

Weekly Use Your Guide Today !

#20 | September 18, 2018

What to talk this week: 今週は、政治イベントが株価を左右する?

Q1. 先週から週明け17日までの金融市場をまとめると?

A1. 先週は、新興国不安が後退し、世界株高の展開。週明けは、米中貿易問題への楽観後退でリスクオフ。

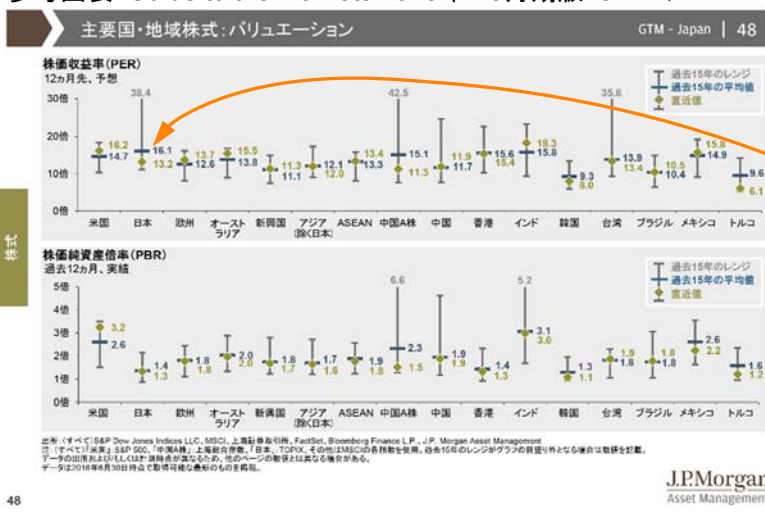
- 先週は、①トルコの中央銀行が予想を上回る6.25%の大幅利上げに踏み切ったことや、②ロシアの中央銀行が金融市場の予想に反して、2014年以来で初となる利上げを実施したことなどから、新興国の通貨や株式が上昇し、リスクオンムードが広がりました。しかし、③トランプ米政権が2,000億ドル分の中国からの輸入品への制裁関税を発動する方針を示したことから、中国の上海総合指数は週明けに3年10ヵ月ぶりの安値を付けました。

Q2. 米政権の対中関税、日米貿易協議、自民党総裁選をどう見る?

A2. 米中の“貿易戦争”はまだ続く。日米貿易協議は2国間交渉入りに注目。総裁選は株価の押し上げ要因。

- (9/24) 米中の貿易問題とどう向き合う?:** 先週は、貿易を巡る米中の閣僚協議が再開されることへの期待が広がりました。しかし、足元では、米政権が今月24日に追加の制裁関税を発動する方針を示したことで、中国が当該協議を拒否する可能性が高まり、米中貿易摩擦の早期解消期待も薄れています。この点に関しては、そもそも、協議自体への過度な期待が禁物なのかもしれません。なぜなら、仮に、当該協議がこれまでの“齟齬”に屈して中国側が態度を変えるかを確かめるだけの場であるとすれば、その場で進展がない場合、米政権は新たな“齟齬”を始める可能性が高いと考えられるからです。
- (9/21) 日米貿易協議 (FFR) の注目点は?:** 日本側が「米国の環太平洋経済連携協定 (TPP) への復帰」を断念し、自由貿易協定 (FTA) を含む、2国間の貿易交渉に向かうかどうか注目にしています。ここで日本政府が2国間交渉の拒否を続けた場合は、トランプ大統領から自動車関税などの“齟齬”が更に強まる可能性があり、日本株の波乱要因となるでしょう。仮に、その後2国間交渉入りとなる場合、①農産品の関税引き下げをTPP並みにし、②米国からの液化天然ガス (LNG) や防衛装備品の輸入を拡大することなどで、米国が理解を示す場合は、日本株が上昇する可能性があると考えます。
- (9/20) 自民党総裁選で株価はどう動く?:** 足元では、安倍首相が再選される可能性が高いと見られており、仮にそうなれば、政治の安定感が再評価され、株高になると見えています。但し、①当該シナリオが既にある程度織り込まれている点や、②アベノミクスへの期待がそれほど高くない点 (注: 労働人口の拡大などの構造改革は、時間がかかる政策のため株式市場は反応しづらい) を踏まえれば、上昇幅は限定的となるでしょう。

参考図表: Guide to the Markets 2018年7-9月期版48ページ



日本企業の業績見通しは底堅く推移しています。巨額減税の追い風がある米国企業の業績ほど力強くはありませんが、通貨安や(それに対応するための)金融引き締め
の悪影響が懸念される新興国の業績よりは安心感があると言えるでしょう。

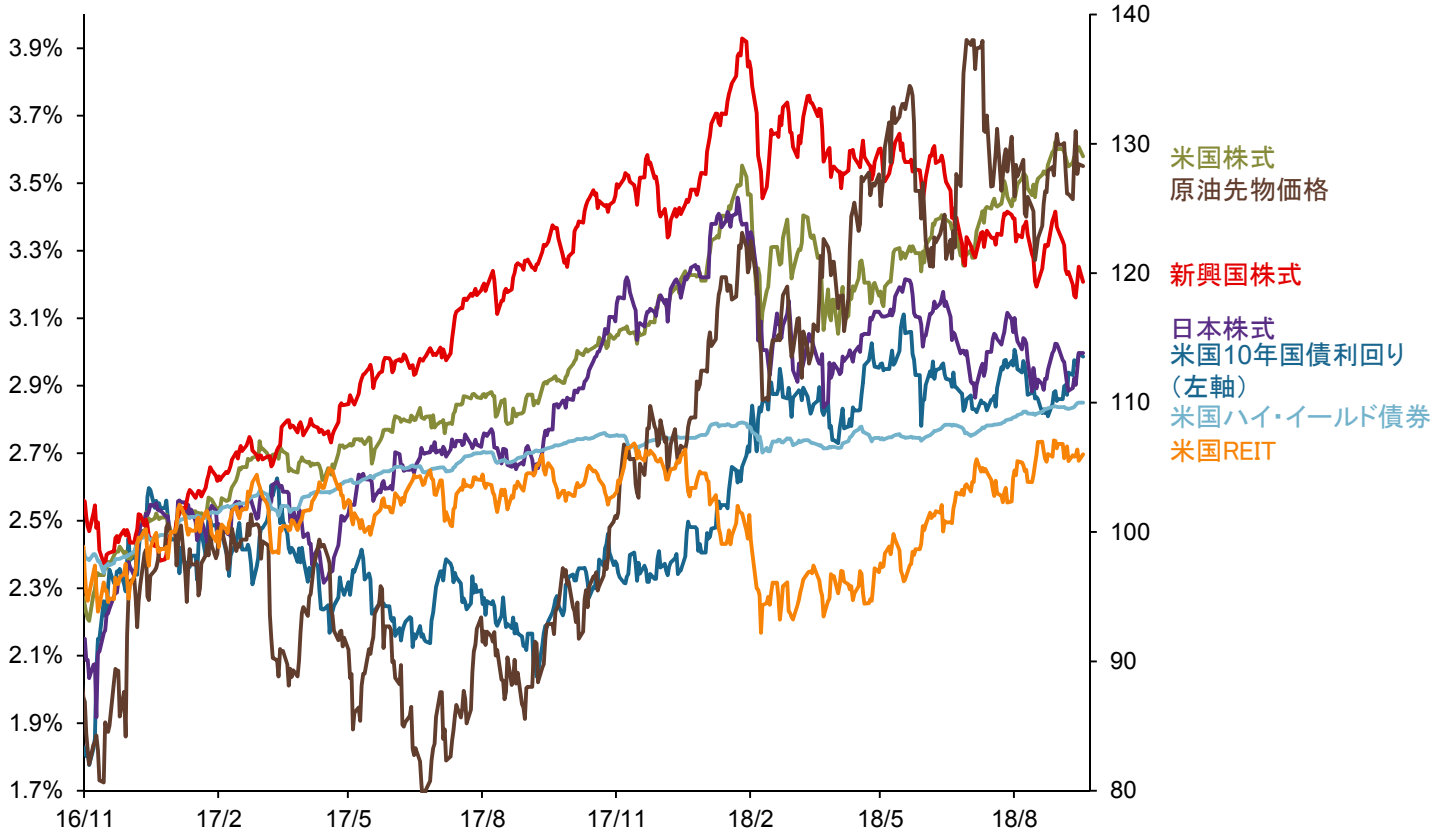
このような状況下で、日本株式には他の先進国と比べた際に割安感があります。今週の自民党総裁選で、仮に安倍首相が圧勝することができれば、相対的な政治の安定感が再評価され、割安感のある日本株が買われるきっかけとなる可能性があると思っています。

Weekly Use Your Guide Today !

#20 | September 18, 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9月17日)

先週は、新興国不安が和らぎ、世界的に株価が上昇。週明けは、米政権による追加の対中関税発動が嫌気され、株価が反落。

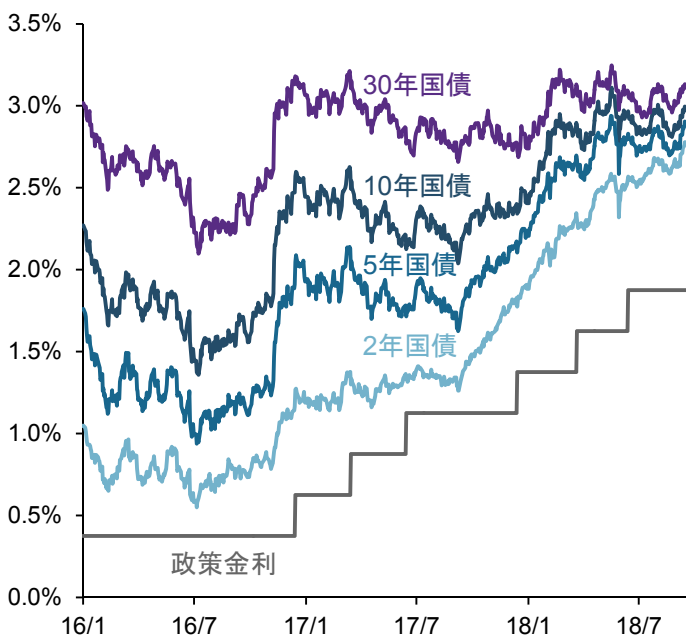


【米連邦準備制度理事会(FRB)の金融政策と米国国債利回り】
(2016年1月1日～2018年9月17日)

先週は、リスクオンの下で、10年金利が3%台を回復する場面も。

【米国10年国債利回りと為替レート】
(2016年1月1日～2018年9月17日)

先週は、新興国不安の解消で、円が幅広い通貨に対して下落。



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、「原油先物」は、WTI(ウエスト・テキサス・インターミディエート)原油先物の期近限月。(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。

Closing: 終盤戦、アクティブ、ディフェンシブ

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』。

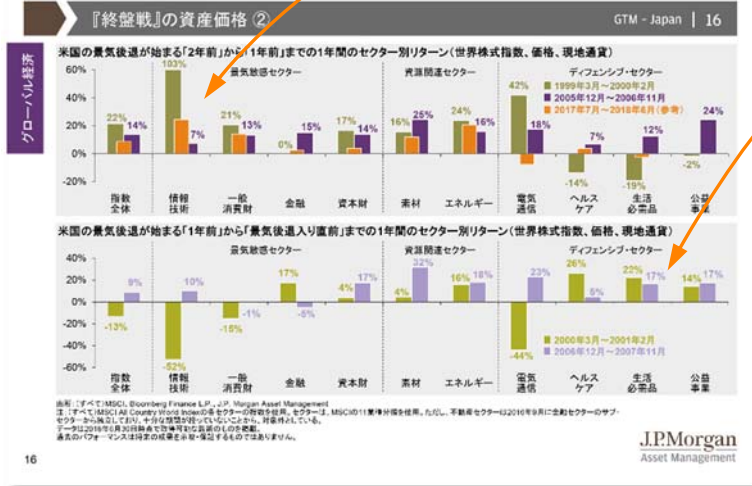
ISM製造業景況感指数の「50割れ」は景気後退の前触れ。過去の低下スピードを考えると、来年の7月頃に「50割れ」が発生する可能性があります*。
もう一つの景気後退のサインである「長短金利の逆転現象」も、過去のデータに基づけば、早ければ来年の3月頃、遅ければ来年の7月頃に生じる可能性があります*。

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」の世界株式の動きを確認すると、「景気敏感セクター優位の相場」から、「ディフェンシブ・セクター優位の相場」への転換が確認できる。

【上段】の景気後退の「2年前」から「1年前」までは、景気敏感セクターが相対的に優位になる傾向が確認できます。
【下段】の景気後退の「1年前」から「景気後退入り直前」までは、ディフェンシブ・セクターが相対的に優位になる傾向が確認できます。

参考図表: Guide to the Markets 2018年7-9月期版16ページ



「投資戦略①: アクティブ運用の活用を検討」
景気後退まであと2年前後あるとすれば、目安として、あと1年前後は「(情報技術セクターなどの)景気敏感セクターが優位」な相場だが、その後の1年は「相対的に景気に左右されにくい、ディフェンシブ・セクターなどが優位」な相場になる可能性があるだろう。
⇒局面変化を捉えた、アクティブ運用を検討したい。

「投資戦略②: 現段階から少しずつ、景気敏感セクターからディフェンシブ・セクターへ切替え」
ただし、局面変化の時期を正確に捉えることは投資のプロでも難しい。また、情報技術セクターを筆頭に、これまでの景気敏感セクターの株価上昇は著しい。
⇒「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、ディフェンシブ・セクターなどに、現段階から少しずつ切替えていくことも検討できる。

*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。

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: 0903c02a8239ba32