Guide Today !

#5 | June 4, 2018

## What to talk this week : 6月のイベントから、長期・分散投資へ。

### Q1. 先週の金融市場をまとめると?

A1. イタリアの政治不安や米国の保護主義でリスクオフの展開も、週末の米雇用統計で米国株が盛り返す。

- **先週の動きは?** : ①米朝首脳会談の中止撤回が金融市場の安心材料となりましたが、週の半ば以降に②イタリアで再選挙の可能性が浮上したことや(→その後、一転してポピュリストの連立政権が誕生)、③米国が欧州連合(EU)やカナダに鉄鋼とアルミの追加関税を発動したことなどがリスクオフに繋がりました。ただし、週末には④米国の雇用統計で「失業率の低下と、緩やかな賃金の伸び」が確認されたため、米国株は上昇に転じました。

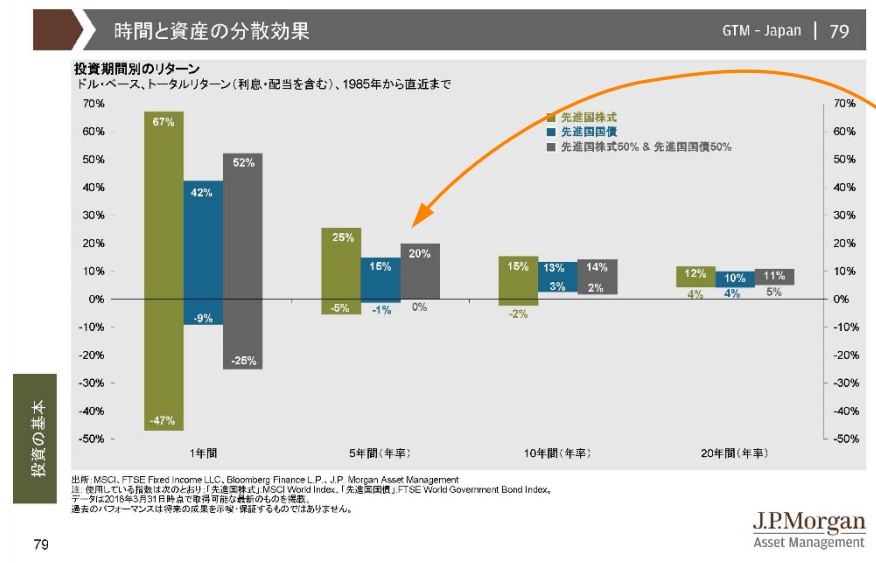
### Q2. 6月はどんな相場展開になりそう?

A2. 6月は、これまで金融市場を一喜一憂させてきたイベントが盛りだくさん。変動性の高まりに備えが必要。

- **米朝首脳会談**: 6月12日に実施予定です。非核化に向けた合意があれば、地政学リスクが幾分和らぐでしょう。
- **米国の保護主義**: ①【対EU】米国の鉄鋼とアルミの追加関税に対して、EUが報復措置を発表する場合、米国はどう反応するのか、②【対中国】米政権は「6月15日までに中国に対する制裁関税の最終候補品目を発表し、その後速やかに関税を発動する」という方針を本当に実行するのか、③【対日本】早ければ6月下旬に実施される日米間の通商協議で、日本の自動車や農業、為替にどのような影響が及ぶのか、などが懸案事項です。
- **米欧の金融政策**: ①6月12-13日には米連邦公開市場委員会(FOMC)が、②6月14日には欧州中央銀行(ECB)理事会が控えています。不透明な政治・経済動向を踏まえ、足元では米連邦準備理事会(FRB)による年内の利上げ回数の織り込みは低下し、ECBが量的緩和策の年内終了の決定を後ずれさせるとの観測が強まっています。予想に反し、両中銀が引き締め姿勢を打ち出せば、金利上昇・リスクオフの恐れがあります。
- **原油価格**: イランなどの原油供給が減少するとの見方が強まる中、6月22日の石油輸出国機構(OPEC)総会で、これまでの協調減産を緩める方針が示されるかどうか次第で、原油価格が乱高下するかもしれません。

⇒年初以降、経験したとおり、どの材料も、「リスクオン・オフ」のどちらを招くのか、事前に予想することは困難です。世界景気は足元でも(米国中心に)堅調で、まだ拡大が続くと見ており、投資は継続スタンスでよいと考えますが、高い変動性に耐えられる分散投資が実践できているか、今一度ポートフォリオを見直すいい機会かもしれません。

参考図表 : Guide to the Markets 2018年4-6月期版79ページ



過去5年間の年率リターン下限が、株式も国債もマイナスに沈む中で、分散投資は0%となっていることからわかる通り、長期・分散投資を実践することで、投資のリターンの変動性を抑えることができると考えられます。

①リスクオフの株安に備えたいのであれば、先進国国債などへの投資を検討したいところですが、②景気が強く、物価上昇が懸念されるような局面では、“安全資産”の国債が下落し、株価が上昇する可能性も十分あるでしょう。

まさに足元のように、様々な可能性に備えたい局面では、分散投資を徹底したいところです。

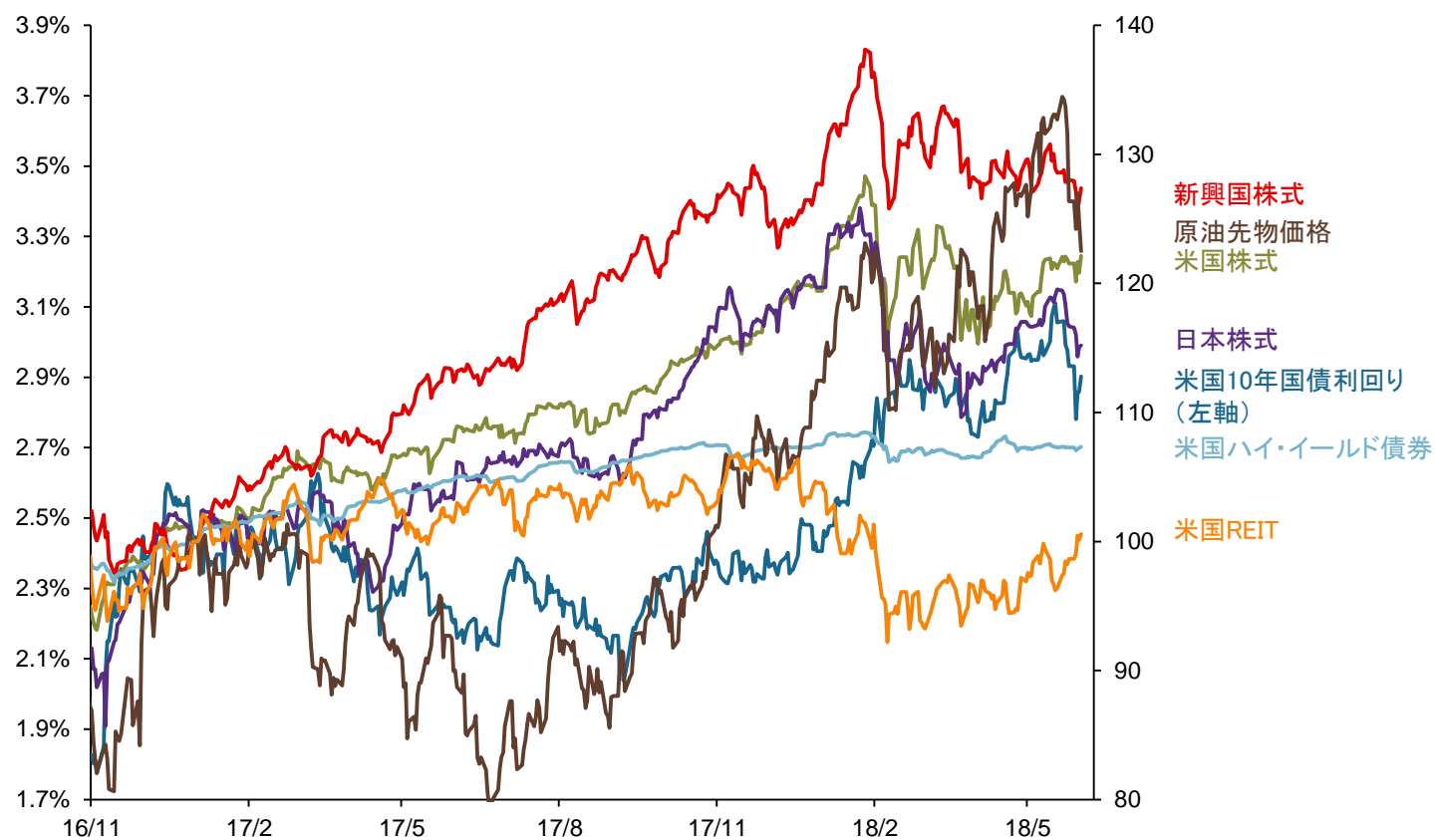
# Weekly Use Your Guide Today !

#5 | June 4, 2018

【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6月1日)

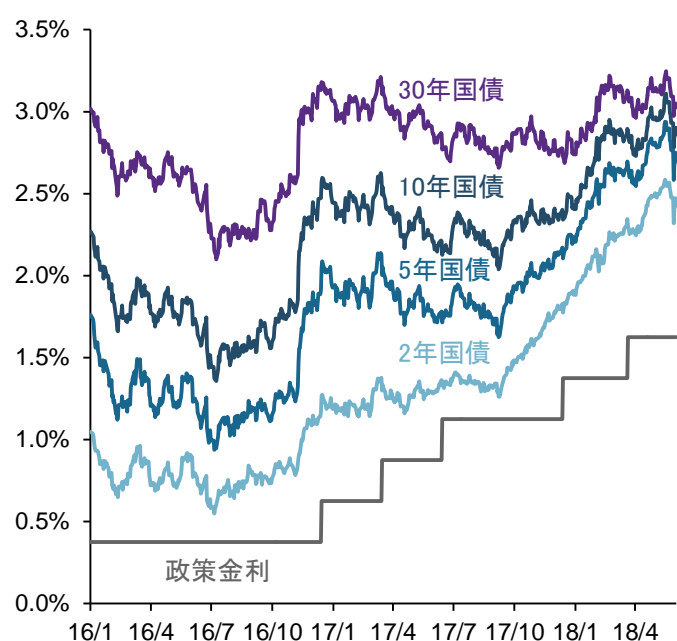
先週は、週の半ばまでは株安・金利低下のリスクオフムードが漂いましたが、週末の米雇用統計で米国株などは盛り返しました。



【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6月1日)

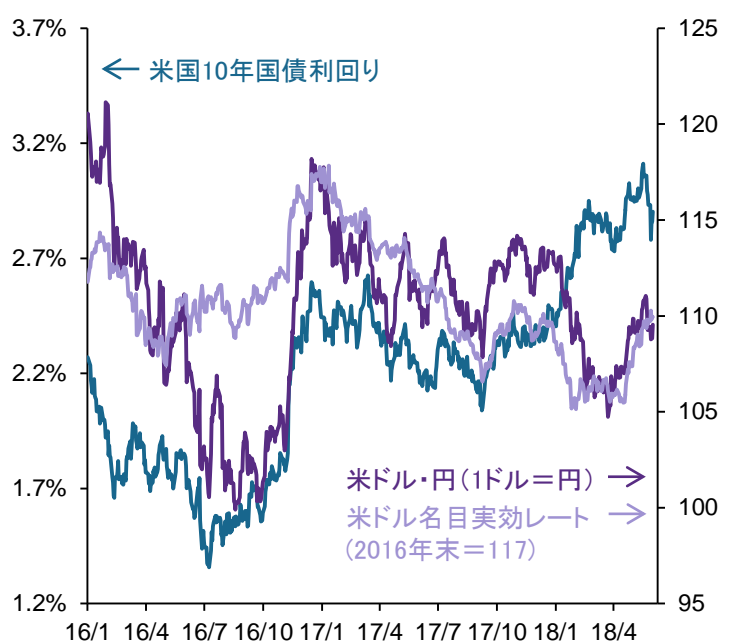
先週は、リスクオフの局面で米国金利が大幅に低下しました。



【米国10年国債利回りと為替レート】

(2016年1月1日～2018年6月1日)

リスクオフで進んだ円高が、週末の雇用統計で解消されました。



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 !

#5 | June 4, 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4-6月期版19ページ



### Q1. 投資は継続できる?

「弱気相場入りのサインは、まだ点灯せず」

過去は「米国の景気後退」→「弱気相場入り」です。ただ、「景気後退」の1年程度前が出る事前サインはまだ点灯していません。⇒投資は継続できます。

景況感指数の「50割れ」は景気後退の前触れ。ただ現在の水準は非常に高く、過去の低下スピードを考えると、50割れには時間を要します。

もう一つの景気後退のサインである、長短金利差の「逆転」にもまだ数回の利上げを要します。

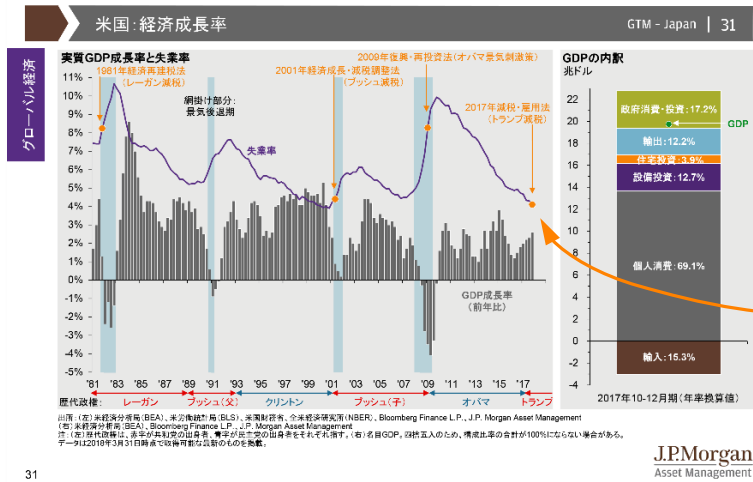
「景気は良いが、そろそろ終盤戦。金融引き締めと共に、リスク資産価格は上がりにくくなる」

□ 金融引き締めで、①金利は?: 上昇傾向、②景気は?: 過熱から鈍化に。

□ 金融引き締めで、①金利上昇⇒債券・REITが不利、②景気鈍化で株式全般、特にITセクターなどの景気敏感は上がりにくく⇒分散が重要。

世界は『同時好景気』に沸いており、しかも米国は完全雇用にも関わらず、(通常は景気後退時に行われるはずの)減税による景気刺激を行っています。完全雇用で、景気を刺激すれば、『経済の体温計』であるインフレ率が上がり、長期金利が上昇したり、利上げが実施されたりすることが予想されます。

参考図表: Guide to the Markets 2018年4-6月期版31ページ



### Q2. だったらどんな投資スタイルが望ましい?

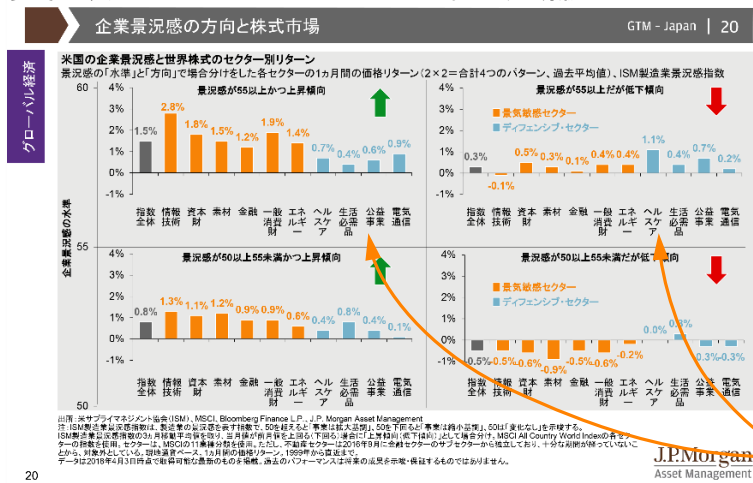
「分散と、ディフェンシブ、アクティブがカギ」

□ ディフェンシブ: 景気が鈍化に向かえば、株式などのリスク資産価格は上がりにくい⇒「値上がり益」に頼りにくいときは、高配当株式など「守り中心」のインカム系資産での分散を検討。

□ アクティブ: 景気が鈍化に向かうタイミングを読み取り、景気敏感株式(ITなど)からディフェンシブ株式に、その他、国やセクター、銘柄を積極的に入れ替えるアクティブ・ファンドを検討。

過去のデータに基づけば、景気が「過熱」から「鈍化」に向かうと、株価は上がりにくくなります。また、セクター(業種)別に見ると、ITなどの景気敏感株式が上がらなくなったり、場合によっては下落したりする傾向にあります。

参考図表: Guide to the Markets 2018年4-6月期版20ページ



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へと与えられています。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: 0903c02a8219e713