

Weekly Use Your Guide Today !

#14 | August 6, 2018

What to talk this week: 日本株の不安材料が解消する傾向は続く?

Q1. 先週の金融市場をまとめると?

A1. 日銀発の“円高・株安”は回避も、米中の貿易摩擦問題でリスクオフ。米雇用統計の結果は安心材料。

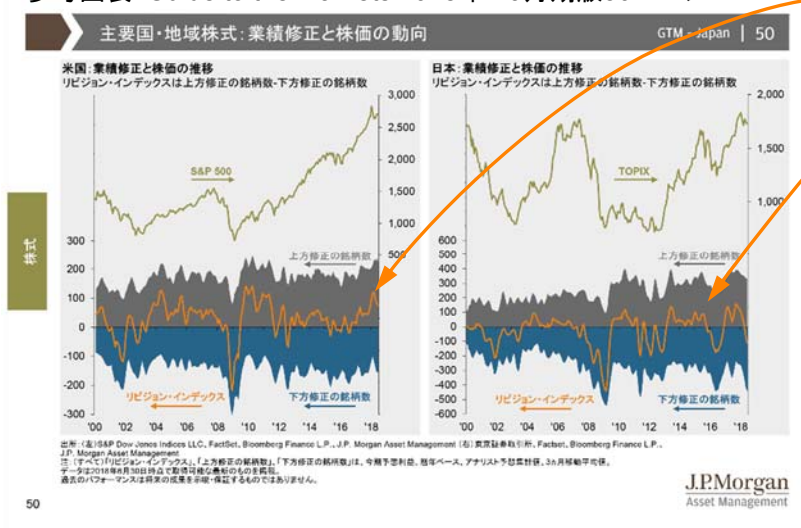
- 先週の動きは?: ①7月30-31日の日銀の金融政策会合では、強力な金融緩和の継続方針が確認され、「日銀発の世界的な金利上昇⇒リスクオフ」はいったん回避。②8月1日に、米政権が2,000億ドル分の中国製品を対象とした制裁関税の税率を10%から25%へ引き上げる方針が示され、中国などアジア株式が下落。③週末の米雇用統計では、「堅調な雇用の伸びと賃金の伸び悩み」が確認され、米国市場では金利低下・株高の展開。

Q2. 日本株をとりまく不安材料が解消する傾向は、今後も続く?

A2. 足元では、金融政策、国内経済、企業業績の面で明るい材料が見られるが、「慎重な投資」を継続したい。

- 日本株の不安材料は解消傾向?: ①先週、日銀の“出口観測”が収まったことで、「日銀発の円高」のリスクが低下しました。また、②エコノミック・サプライズ指数(注:米シティグループが算出する、経済指標の結果と事前予想の乖離幅を指数化したもの)を見ると、今年の6月半ばから改善傾向に転じ、7月の2週目以降は、市場予想を上回る日本の経済指標の発表が続いています。③企業業績に関しては、足元の決算発表が良好であることなども影響し、先週末時点のリビジョン・インデックス*は、今年の3月末以降で初めてプラス圏に浮上しています。
- 今週も不安材料の解消傾向が続く?: ④9日の日米閣僚級の貿易協議(FFR)の初会合や、⑤10日に発表予定の4-6月期の日本の実質GDP成長率に注目が集まっています。④に関する投資家の関心事は、「農業分野で大幅な譲歩をせずに、自動車への追加関税を避けられるか」、「円の割安さ」に批判が出るか」という点でしょう。現時点では予断を許さないものの、日本政府側が「シェールガスや防衛装備品の購入拡大」などを提案することで、いったん上記の懸念を回避できれば、日本株の不透明感はいくぶん解消されると考えます。⑤については、底堅い内需(例:消費の持ち直し、旺盛な企業の省力化投資など)の動向を反映して、4-6月期は+1%強の成長となり(1-3月期はマイナス成長)、年後半も+1%強の成長を続ける見込みであることは安心材料でしょう。
- 日本株の見通しは?: 今週も不安材料の解消が続けば、短期的には景気敏感セクターを中心に、日本株は上昇するでしょう。但し、世界全体の製造業の景況感や日本企業の新規輸出受注見通しの鈍化傾向が変わらなければ、力強い上昇基調の維持は困難で、現時点ではTOPIXの年初来高値の更新も見込めないと見ています。従って、中期的には選別投資(アクティブ運用)やディフェンシブセクターへの投資を検討したい局面と考えます。

参考図表: Guide to the Markets 2018年7-9月期版50ページ



オレンジ色の日米株式のリビジョン・インデックスを見てみましょう。高水準のプラス圏を維持している米国株式とは対照的に、日本株式はマイナス圏に低下していました。(注:チャート上のリビジョン・インデックスは、月次データ、3ヵ月移動平均値、6月末まで)

但し、日本株式のリビジョン・インデックスの最近の推移を週次ベースで確認すると、今年の6月に底をつけ、先週末時点ではプラス圏に浮上しています。目先は、この好材料が、決算発表の一巡後も続くかどうかを注視したいところです。

*TOPIXベース、今期予想利益の上方修正の銘柄数-下方修正の銘柄数、アナリスト予想集計値、出所はFactset。

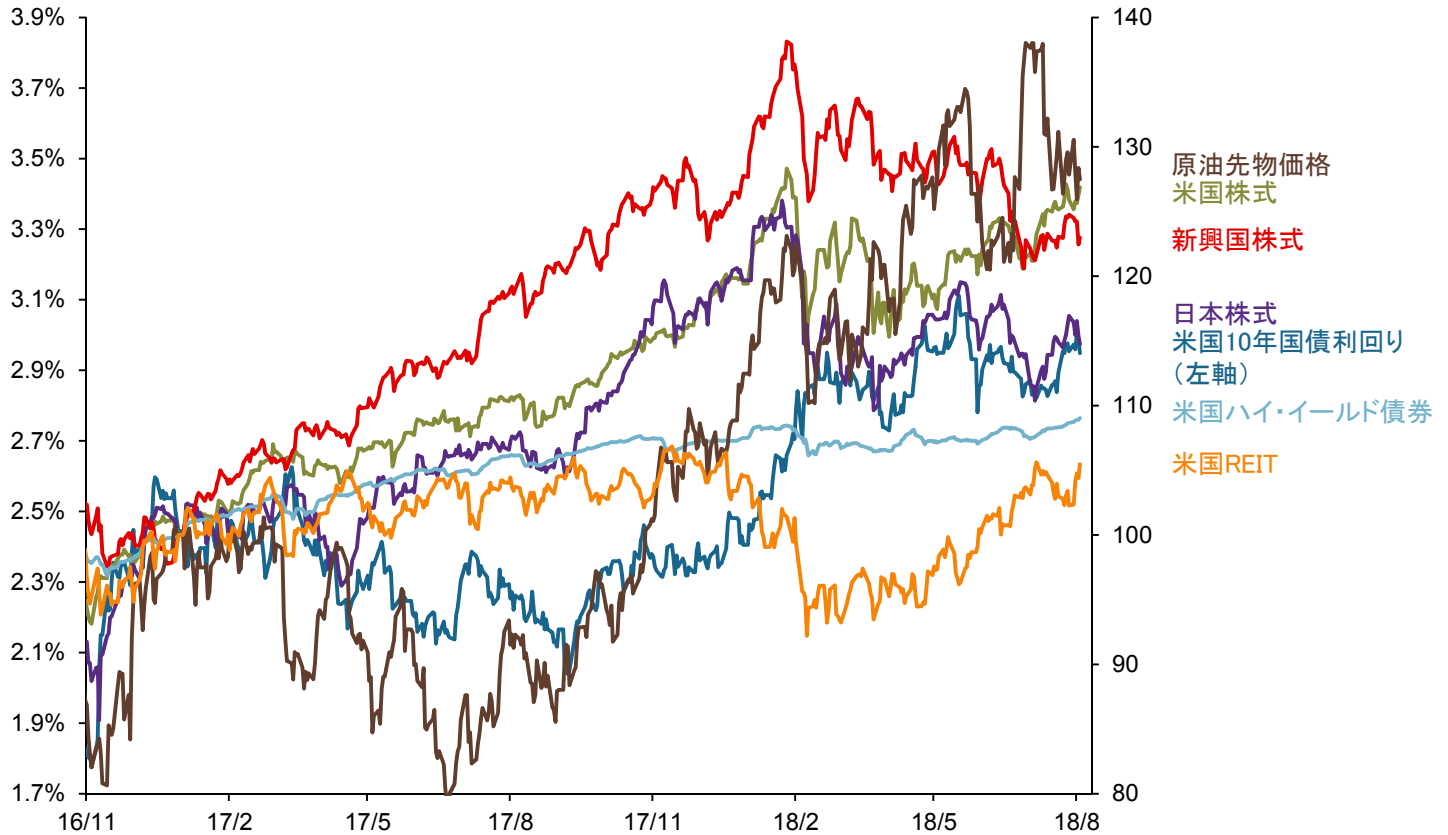
Weekly Use Your Guide Today !

#14 | August 6, 2018

【先週の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8月3日)

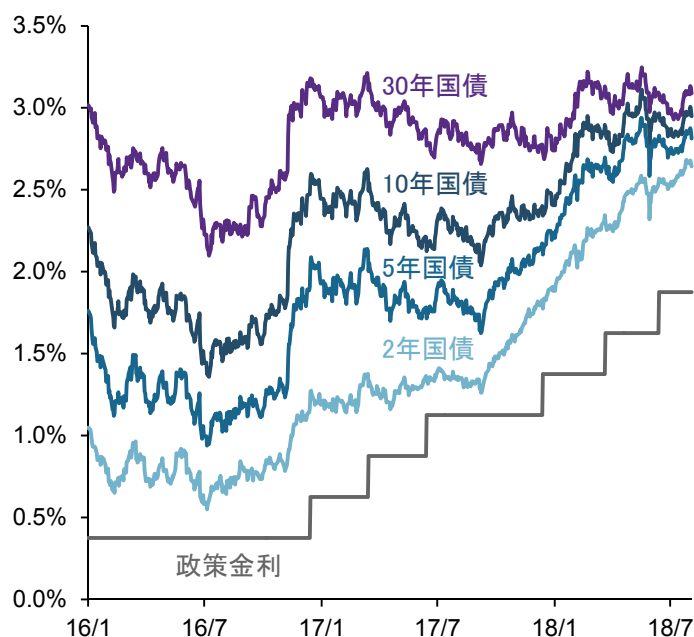
米中の貿易摩擦が激化するとの見方から、新興国や日本、欧州の株価が下落。一方、堅調な雇用統計を受け、米国株は上昇。



【米連邦準備制度理事会(FRB)の金融政策と米国国債利回り】

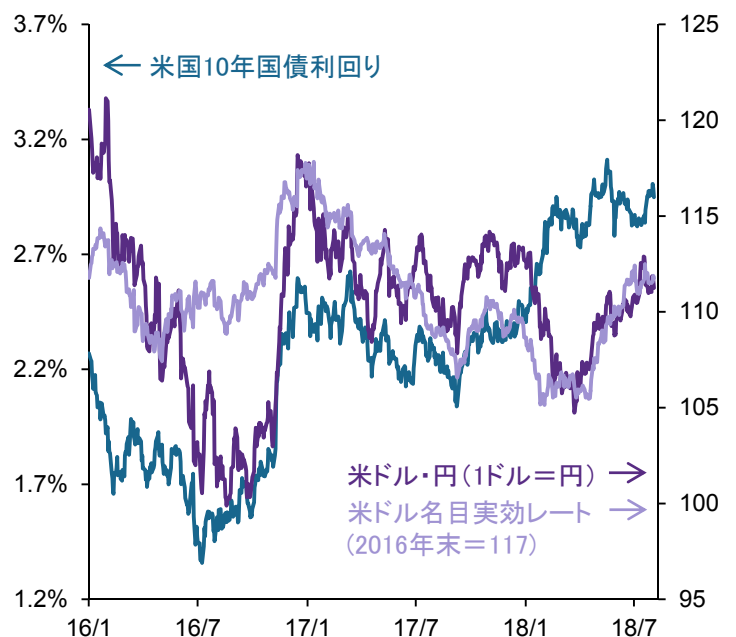
(2016年1月1日～2018年8月3日)

米国の賃金上昇の加速が見られなかったことなどから、金利は低下。日銀の“出口観測”がおさまったことから、円安・ドル高が進行。



【米国10年国債利回りと為替レート】

(2016年1月1日～2018年8月3日)



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。

Weekly Use Your Guide Today !

#14 | August 6, 2018

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年程度前が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』。

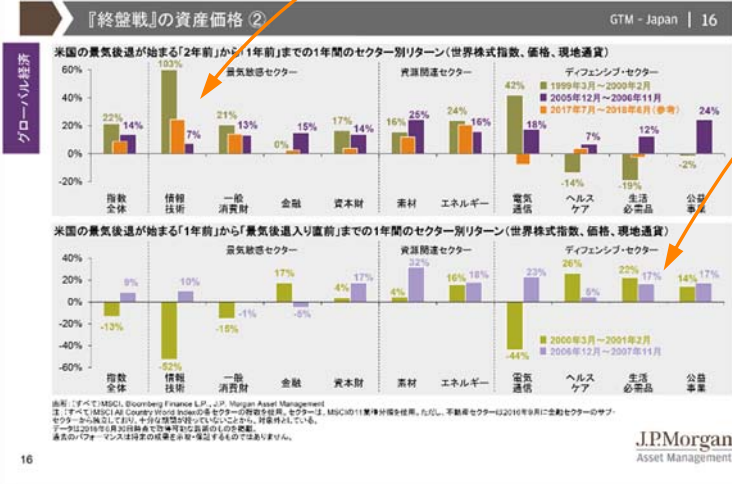
ISM製造業景況感指数の「50割れ」は景気後退の前触れ。過去の低下スピードを考えると、来年の7月頃に「50割れ」が発生する可能性があります*。
もう一つの景気後退のサインである「長短金利の逆転現象」も、過去のデータに基づけば、早ければ来年の3月頃、遅ければ来年の7月頃に生じる可能性があります*。

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。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: 0903c02a822f661f