

# Use Your Guide Today ! (side A)

#5 | April 19, 2018

## Ice-breaker: 日米首脳会談を無難に通過し、当面は円安・株高?

### Q1. 17-18日の日米首脳会談のポイントは?

A1. ひとことで: ①今後、両国間で通商協議を加速させる方針で合意するとともに、②北朝鮮の非核化や日本人の拉致問題の解決に向けて、引き続き日米が協力して取り組む姿勢を示しました。

- 【通商問題の注目点①】日本が望む米国の環太平洋経済連携協定(TPP)復帰については、トランプ大統領が消極的な姿勢を示し、「日本と2国間の新たな自由貿易協定(FTA)を締結する方を好む」と述べました。
- 【通商問題の注目点②】日本が対象除外を求めた米国の鉄鋼とアルミニウムに対する輸入制限措置については、トランプ大統領が「対日貿易赤字削減に繋がる2国間の新たな合意ができれば、検討する」と述べました。
- 【今後の行方は?】茂木経済財政・再生相とライトハイザー米通商代表部(USTR)代表との間で、新しい通商交渉を開始することが決定したため、今後は、当該交渉の動向に注目です。

### Q2. 今回の会談結果が、日本経済や日本株式、ドル・円レートに与える影響は?

A2. 現時点では、限定的でしょう。①良好な日米関係が保たれた点や、②通商問題に関する米国側の踏み込んだ批判(円安、農業分野の輸入、自動車の輸出など)が無かった点は、マーケットにとって好材料です。

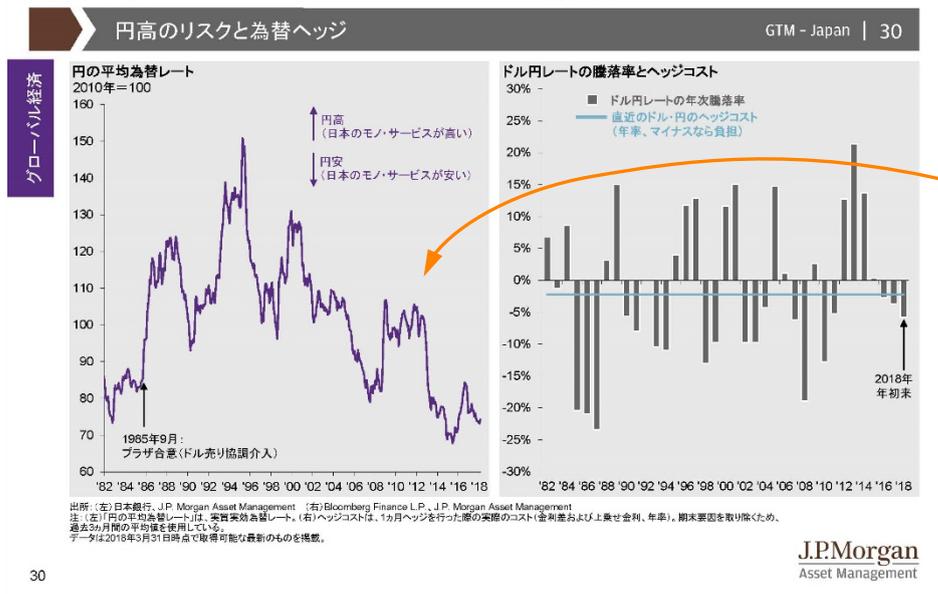
- 【金融市場の反応は?】19日朝(日本時間)の安倍首相とトランプ大統領の記者会見後から、小幅に円安・ドル高が進行したほか、日本株式は昨日の終値よりも上昇しています。

### Q3. 当面の日本株式やドル円相場の見通しは?

A3. 変動性は高止まりするものの、当面は、リスクオンムードで円安・株高が進行する可能性があります。

- 【“まだ強い”景気と企業業績に注目】①相場の下押し要因だった米中の『貿易戦争』は悪化傾向に歯止めがかかり、②日米の通商問題は今回持ち越され、③シリアや北朝鮮の地政学リスクはやや低下しました。どの要因も予断を許さず、今後も相場の変動性を高める可能性があるものの、一時の「過度な懸念」が和らいだことで、世界景気の底堅さや良好な米国企業の決算に注目が集まり、リスクオンのムードが戻ると考えています。

参考図表: Guide to the Markets 2018年4-6月期版30ページ



4月13日に発表された米国の為替報告書では、貿易や物価の動向を考慮した円の平均為替レート(実質実効為替レート)が、「過去20年の平均を25%近く下回る」と指摘されていました。

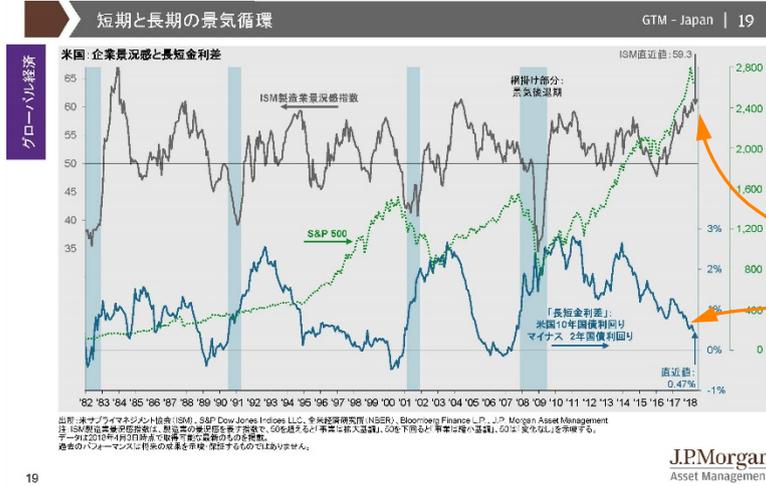
日米首脳会談前には、トランプ大統領から“安い円”に対する批判が飛び出すとの懸念も高まっていましたが、実際にはこのような批判が出なかったことなどから、円安が進行していると考えられます。

# Use Your Guide Today ! (side B)

#5 | April 19, 2018

## Closing: 分散投資、ディフェンシブ、アクティブ

参考図表: Guide to the Markets 2018年4-6月期版19ページ



### Q1. 投資は継続できる?

「弱気相場入りのサインは、まだ点灯せず」

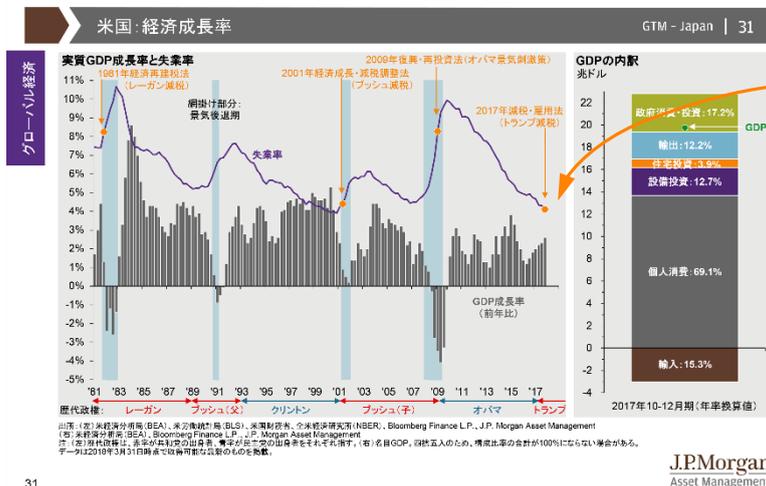
1. 過去は、米国景気が後退するまで弱気相場入りはしていません。そして、景気後退のサインはまだ点灯していません。⇒投資は継続できる。

景気後退の前触れである、米国のISM製造業景況感指数の「50割れ」はまだ先でしょう。もう一つの景気後退のサインとされる、米国の長短金利差の「逆転」もまだ見られません。

「但し、去年ほど楽ではない。分散しましょう」

2. 景気は前半は良いが、後半は鈍化と見込む。
3. 前半は金利上昇で債券・REITが不利、後半は景気鈍化で株式(ITなどの景気敏感株式)が不利と見る。⇒分散投資が重要。

参考図表: Guide to the Markets 2018年4-6月期版31ページ



世界は『同時好景気』に沸いており、しかも米国は完全雇用にも関わらず、(通常は景気後退時に行われるはずの)減税による景気刺激を行っています。完全雇用で、景気を刺激すれば、『経済の体温計』であるインフレ率が上がり、長期金利が上昇したり、利上げが実施されたりすることが予想されます。

### Q2. どんな投資スタイルが望ましい?

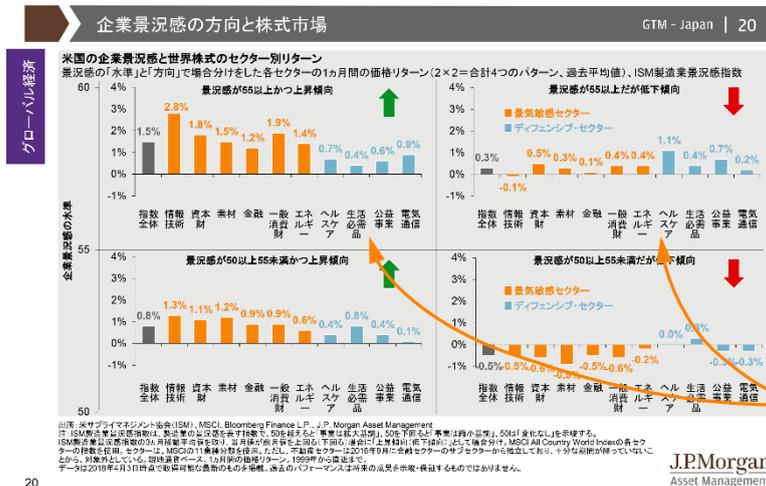
「分散投資に加え、ディフェンシブ、アクティブがキーワードです」

- **ディフェンシブ**: 景気が過熱から鈍化に向かえば、株式などのリスク資産価格は上がりにくくなる。⇒「値上がり益」には頼りにくく、高配当株式や債券、REITなどの「守り中心」のインカム系資産での分散を検討できる。

- **アクティブ**: 景気が過熱から鈍化に向かうタイミングを読み取って、例えば、多資産組み入れ型ファンドなら株式から債券に、株式単体ファンドなら国やセクター、銘柄を積極的に入れ替えるなどのアクティブ・ファンドを検討できる。

過去のデータに基づけば、景気が「過熱」から「鈍化」に向かうと、株価は上がりにくくなります。また、セクター(業種)別に見ると、ITなどの景気敏感株式が上がらなくなったり、場合によっては下落したりする傾向にあります。

参考図表: Guide to the Markets 2018年4-6月期版20ページ



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。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) Sàrl.
- 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(韓国) 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・サービスズ・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です。

Copyright 2018 JPMorgan Chase & Co. All rights reserved

Material ID: 0903c02a82101fa5