



参考図表：Guide to the Markets 2022年1-3月期版28ページ

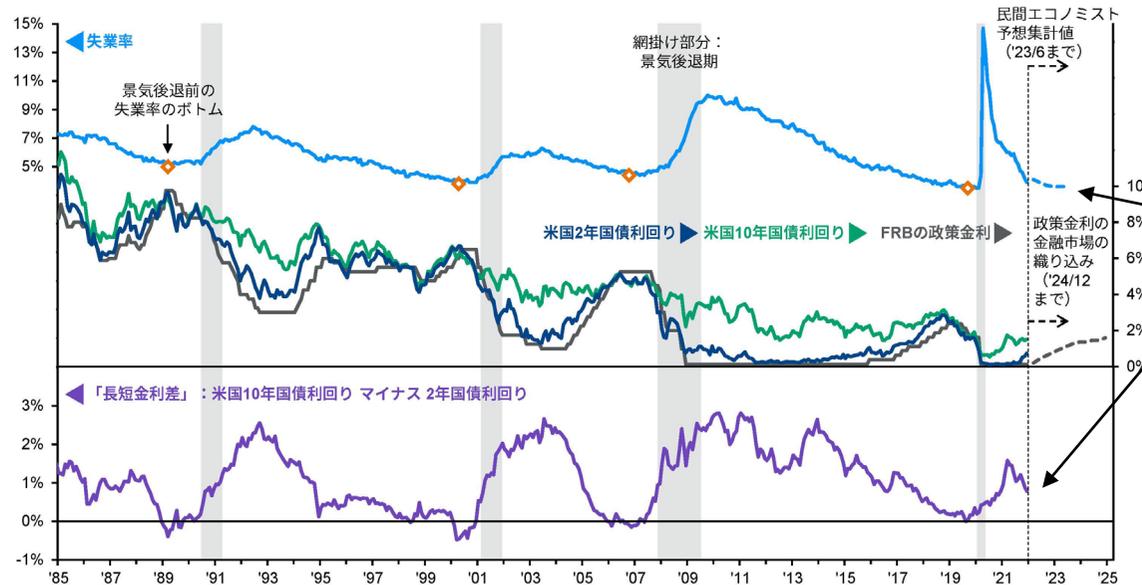
【今週のグローバル市場の注目点は?】



米国の景気サイクル：政策金利と長短金利差と失業率

GTM Japan 28

米国の景気後退と政策金利、長短金利差、失業率



出所：米労働統計局 (BLS)、米連邦準備制度理事会 (FRB)、全米経済研究所 (NBER)、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 注：「FRBの政策金利」は、FRBの政策金利＝フェデラルファンド金利の誘導目標レンジの中央値。「金融市場の織り込み」は、フェデラルファンド金利先物から算出。失業率の予測値は、Bloombergによるエコノミスト予想集計値、四半期ベース。失業率の実績値は2021年12月まで。データは2022年1月7日時点で取得可能な最新のものを掲載。

J.P.Morgan ASSET MANAGEMENT

- **米連邦公開市場委員会 (FOMC) で分かったこと**：先週のパウエル米連邦準備理事会 (FRB) 議長の発言からわかったことは、「今の段階では、金融引き締めの方針がどうなるかはわからない」ということです (→裏面も参照)。これを受け、金融市場では「利上げ幅やペースはこれから発表されるデータ次第で決まる」という極めて当たり前のことが再認識されており、それ故に今後は経済指標の結果次第で市場の変動性が高まりやすいことが予想されます。
- **今年は市場の変動性が高まりそうだが、まだ過度な悲観に陥る必要はない**：投資家が警戒する展開は、高インフレが予想よりも長続きし、それが過度な金融引き締めにつながり、景気後退を招くことでしょう。但し、少なくとも現時点では、FRBも多くのエコノミストも、高すぎるインフレは今年の後半には落ち着きを見せ、米国や世界景気は当面底堅く推移するとみています。このような状況ですから、「景気後退の事前サイン」とされる米国の長短金利の逆転はまだ生じていませんし、失業率がすぐに上昇するような予想も出ていません。

【補足】今週の米国のISM指数や雇用統計の注目点は?

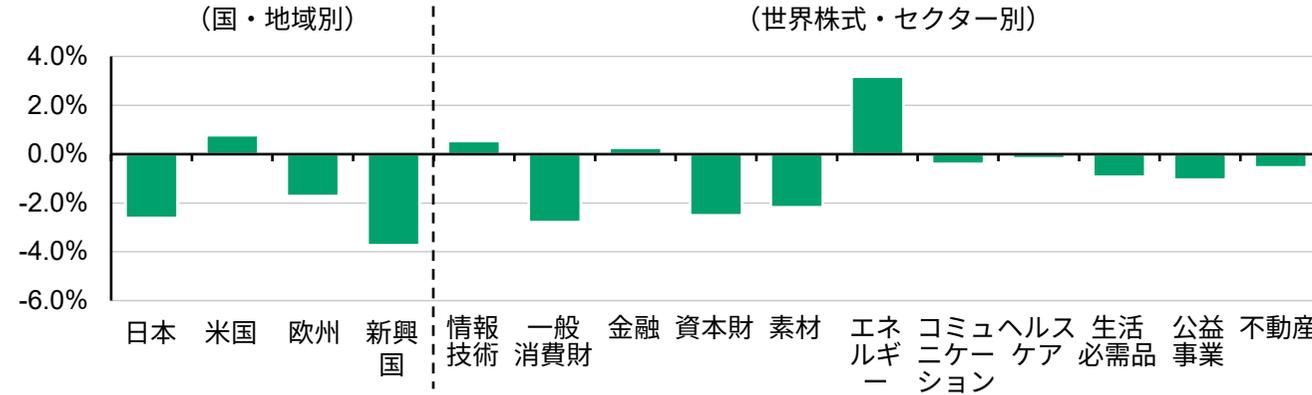
- 今週発表される1月のISM指数 (製造業が1日、非製造業が3日) では、「新規受注」や「生産・企業活動」などの指数が (仮に下がっても) 高水準を維持できているかや、「入荷遅延」や「価格」などの指数が低下するかに注目です。また、週末に発表される1月の雇用統計では、「非農業部門の雇用者数」が順調に増加しているかや、「平均時給」で予想を上回る賃金の上昇圧力が生じていないかなどを注視したいところです。
- 景気関連指標が底堅さを示し、物価・賃金関連指標が落ち着く兆しを見せれば、市場は好感すると考えます。



J.P.モルガン Weekly：先週の金融市場をまとめると?

#207 | 2022/1/31

【先週の株式市場の動き】 ※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。

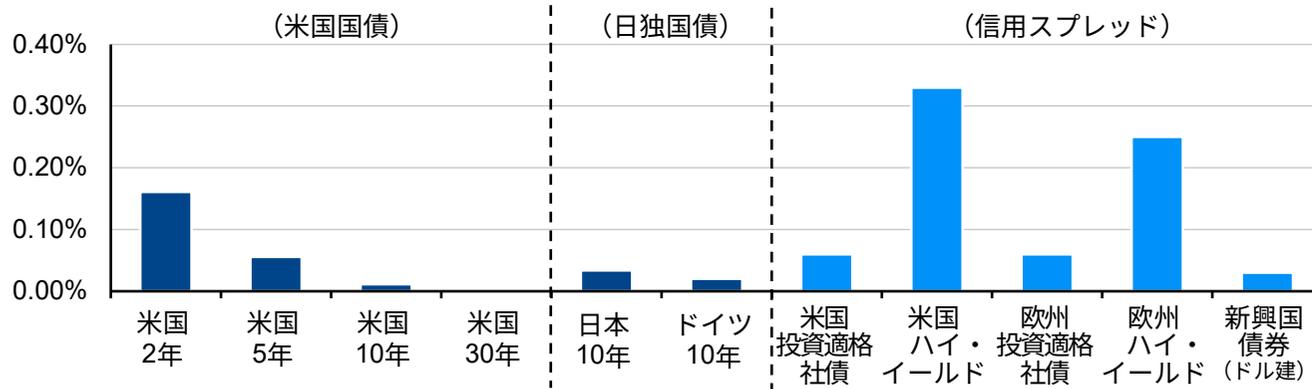


【先週の金融市場を一言で表すと?】

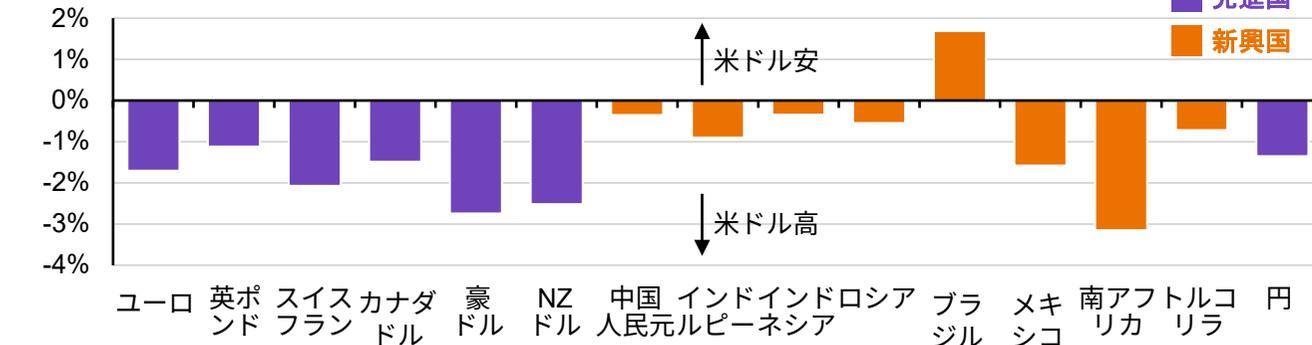
パウエル議長の発言で利上げ織り込みが進む。

- 先週の金融市場は?**： 株式市場は、FOMC がタカ派的と捉えられたこともあり、下落した国・地域やセクターが多かった。但し、米国株式は週末に反発し、週間でみれば上昇した。債券市場では、金融政策の影響を受けやすい米国2年物国債利回りが上昇した一方、同10年債利回りは景気懸念などを反映し上昇幅が限られた。為替市場では、米ドルが多く通貨に対して上昇。
- 1月FOMCのポイントとその後の市場**： 声明文では3月の利上げ開始が予告されたが、投資家の関心が高かった利上げの幅や今後のペースについては、パウエル議長が直接的な言及を避けた。具体的には、毎会合での利上げや0.50%の利上げの可能性を否定せず、このような点が注目を集めた。FOMC後の金融市場では、年内の利上げ回数が増えるといった見方などが強まり、足元では今年中に0.25%の利上げが5回ほど実施される可能性が意識されている。

【先週の債券市場（金利）の動き】 ※変化幅。



【先週の為替市場の動き（対米ドル）】 ※変化率。



出所：（株式市場）東京証券取引所、MSCI、S&P Dow Jones Indices、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management（債券市場）Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management（為替市場）Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 注：（株式市場）セクターの名称は、「一般消費財」は「一般消費財・サービス」、「コミュニケーション」は「コミュニケーション・サービス」、「資本財」は「資本財・サービス」を指す。（為替市場）「メキシコ」はメキシコ・ペソ、「NZドル」はニュージーランド・ドル、「ロシア」はロシア・ルーブル、「インドネシア」はインドネシア・ルピア、「ブラジル」はブラジル・リアル、「南アフリカ」は南アフリカ・ランドをそれぞれ指す。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。使用した指数につきましては、最終ページの左下段をご確認ください。



【先週の金融市場の動き】で使用した指数

(株式市場) 「日本株式」：TOPIX、「米国株式」：S&P 500 Index、「欧州株式」：MSCI Europe Index、「新興国株式」：MSCI Emerging Markets、「世界株式・セクター別」：MSCI All Country World Indexの各セクターの指数を使用。セクターは、MSCIの11業種分類を使用。
(債券市場) 「米国投資適格社債」：Bloomberg US Corporate Bond Index、「米国ハイ・イールド債券」：Bloomberg US Corporate High Yield Index、「新興国債券(米ドル建)」：Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate Index、「欧州投資適格社債」：Bloomberg Euro Aggregate Corporate Bond Index、「欧州ハイ・イールド債券」：Bloomberg Pan-European High Yield Index。これらの指数については、オプション調整後の対国債スプレッドを使用。

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。お客様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。本資料に記載の見直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、お客様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様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りません。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。

「Bloomberg®」およびBloombergの各インデックスは、Bloomberg Finance L.P.および、同インデックスの管理者であるBloomberg Index Services Limited(以下「BISL」)をはじめとする関連会社(以下、総称して「ブルームバーグ」)のサービスマークであり、J.P.モルガン・アセット・マネジメントによる特定の目的での使用のために使用許諾されています。ブルームバーグはJ.P.モルガン・アセット・マネジメントとは提携しておらず、また、J.P.モルガン・アセット・マネジメントが設定する商品を承認、支持、レビュー、推奨するものではありません。ブルームバーグは、J.P.モルガン・アセット・マネジメントが設定する商品に関連するいかなるデータもしくは情報の適時性、正確性、または完全性についても保証しません。

【ご留意事項】 お客様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。

◆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(交付目録見書)をご覧ください。

投資信託の購入時：購入時手数料(上限3.85%(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2.09%(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録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。

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

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。