

# J.P.モルガン Weekly: 低金利が株価の支えに

#110 | December 2, 2019

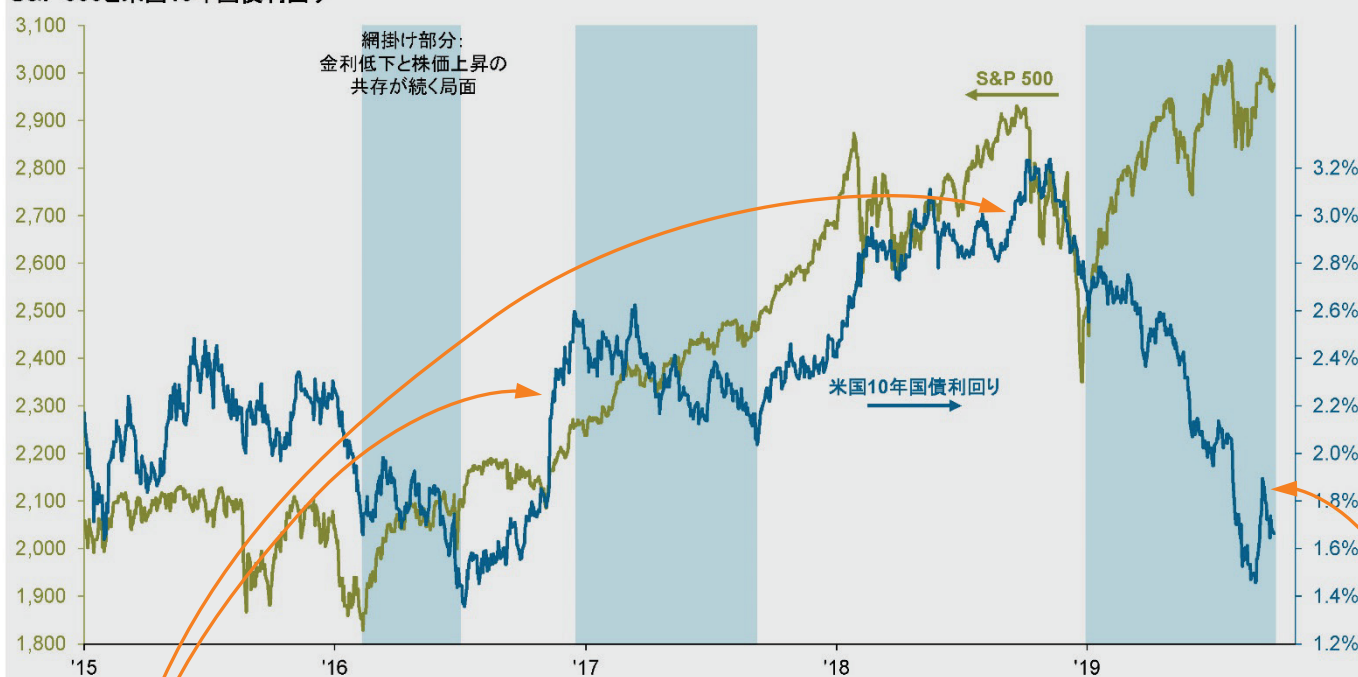
参考図表: Guide to the Markets 2019年10-12月期版2ページ

## 経済と金融市場をつかむ②: 米国の株価と長期金利

GTM - Japan | 2

Starting 12

S&P 500と米国10年国債利回り



出所: S&P Dow Jones Indices LLC, Bloomberg Finance L.P., J.P. Morgan Asset Management  
 データは2019年9月30日時点で取得可能な最新のものを掲載。  
 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。

J.P.Morgan  
Asset Management

### 【今週はどんな会話が出来る?】

世界景気の回復期待が高まる中でも、金利の上昇余地は限定的となる可能性。

- 世界の投資家が注視する米国の長期金利は、米国の①経済成長や、②物価上昇率、③金融政策などを反映して動くと考えられます。
- ①経済成長: 現在は、来年の景気後退の可能性がやや低下しています。一方、減税効果のはく落や政治・経済の不透明感を考慮すれば、昨年のような3%前後の高成長は期待できず、2%弱の低成長になる可能性が高いと見ています。
- ②物価上昇率: 米国の低成長がインフレ圧力を抑制し、中国景気も冴えないことから資源価格の上昇余地も限定的で、低インフレが継続する見通しです。
- ③米連邦準備制度理事会 (FRB): 低成長・低インフレの状況下では、利上げを再開する可能性は低いでしょう。
- 以上の材料を踏まえれば、米国金利の上昇余地は限定的で、当面は、低金利環境が企業や投資家のリスクテイクを支える可能性があります。

2

### • 現時点では、2016年や2018年のような急速な金利上昇の再来は考えにくい?

- ✓ 2016年は、①前回の米大統領選挙で、大統領と上下両院を共和党がおさえたため、減税や規制緩和などの経済政策への期待が高まったこと、②中国景気が力強く持ち直していたことなどを背景に、株高・金利上昇の展開となりました。
- ✓ 一方、2018年は、米国景気が巨額減税で過熱気味となる中、積極的なFRBの利上げを背景に金利が上昇し、株価は下落しました。
- ✓ 来年は、2016年のような米中景気の急加速(への期待)や、2018年のようなFRBの金融引き締めが見られる可能性は低いでしょう。

### 各ページの解説を公開!

J.P.モルガン・アセット・マネジメントのテキスト解説及び音声解説ウェブサイトに遷移します。

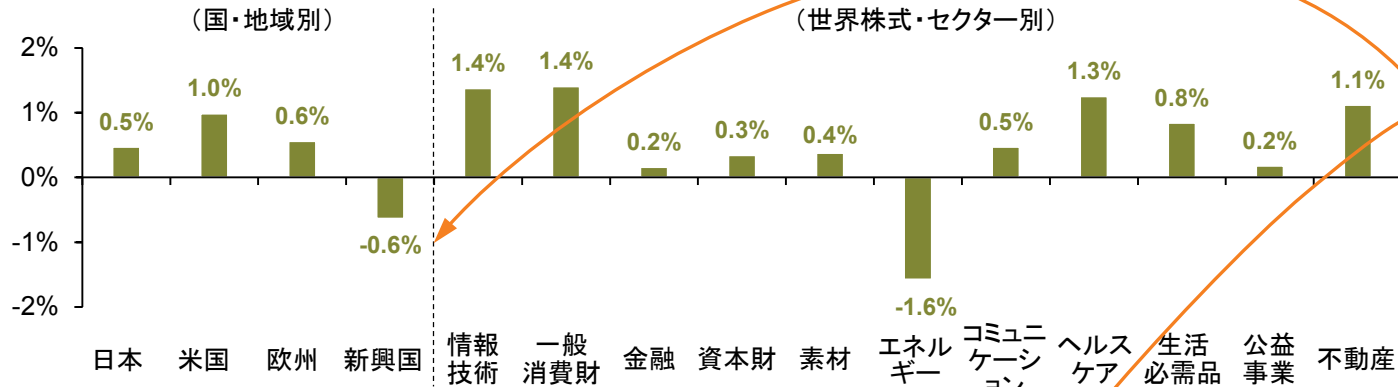
[www.jpmorganasset.co.jp/guide](http://www.jpmorganasset.co.jp/guide)



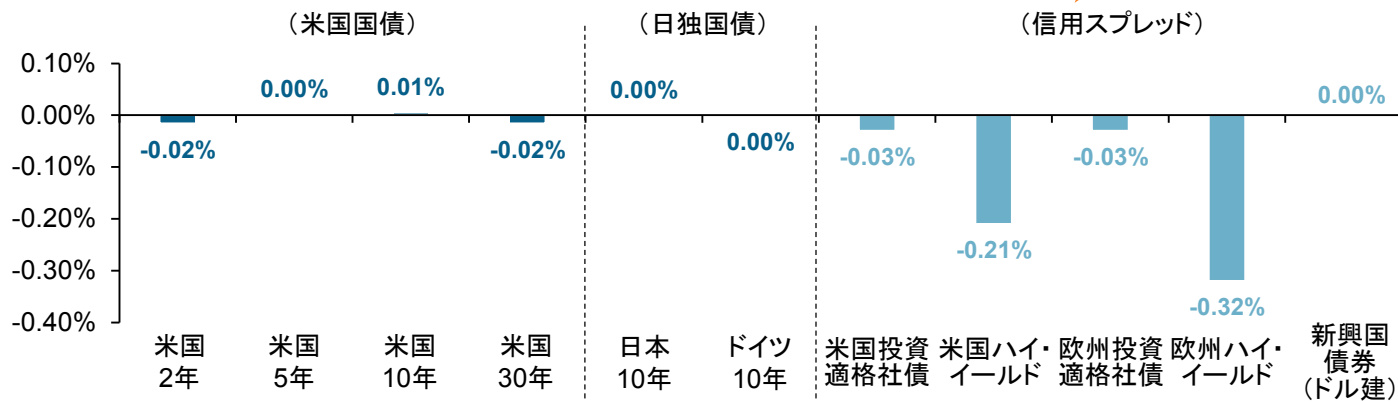
# J.P.モルガン Weekly: 先週の金融市場をまとめると?

#110 | December 2, 2019

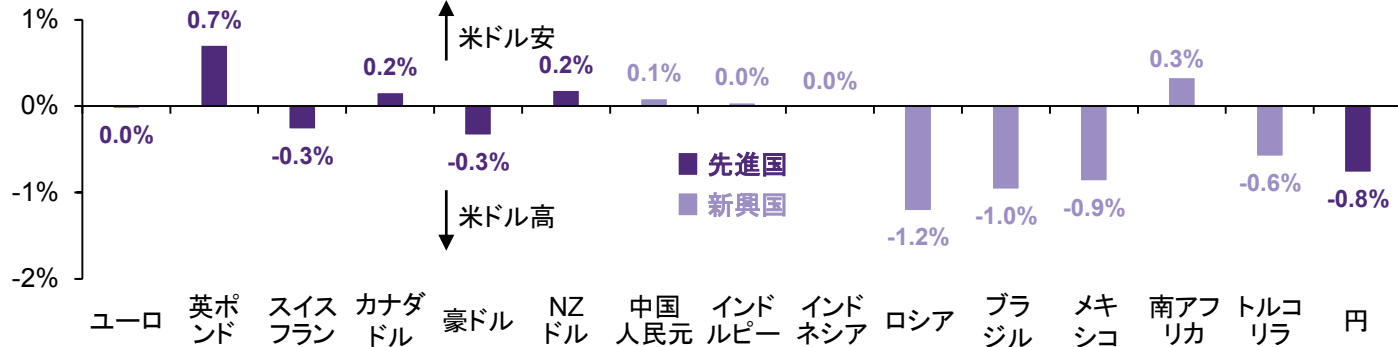
【先週の株式市場の動き】※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。



【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。



## 【先週の金融市場を一言で表すと?】

3週ぶりのリスクオン。

先週は株安、金利低下、信用スプレッド拡大の動きが反転し、3週ぶりのリスクオン。但し、地政学リスクが高まる新興国市場は引き続き軟調(→香港情勢、南米の政治リスク等)。

### 先週の主な材料:

米中貿易協議の進展期待が根強い中、米国経済の底堅さが確認されたことが、先進国市場の追い風となった。

①米中の動向: 中国が知的財産権の保護強化を発表したことや、米中閣僚が貿易問題を巡って電話協議を行ったことなどが好材料。一方、トランプ米大統領が香港人権法案に署名したことは投資家の慎重姿勢を招いた。

②米国経済の動向: 小売企業の決算発表で、一部の企業が通期の業績見通しの引き上げを発表したことを受け、年末商戦での個人消費が堅調になるとの見方が強まった。また、企業の設備投資の先行指標とされる「航空機を除く非国防資本財」の受注(10月)が1.2%増と9カ月ぶりの大きな伸びとなったことなども好材料。

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)Barclays、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management (為替市場)Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management

注: (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・レアル、「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、最終ページの左上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 Barclays US Corporate Bond Index、「米国ハイ・イールド債券」:Bloomberg Barclays US Corporate High Yield Index、「新興国債券(米ドル建)」:Bloomberg Barclays Emerging Markets USD Aggregate Index、「欧州投資適格社債」:Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Bond Index、「欧州ハイ・イールド債券」:Bloomberg Barclays 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。

【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。

**◆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3.85%(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: 0903c02a8243c994