



J.P.モルガン Weekly：米インフレのピークアウトに期待も、油断は禁物 #215 | 2022/4/18

参考図表：Guide to the Markets 2022年4-6月期版28ページ

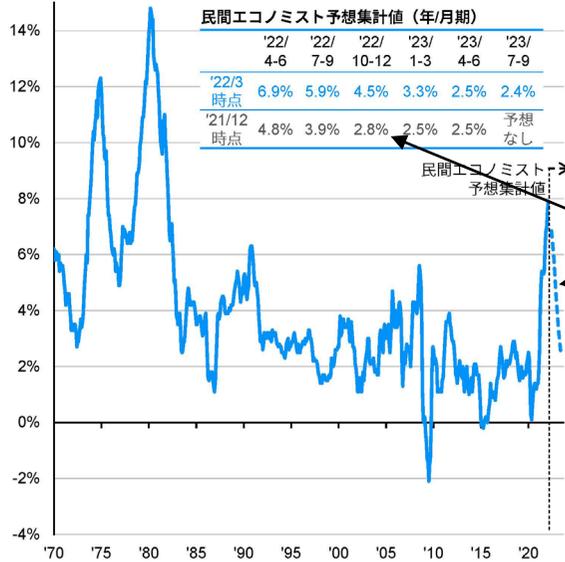


米国のインフレ率

GTM Japan 28

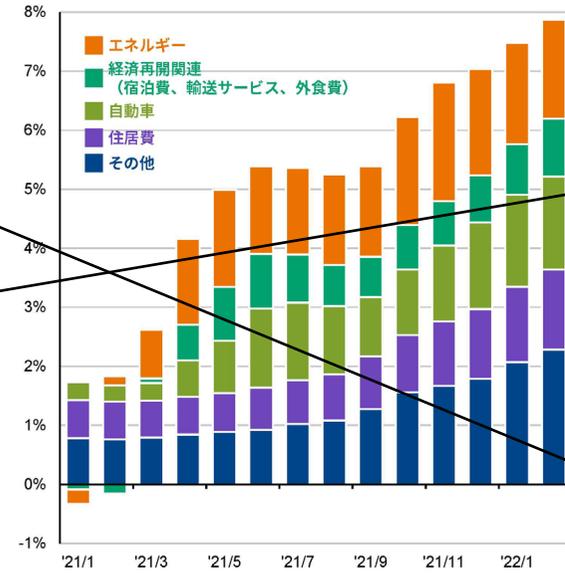
米国のインフレ率

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



米国のインフレ率の分類別寄与度

インフレ率は消費者物価指数、前年比



出所：(すべて) 米労働統計局 (BLS)、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2022年2月まで。
 (右) 住居費は、宿泊費を除く。自動車は、新車、中古車および中古トラック。
 データは2022年3月31日時点で取得可能な最新のものを掲載。

28

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

【足元のグローバル市場の注目点は?】

- 40年ぶりの高インフレでも一安心?**：先週12日に発表された今年3月の米国の消費者物価指数 (CPI) は、前年同月比で8.5%と約40年ぶりの高い伸びでした。但し、変動の大きい食品とエネルギーを除いたコアCPIの前月比の伸びは、2021年10月以降で最も小さい0.3%に止まりました。これまで物価を大きく押し上げてきた中古車価格が下落したことなどが影響していますが、コア財全体でも伸びが鈍化しています。
- 今後の見通しは?**：民間エコノミストの予想集計値によれば、足元の高すぎるインフレ率は徐々に落ち着くと見込まれています。この背景としては、先月パウエル米連邦準備理事会 (FRB) 議長が述べた、①商品価格などのベース効果の剥落、②コロナ禍に伴う供給制約の緩和、③労働参加率の改善、④利上げによる需要の抑制、などの見方があるでしょう。
- とはいえ、油断は禁物**：上記の通り、先週はコアCPIの前月比の伸び鈍化もあり、「インフレ率のピークアウト期待」が強まりました。但し、【左の表の灰色と青色】を見比べてもわかるように、ウクライナ危機などの影響で「ピークアウトした後のインフレ率の水準」は以前よりも切り上がっている点に注意が必要です。例えば、昨年末時点では今年10-12月期のインフレ率が2%台に低下するとの予想でしたが、先月末時点では4%台に上昇しています。インフレ率がピークアウトしても、2%を大幅に上回るうちは、FRBの積極的な利上げ姿勢がそう簡単には変わらない可能性があります。

【補足】先週は、もう一つ米国のインフレを巡る安心材料があった。

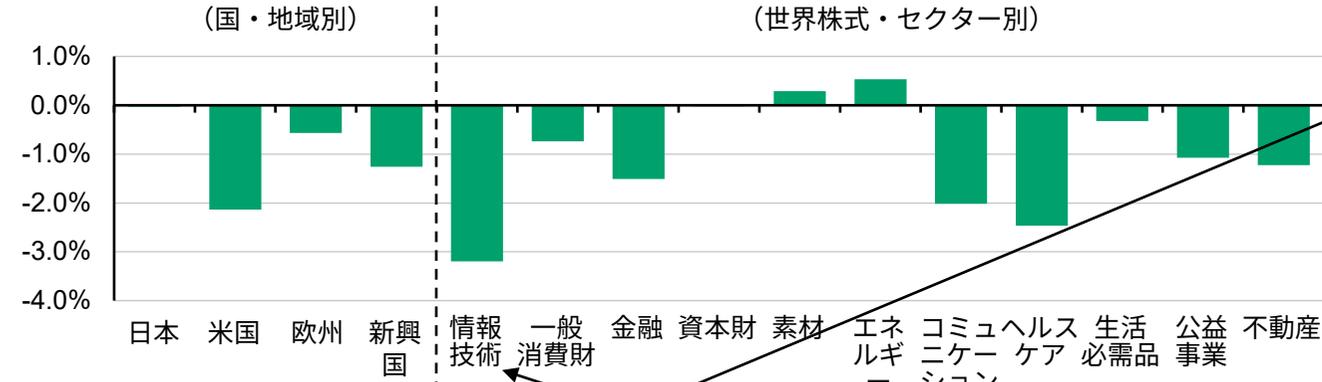
- 先週14日に発表された米ミシガン大学の今年4月の消費者調査をみると、「1年先」の予想インフレ率が5.4%で、「5年先」の同指標が3%でした。ともに3月から変わらなかった点や、引き続き「短期」はともかく「中長期」のインフレ期待が落ち着いていた点は安心材料です。
- 過去を振り返ると、人々のインフレ期待・賃上げ要求・高インフレの悪循環が深刻だった1980年は、「1年先」のみならず「5年先」の予想インフレ率も10%程度まで上昇していますが、少なくとも現時点ではこのような状況に至っていません。



J.P.モルガン Weekly：先週の金融市場をまとめると？

#215 | 2022/4/18

【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。

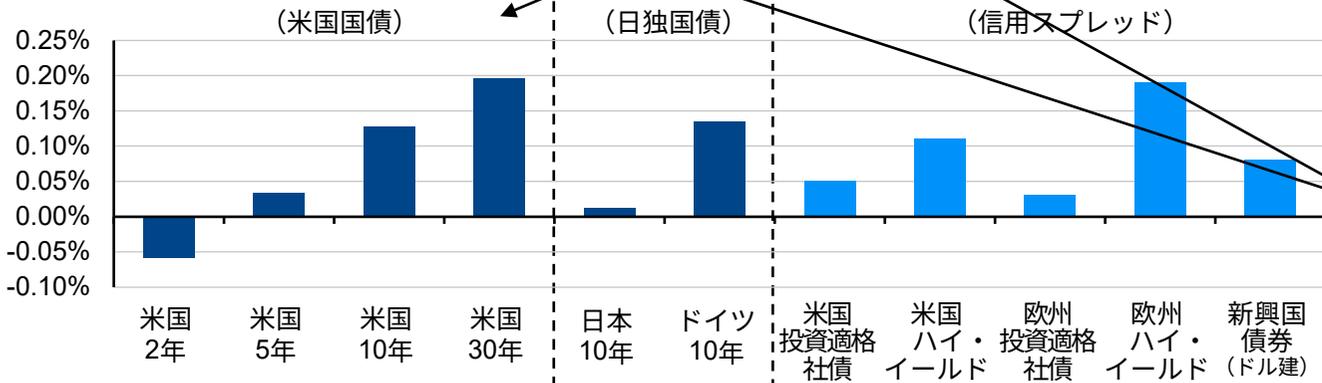


【先週の金融市場を一言で表すと？】

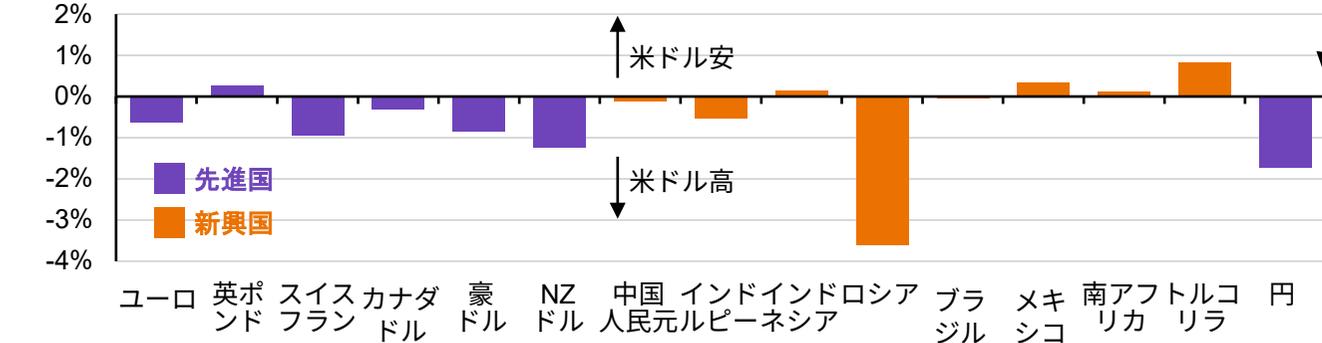
長期金利上昇、ハイテク株安、円安・ドル高

- 債券市場では、米国の2年物国債利回りは低下したものの、長期債や超長期債の利回りは上昇。3月の米国CPIの結果はインフレ懸念を和らげたものの、FRBの積極的な金融引き締め姿勢はすぐには変わらないとの見方が大勢。ブレイナードFRB理事はCPI発表後の12日に「インフレの抑制が最も重要な仕事だ」と述べ、14日にはニューヨーク連銀のウィリアムズ総裁が5月の0.5%利上げについて「妥当な選択肢だ」と述べた。
- 為替市場では、ロシア・ルーブルが大幅に下落したほか、円も下落。円は対米ドルで約20年ぶりの安値を更新した。日米金融政策の方向の違いや日本の貿易収支の赤字などが根強く意識される中、円が売られた。
- 株式市場では、米長期金利の上昇を受け、情報技術セクターなどのハイテク株式が大幅に下落した。但し、円安が追い風となった日本株式の下落率は相対的に小さかったほか、原油などの資源価格が上昇する中でエネルギーや素材セクター株式は上昇した。

【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）株式会社JPX総研、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)は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIXに係る標章又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。本商品は、JPXにより提供、保証又は販売されるものではなく、本商品の設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負いません。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。