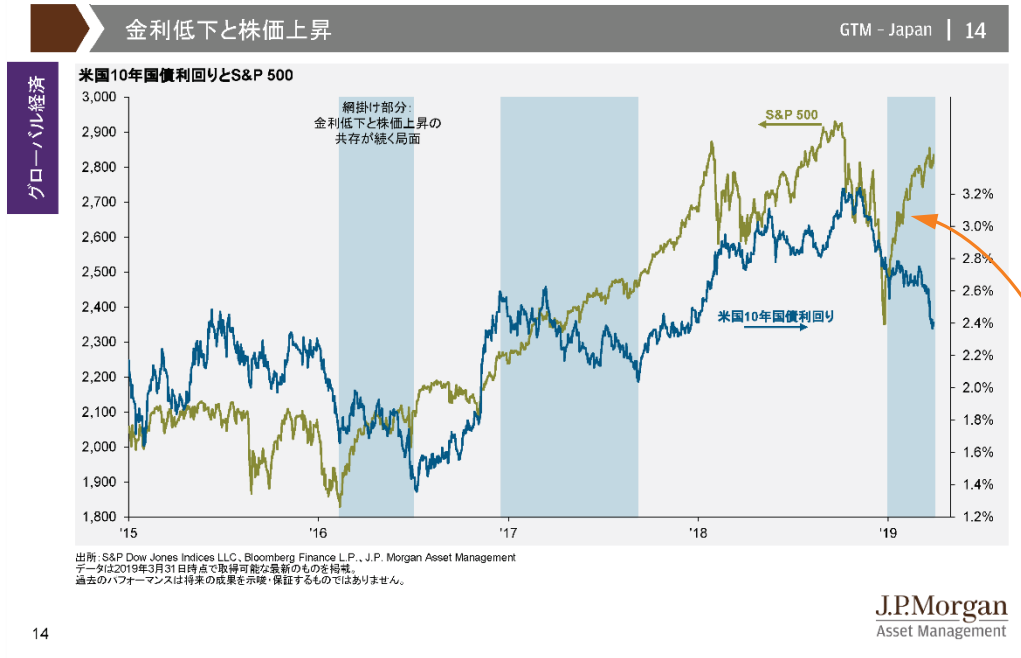


Ice-breaker: (米中貿易)関税引き上げ表明も、相場は大崩れせず

参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版14ページ



【今日のトーキングポイント】

- ✓ **トランプ米大統領が中国製品への制裁関税の引き上げを表明しましたが、米中間の交渉継続などを受け、金融市場は徐々に落ち着きを取り戻しつつあります。年初来の投資家の楽観姿勢は、まだ崩れていません。**

【もっと詳しく!】米中通商協議で、何が起きた? 今後の通商協議と金融市場の見通しは?

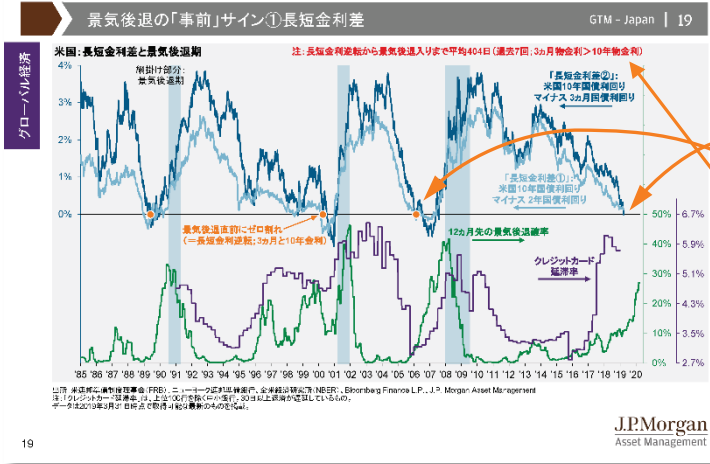
- **米中通商協議で、何が起きた?:** 5月5日から6日にかけて、主に以下の3つの材料に注目が集まりました。
 - ✓ ①5月5日に、トランプ米大統領が、米中交渉の進捗が「遅すぎる」として、2,000億ドル分の中国製品に対する制裁関税を10日に10%から25%に引き上げるとツイッターで表明した。
 - ✓ ②トランプ大統領の表明を受け、中国側の出方に注目が集まる中、5月6日に中国外務省の耿爽報道官が、中国の交渉団が貿易協議のためにワシントンを訪れる準備を続けていると説明。
 - ✓ ③5月6日(米国時間)に、米通商代表部(USTR)のライトハイザー代表が、交渉の過程で中国が「約束を破っている」と非難し、改めて中国製品に対する制裁関税を10日に引き上げると表明した。しかし同時に、今後も交渉を続ける姿勢も示し、今週9-10日に中国と閣僚級の協議を開くとした。
- **金融市場の反応は?:** 5月5日のトランプ大統領による関税引き上げ方針を受け、翌6日の上海総合指数の下落率は5.6%と2016年2月以来、3年ぶりの大幅下落となったほか、人民元も対ドルで下落しました。しかし、6日の米国株式相場は、一時は急落したものの、その後下げ幅を大きく縮めました。その背景としては、上記の②や③で示した通り、中国側も米国側も貿易交渉を継続する姿勢を示したため、「結局、米中間で何らかの合意がなされる」との期待が盛り返したことなどが考えられます。
- **今後の見通しは?:** 貿易交渉の大幅な延期や決裂が避けられた点を踏まえれば、6月頃を目処に、米中間で何らかの合意がなされる可能性が残っていると考えます。目先は、①今週の協議で、米国の強硬姿勢を受けて中国が譲歩するか、②そしてその結果、10日の米国の関税引き上げが見送られるかなどに注目したいところです。但し、貿易交渉を巡っては依然予断を許さない状況が続くことに加えて、金融市場では世界景気や貿易問題に対して既に楽観的な見方が広がっているため、当面は悪材料が出た場合は急落のリスクが高い一方、少々歩み寄りの姿勢が見られる程度では上値が限定的になる可能性があると考えています。

Use Your Guide Today ! (side B)

#69 | May 7, 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？

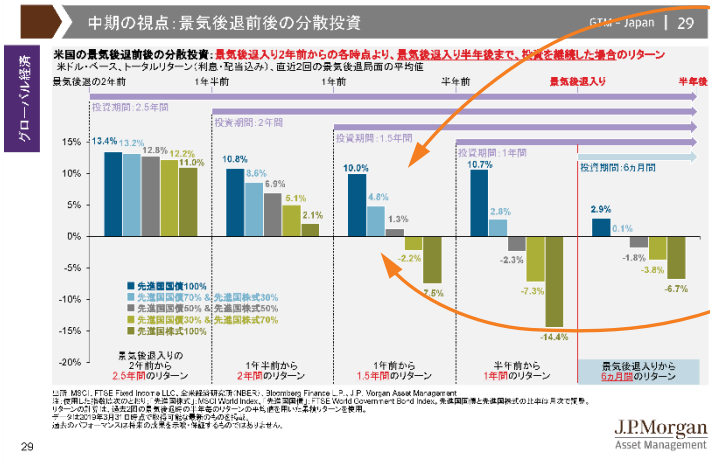
参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版19ページ



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。

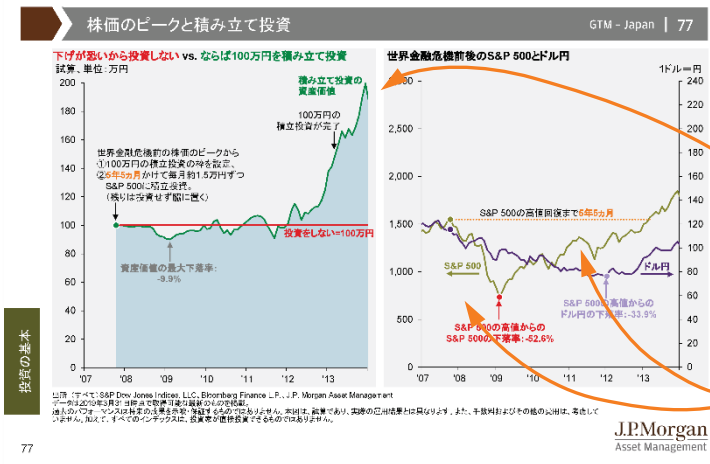
参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版29ページ



「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)

Copyright 2019 JPMorgan Chase & Co. All rights reserved

Material ID: 0903c02a825a647d