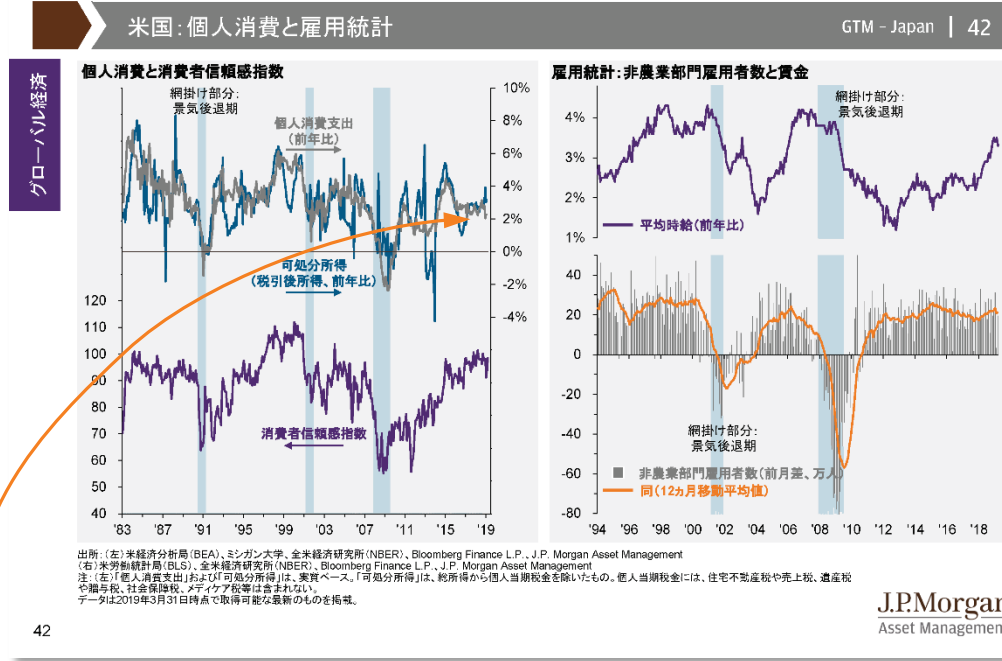


Ice-breaker: (米中貿易)警戒は解けずも、悪材料は一旦出尽くし

参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版42ページ



【今日のトーキングポイント】

- ✓ 米政権が「第4弾」の関税発動を表明しました。今回は携帯電話などに加えて、玩具や衣服などの消費財が多く、米国の消費への打撃も大きいでしょう。今後は、発動前に開催される可能性がある米中首脳会談などに注目です。

【もっと詳しく!】貿易摩擦を巡る当面の悪材料はいったん出尽くしたが、米中の景気指標には要注意。

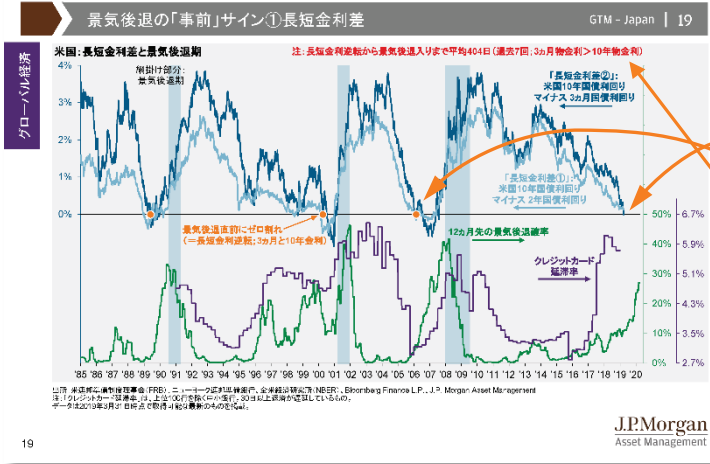
- **米中貿易摩擦のアップデート:** 米中貿易摩擦に関して、昨日13日にあった主な出来事は、以下の3点です。
 - ✓ ①米国が10日に中国製品に対する関税を引き上げたことを受け、中国政府は、昨年9月に5-10%の追加関税をかけた600億ドル分の米国製品について、税率を5-25%に引き上げると発表しました(6月1日から実施)。
 - ✓ ②米政権は、「第4弾」として、新たに約3,000億ドル分の中国製品に対して最大25%の関税を課す計画を正式に発表しました。今後は、米当局が6月17日から公聴会を開き、さらに1週間かけて民間事業者らの意見を集めた後、関税引き上げを発動する予定です(→関税発動の時期は、早くても6月末と考えられています)。
 - ✓ ③トランプ米大統領は、6月下旬に日本で開催されるG20首脳会議にあわせて、「中国の習近平国家主席と会うつもりだ」と述べ、首脳会談を開く意向を示しました。
- 上記②の「第4弾」の関税が発動されれば、中国の対米輸出や設備投資、日本や欧州の対中輸出、米国の個人消費に大きな悪影響をもたらすと考えられます。しかし、関税の発動時期は、上記③の米中首脳会談より後に設定されており、会談の結果次第では、関税の発動が延期される可能性もあると見ています。
- **現状認識と今後の金融市場の見通しは?**
 - ✓ **現状認識:** 5月5日のトランプ大統領のツイートから想起される悪材料が、いったん出尽くしたと見ています。更なる悪材料としては、「米中首脳会談の取りやめや、交渉の大幅延期・決裂などで、米国の「第4弾」の関税発動が避けられなくなる」という事態などが考えられますが、現時点でそのリスクは限定的と見ています。
 - ✓ **金融市場の見通し:** 米中貿易を巡る悪材料がいったん出尽くしたとすれば、目先は貿易問題を材料にした株価の急落が続く可能性は低いと見ています。一方、貿易以外の悪材料(例: 今週15日に発表される米中の小売売上高や鉱工業生産が予想を下回る)が出れば、相場が一段と下げるリスクがあり、注意が必要でしょう。

Use Your Guide Today ! (side B)

#73 | 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？

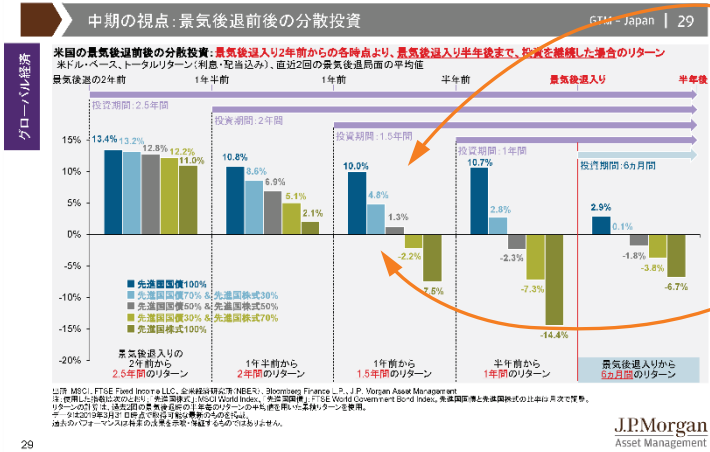
参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版19ページ



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。

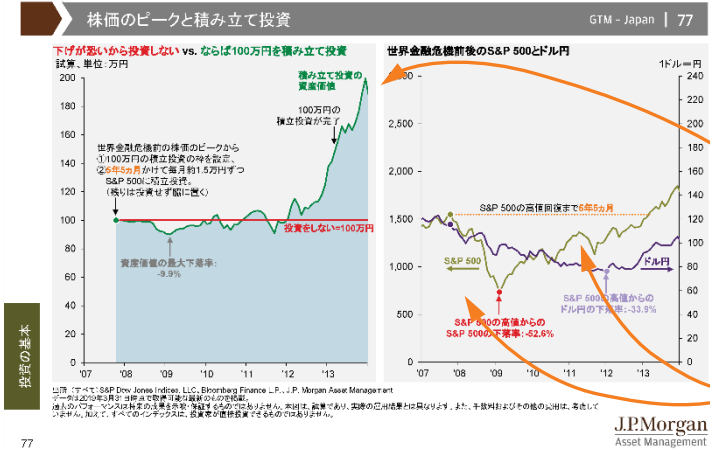
参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版29ページ



「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)