

Weekly Market Recap

Japan | November 13, 2017

Q. 先週の主なイベントは？

- 11月7日 豪州:中銀金融政策会合、市場予想通り据え置き

Q. 先週の世界の金融市場の動向は？

米国株式や米ドルは下落する一方、新興国株式は底堅く推移した。米国の議会上院がまとめた税制改革案が下院の案と異なり、法人税の税率引き下げを1年先送りする内容だったことなどが背景。

Q. 今週の主なイベントは？

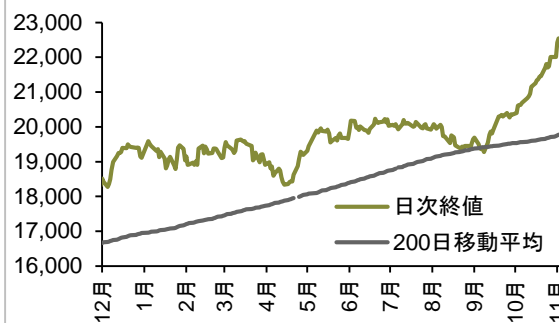
- 11月14日 ユーロ圏:17年7-9月期実質GDP成長率(前年比)、市場予想+2.5%、前期+2.5%
- 11月15日 日本:17年7-9月期実質GDP成長率(前期比年率)、市場予想+1.5%、前期+2.5%
- 11月15日 米国:10月消費者物価指数(前年比)、市場予想+2.0%
- 11月15日 米国:10月小売売上高(前月比)、市場予想横ばい
- 11月16日 米国:10月鉱工業生産(前月比)、市場予想+0.5%

Q. 「業績相場」のもとで最高値更新を続ける米国株式の死角は？

- 【最高値更新を続ける米国株式】北朝鮮問題などが落ち着きを見せた9月以降、米国株式は堅調に推移している。その背景としては、米国の景気や企業決算などが力強いことなどが挙げられており、企業業績とともに株価が上昇する「業績相場」であるとの見方が多い。ただし、この「業績相場」の裏側で、株価収益率(PER)も上昇し続けている点、言い換えれば米国株式の割高感が強まっている点には注意が必要だろう。例えば、S&P 500指数で見たPER(12ヵ月先、予想)は、10月末時点で18倍を上回っており、これは過去15年間で最も高い値となっている(月次ベース)。
- 【PERの切り下がりに注意】業績の伸びに見合う分だけ株価が上昇するのであれば強い違和感はないが、以下で記述する構造的かつ循環的な要因を考慮すれば、PERが切り上がり続けている点には十分警戒すべきと考える。また、来年にかけてはこれが切り下がるリスクがあると見ている。
- 【注意すべき根拠】PERは、一般的に、中長期的な(名目)企業利益の推移に対する期待の強さを示すものであると見ることができる。従って、米国株式全体で見れば、例えば米国の実質経済成長率、インフレ率、利益率などの見通しとの関係が深いはずであるが、中長期的に見た場合、これら3つの要因への過度な期待は控えるべきであると考えられる。なぜならば、①構造的に見れば、労働人口の伸びは鈍化し、生産性も低迷する中で、米国の潜在成長率は高まりにくく、②循環的にみれば、完全雇用の環境下で潜在成長率を上回る成長は期待しにくく、更には言えば数年先の景気後退も意識すべき局面であるだろう。また、③経済のグローバル化やインターネットを通じた購買活動の広がりを考慮すれば、企業はモノやサービスの値段を引き上げにくく、これは利益率を圧迫する要因になり得る。
- 【米国株式の見通し】上記の通り、経済や企業の置かれた構造的・循環的な環境を考慮すれば、切り上がり続けているPERは、いずれ切り下がる可能性が高いと見ている。例えば、来年の第一四半期あたりで、「米国景気の加速段階の終了」やそれに伴う「増益率の鈍化」などが意識されたタイミングで、PERが切り下がり、株価が伸び悩む可能性があるだろう。

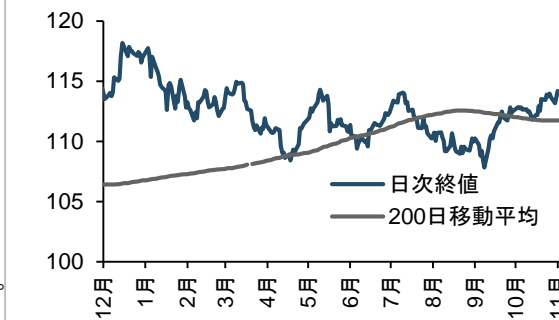
日経平均株価の推移

(円、2016年12月1日~2017年11月10日)



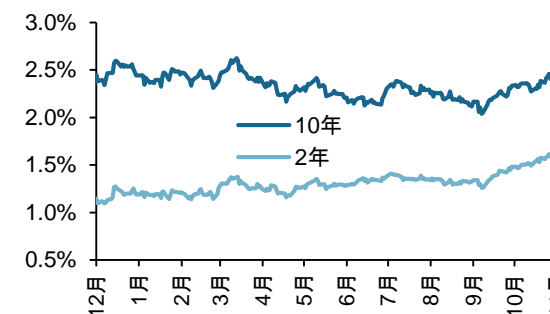
ドル・円相場の推移

(1ドル=円、2016年12月1日~2017年11月10日)



米国2年国債・10年国債利回りの推移

(2016年12月1日~2017年11月10日)



国	前週末	1週間	1ヵ月間	年初来
日経平均株価	22,681	0.6%	8.6%	18.7%
東証株価指数(TOPIX)	1,800	0.4	6.1	18.6
東証REIT指数	1,605	-1.7	-2.0	-13.5
米ダウ平均株価	23,422	-0.5	2.4	18.5
米S&P500指数	2,582	-0.2	1.1	15.3
米MSCI REIT指数	1,176	2.1	0.8	2.5
MSCI ワールド(先進国)	2,040	-0.3	0.8	16.5
MSCI AC欧州	473	-1.3	-1.8	18.3
MSCI エマージング	1,128	0.2	1.0	30.9
MSCI ACアジア(日本を除く)	702	0.4	2.8	36.6

外国為替市場(対円)

通貨	前週末	1週間	1ヵ月間	年初来
米ドル	113.53	-0.5%	0.9%	-2.9%
ユーロ	132.39	0.0	-0.8	7.7
豪ドル	86.97	-0.3	-0.7	3.3
ニュージーランドドル	78.72	-0.1	-1.2	-2.8
ブラジル・レアル	34.60	0.5	-2.3	-3.7
メキシコ・ペソ	5.94	0.0	-1.2	5.3
トルコ・リラ	29.38	0.1	-4.7	-12.2
南アフリカ・ランド	7.93	-1.2	-4.6	-7.0
中国人民幣元	17.06	-1.0	0.0	1.5
インドネシア・ルピア(x100)	0.84	-0.8	0.7	-3.5

国債市場(利回り、%)

国	前週末	1週間	1ヵ月間	年初来
米国10年	2.40	0.07	0.05	-0.05
ドイツ10年	0.41	0.05	-0.05	0.20
日本10年	0.04	-0.01	-0.02	0.00
ブラジル2年	8.29	0.03	0.25	-2.74
メキシコ2年	7.02	0.02	0.17	0.23
トルコ2年	13.55	0.26	1.30	2.92
インドネシア2年	5.91	-0.21	-0.20	-1.56

その他

商品	前週末	1週間	1ヵ月間	年初来
金先物(ニューヨーク、期近物)	1,274	0.4%	-1.1%	10.6%
原油先物(ニューヨーク、期近物)	56	2.0%	10.6%	5.6%
VIXボラティリティ指数	11.0	23.5%	14.6%	-19.6%

Weekly Market Recap

Japan | November 13, 2017

出所: Bloomberg Finance L.P., J.P. Morgan Asset Management

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ならず、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。

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。本資料は、以下のグループ会社により発行されたものです。

ブラジル: バンコ・J.P.モルガンS.A. (ブラジル)、英国: JPモルガン・アセット・マネジメント(UK) リミテッド、英国以外のEU諸国: JPモルガン・アセット・マネジメント(ヨーロッパ) S.à r.l.、スイス: J.P.モルガン(スイス) SA、香港: JFアセット・マネジメント・リミテッド、JPモルガン・ファンズ(アジア) リミテッド、JPモルガン・アセット・マネジメント・リアル・アセット(アジア) リミテッド、インド: JPモルガン・アセット・マネジメント・インド・プライベート・リミテッド、シンガポール: JPモルガン・アセット・マネジメント(シンガポール) リミテッド(Co. Reg. No. 197601586K)、JPモルガン・アセット・マネジメント・リアル・アセット(シンガポール) プライベート・リミテッド(Co. Reg. No. 201120355E)、台湾: JPモルガン・アセット・マネジメント(台湾) リミテッド、JPモルガン・ファンズ(台湾) リミテッド、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)、韓国: JPモルガン・アセット・マネジメント(コリア) カンパニー・リミテッド、オーストラリア: JPモルガン・アセット・マネジメント(オーストラリア) リミテッド(ABN 55143832080)(AFSL 376919)(Corporation Act 2001 (Cth) 第761A条および第761G条で定義される販売会社に配布が限定されます)、カナダ(機関投資家限定): J.P.モルガン・アセット・マネジメント(カナダ) インク、米国: JPモルガン・ディストリビューション・サービス・インク(FINRA/SIPC会員)、J.P.モルガン・インベストメント・マネージメント・インク

本資料は、アジア太平洋地域において、香港、台湾、日本およびシンガポールで配布されます。アジア太平洋地域の他の国では、受取人の使用に限りません。

【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。

◆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。日経平均株価に関する著作権、知的所有権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は日経平均株価を継続的に公表する義務を負うものではなく、その誤謬、遅延又は中断に関して責任を負いません。©日本経済新聞社。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。株式会社東京証券取引所が発表する各インデックスは、株式会社東京証券取引所及びそのグループ会社(以下、「東証等」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウは東証等が所有しています。なお、ファンドは、東証等により提供、保証または販売されるものではなく、東証等は、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。シティの各インデックスは、Citigroup Index LLCにより開発、算出および公表されている債券インデックスであり、著作権はCitigroup Index LLCに帰属しています。Bloombergの各インデックスは、Bloomberg Finance L.P.が発表しており、著作権はBloomberg Finance L.P.に帰属しています。

Copyright 2017 JPMorgan Chase & Co. All rights reserved

Material ID:0903c02a81fc016b