



参考図表：Guide to the Markets 2022年1-3月期版27ページ

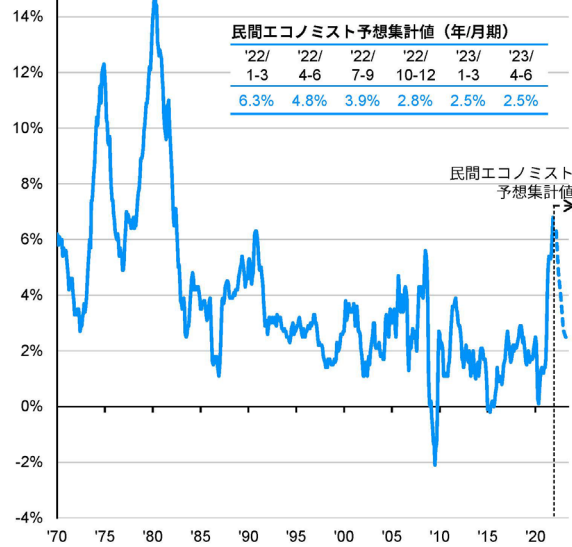


米国のインフレ率とインフレ期待

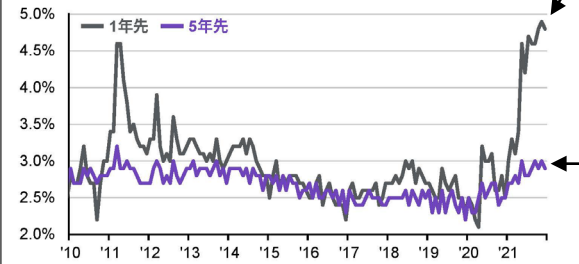
GTM Japan 27

米国のインフレ率

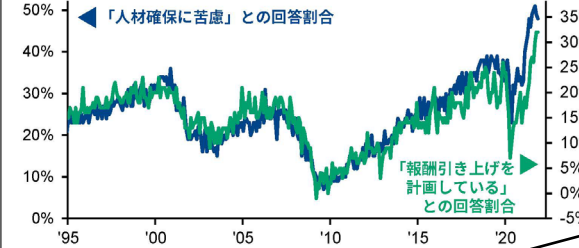
インフレ率は消費者物価指数の前年比、予想集計値は四半期ベース



米シシガン大学調査：消費者の予想インフレ率



全米自営業者連盟 (NFIB) 調査：中小企業の人手不足と報酬計画



出所：(左) 米労働統計局 (BLS)、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 (右) 米シシガン大学、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 (右) 全米自営業者連盟 (NFIB)、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 注：(左) インフレ率の予測値は、Bloombergによるエコノミスト予想集計値。実績値は2021年11月まで。
 (右) 予想インフレ率は、中央値。
 データは2021年12月31日時点で取得可能な最新のものを掲載。

J.P.Morgan ASSET MANAGEMENT

【今週のグローバル市場の注目点は?】

- **米国のインフレ懸念**：先週10日に発表された2月の米消費者物価指数 (CPI) は前年同月比で7.9%上昇しました (→裏面)。また、11日に米シシガン大が発表した3月の消費者調査 (速報) では、「1年先」の予想インフレ率が5.4%と前月比で0.5ポイント上がり、約40年ぶりの高水準でした。このようにインフレ圧力が増す中、同調査では消費者態度指数が10年半ぶりの低水準の59.7まで低下しており、景気懸念も強まっています。
- **但し、安心材料もあった**：上記の通り、「1年先」の予想インフレ率が大きく上昇している一方、「5年先」の同指標は3%と横ばいかつ低水準にとどまっています。例えば、人々の中長期的なインフレ期待、賃上げ要求、高インフレの悪循環が深刻だった1980年には、「1年先」のみならず「5年先」の予想インフレも10%程度まで上昇していますが、まだこのような状況に至っていない点は安心材料でしょう。
- **米国の金融政策の見通しは?**：米連邦準備理事会 (FRB) は、足元の高インフレを受け、今週の米連邦公開市場委員会 (FOMC) で約3年ぶりの利上げを決定する見込みです (→【補足】参照)。但し、中長期の予想インフレなどがまだ落ち着いていることを踏まえれば、金融引き締めで景気を冷やしすぎるリスクにもある程度配慮し、「過度な」利上げなどを回避する余地はまだ残っていると考えます。

【補足】今週のFOMCの注目点は?

- 以前は見方が分かっていた利上げ幅については、足元は0.5%ではなく0.25%との見方が大勢です。そんな中、市場参加者が注目しているポイントの1つは、政策金利見通し (ドットチャート) の変化です。
- 年内の利上げ回数に関しては、金融市場が既に6回強 (1回の利上げ幅を0.25%とした場合) を見込んでいることを踏まえれば、前回12月のドットチャートで示された年内3回から1-3回の上乗せがあっても、強烈なリスクオフにはならないかもしれません。とはいえ、パウエル議長の発言などで、今後の大幅利上げや量的引き締め (QT) を巡り、タカ派的な見方が出てくるリスクは引き続き警戒されています。

【お知らせ】

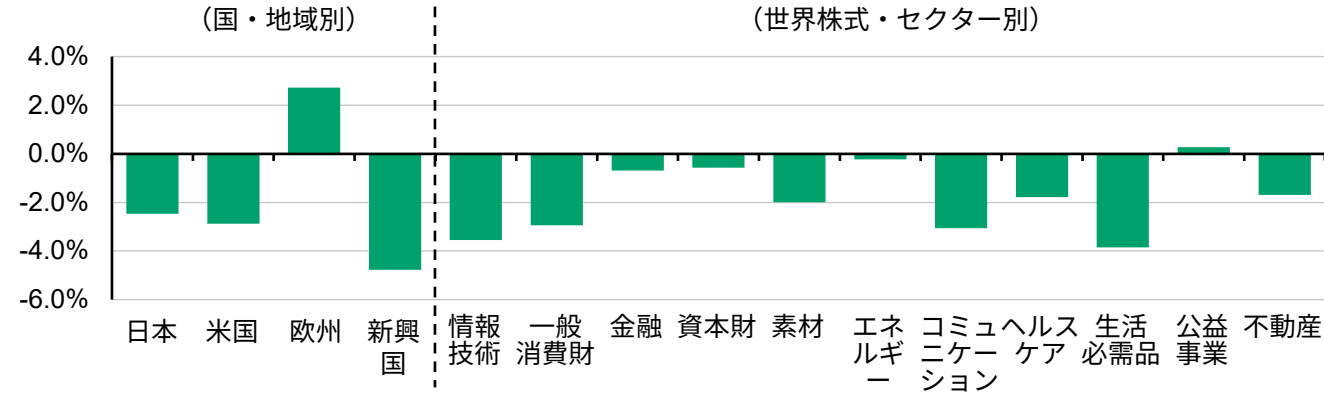
次回のJ.P.モルガン Weeklyは、2022年3月28日にリリースします。



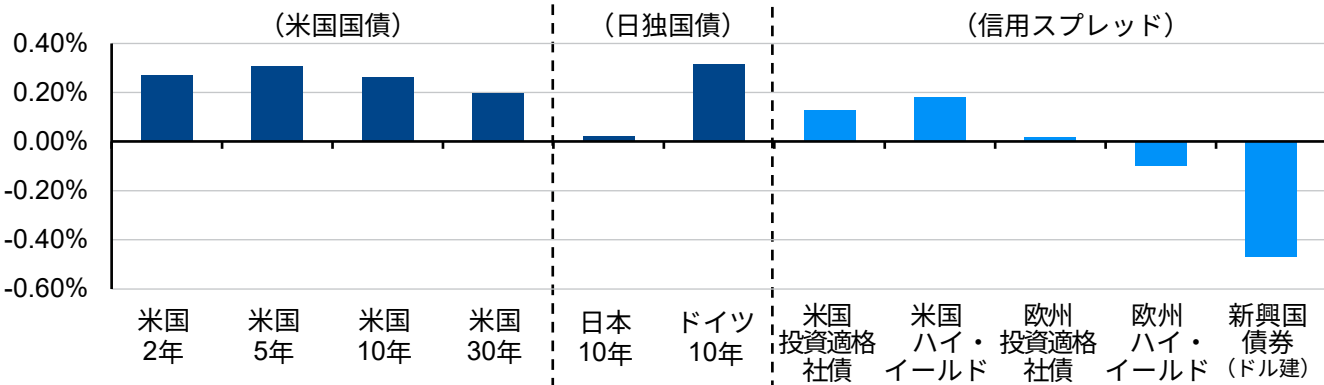
J.P.モルガン Weekly：先週の金融市場をまとめると？

#213 | 2022/3/14

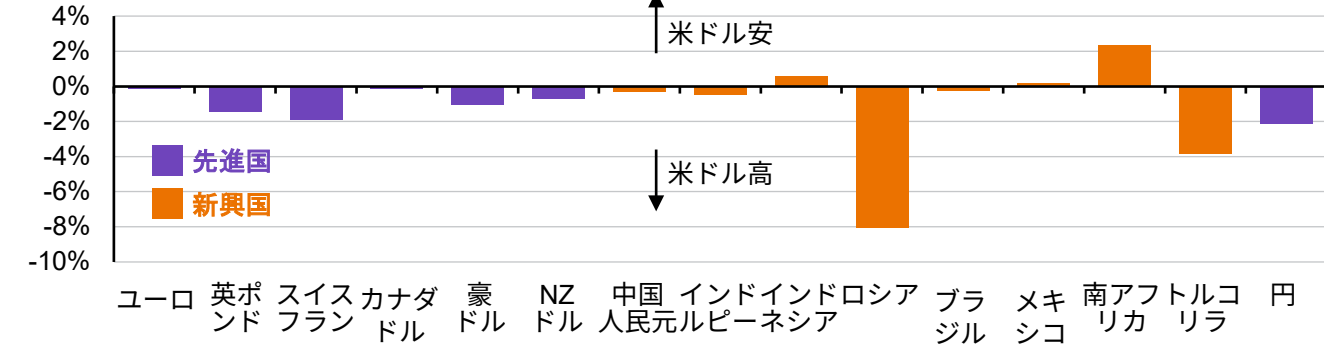
【先週の株式市場の動き】 ※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。



【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？】

景気懸念に金利上昇が加わり、株安

- 先週の金融市場は？**：景気減速懸念が根強い中、金利上昇も警戒され、リスクオフ。株式市場では、幅広い株式が下落する中、欧州は上昇。原油価格が下落し、一時的にロシアとウクライナの停戦協議への期待も高まった9日に大幅高となったが、原油価格や停戦協議を巡る不透明感が残る。セクター別では、物価や金利の上昇が追い風となるエネルギーや金融などのバリュー系と比べて、ITなどグロース系の下落が目立った。債券市場では、欧州中央銀行（ECB）による量的緩和の縮小加速や2月の米CPIの上昇などを受け、日米欧の国債利回りが上昇。為替市場では、米ドルが一部の資源国を除く多くの通貨に対して上昇。
- 2月の米CPI**：前年同月比で7.9%上昇し、約40年ぶりの高い伸びとなった。財の価格上昇率が引き続き高いほか、サービス価格の伸び率も拡大しており、いったん上がると下がりにくい住居費も大きな伸びだった。足元のエネルギー価格高騰を踏まえ、3月もインフレが加速するとの見方が多い。

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 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。