

What to talk this week : 6週連続の円安・株高。まだ続く？

Q1. 先週の金融市場をまとめると？

A1. 米長期金利が低下する一方で、ドル高は継続。株式市場は、先進国・新興国株式ともに下落。

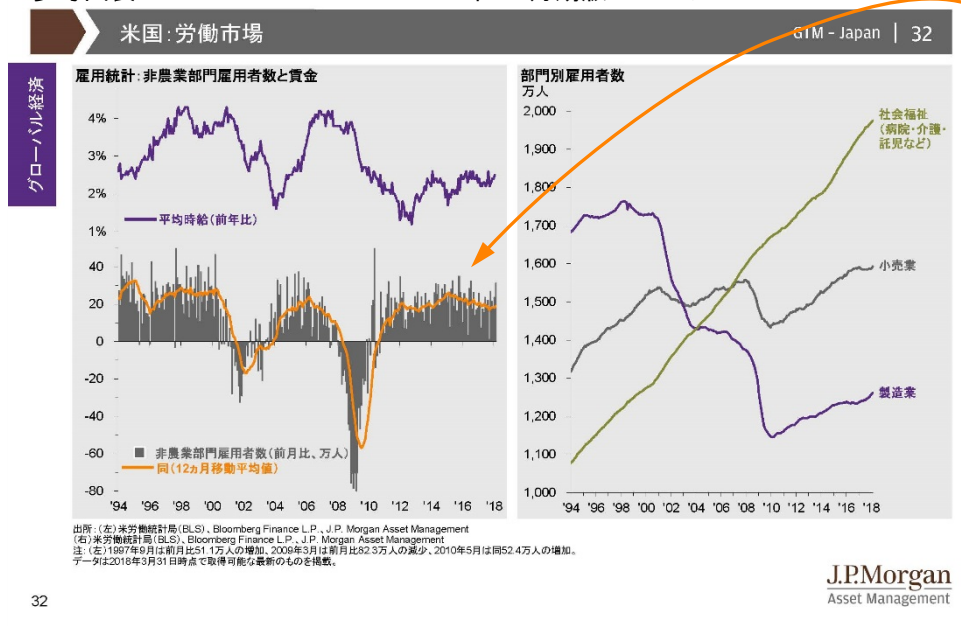
- 先週の注目材料は？: ①1-2日の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、米国のインフレ率が米連邦準備理事会(FRB)の目標である2%に近づいたことを確認するとともに、2%が上限でないことを強調し、引き続き緩やかな利上げを続ける意向を示しました。②米中間で初めての公式な通商交渉が行われましたが、進展はありませんでした。③4日の4月米雇用統計では、雇用者の伸びが堅調な一方、賃金の伸びは緩慢でした(下記を参照)。

Q2. 6週連続の円安・株高(日本株)。まだ続く？

A2. 過去6週間の「日米長期金利差拡大⇒円安・株高」の余地は限定的、「リスクオン⇒円安・株高」が必要。

- 「円安・日本株高」が続いているが、「世界的なリスクオン」ではない: 過去6週間は、米国のインフレとFRBの引き締め懸念による米国金利の上昇が起点となり、「ドル高・円安⇒日本株高」となりました。しかし、この米国金利の上昇とドル高が、米国株式や新興国株式にとっては下押し材料となり、パフォーマンスは冴えません。また、ハイ・イールド債券や投資適格社債市場なども幾分軟調で、「リスクオン」というより、「まだら模様」です。
- 今週の注目材料は？: ①10日に米国の4月消費者物価指数(CPI)が発表されるほか(市場予想:食品・エネルギーを除いたコアCPIは前年比+2.2%、前月+2.1%)、②12日までには米トランプ政権がイラン核合意からの離脱について判断する見通しです(注:離脱すれば原油価格が上昇する可能性)。賃金の伸び加速が見られない中、①が市場予想を上回らず、②も離脱を見送れば、米国の物価と金利上昇への懸念は一旦和らぐと考えます。
- 「リスクオン⇒円安・株高」に移行できるがポイント: 米金利上昇とドル高だけでは「まだら模様」から抜け出せない恐れがあり、本格的な株高(やその後の年初来高値更新)には、イランや北朝鮮、米中貿易摩擦などの緊張緩和、米国の経済指標(個人消費関連など)の盛り返しなどが必要になりそうです。

参考図表: Guide to the Markets 2018年4-6月期版32ページ



先週発表された4月の雇用統計では、雇用者数が前月から16.4万人増え、失業率も3.9%に低下した一方、賃金の伸びは前年比+2.6%で横ばいでした(注:失業率が3%台をつけるのは17年4ヵ月ぶり)。

米サンフランシスコ連銀のウィリアムズ総裁*は、雇用統計の発表後に、「賃金の伸びは穏やかで、インフレ急加速の兆しはみられない」、「米国経済は適温だ」と指摘しているほか、3月時点で年内に3-4回とされたFOMCメンバーの利上げ見通しは「適切な考えだ」と述べています。

*同氏は、6月半ばにニューヨーク連銀の次期総裁(FOMCでの投票権を常に持つ)に就くことが決まっています。

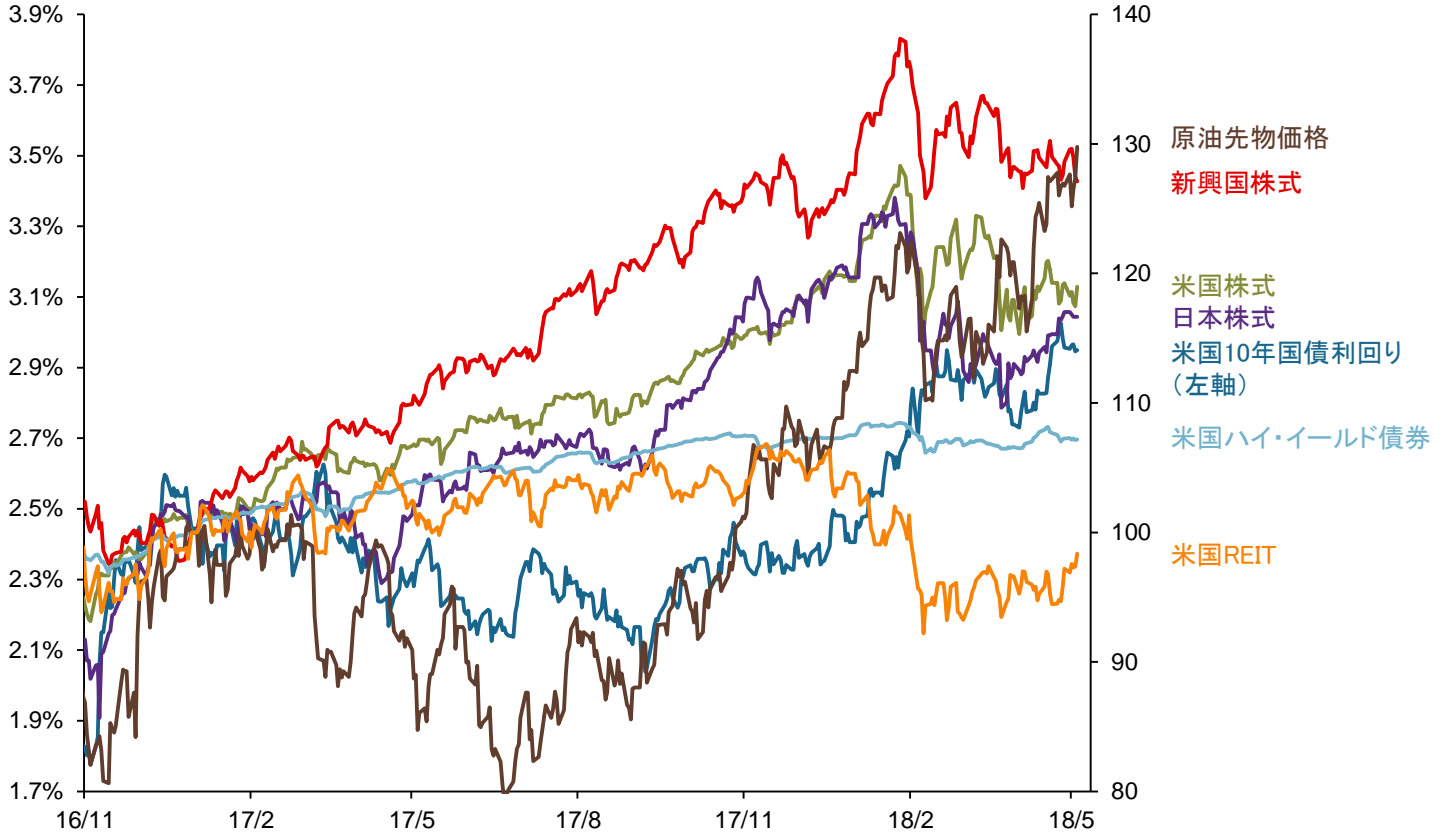
Weekly Use Your Guide Today !

#1 | May 7, 2018

【主要な資産市場の動き】※2016年末=100(米国10年国債利回り除く)

(2016年11月1日～2018年5月4日)

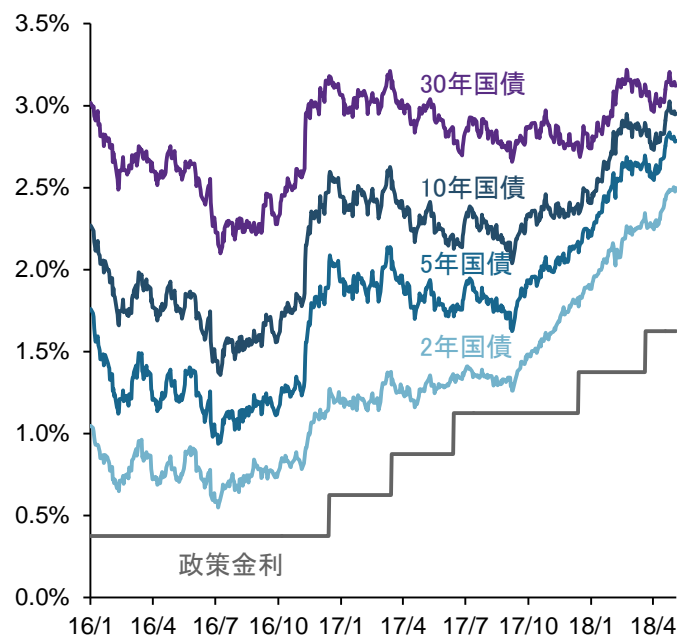
米長期金利の上昇やドル高が逆風となる米国や新興国の株式が冴えない中、円安が追い風となる日本株式が上昇。



【米連邦準備制度理事会 (FRB) の金融政策と米国国債利回り】

(2016年1月1日～2018年5月4日)

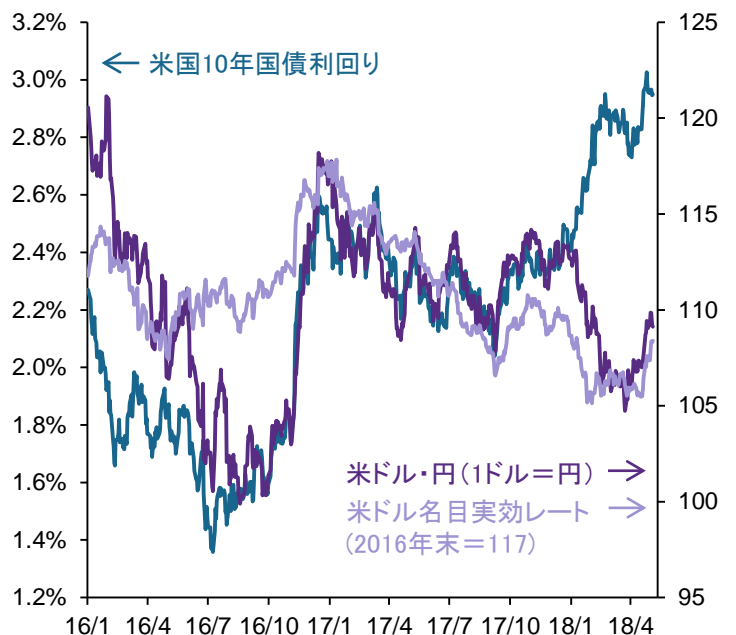
2年金利が上昇を続ける中、10年金利の3%超えは長続きせず。



【米国10年国債利回りと為替レート】

(2016年1月1日～2018年5月4日)

足元では、ドルが円を含む幅広い通貨に対して強い状況が続く。



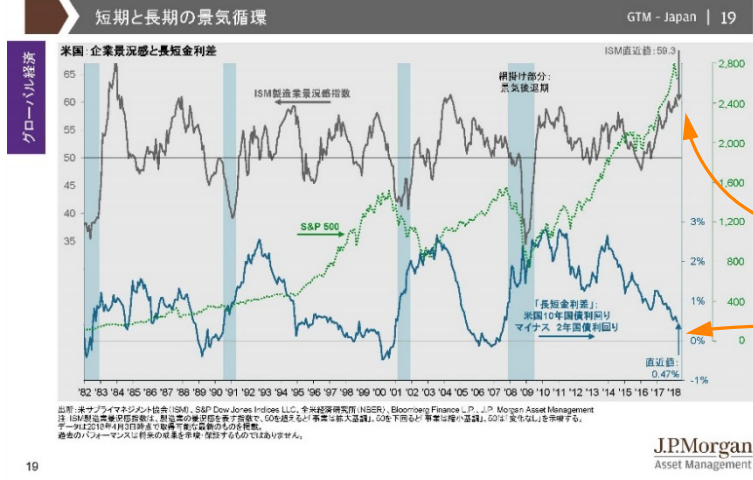
出所: (上)東京証券取引所、MSCI、S&P Dow Jones Indices、Barclays、ニューヨーク・マーカンタイル取引所 (NYMEX)、FTSE Russell、Bloomberg、J.P. Morgan Asset Management (左下)米連邦準備制度理事会 (FRB)、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management (右下)J.P.Morgan、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 注: (上)日本株式、新興国株式は現地通貨ベース。新興国株式:MSCI Emerging Markets Local Index、米国ハイ・イールド債券:Bloomberg Barclays US Corporate High Yield Index、原油先物:WTI Crude Oil (NYMEX)、日本株式:TOPIX、米国株式:S&P 500 Index、米国REIT:FTSE NAREIT All Equity REITs。(右下)米ドル名目実効レート:J.P. Morgan U.S. Nominal Broad Effective Exchange Rate。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。

Weekly Use Your Guide Today !

#1 | May 7, 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」

過去は「米国の景気後退」→「弱気相場入り」です。ただ、「景気後退」の1年程度前が出る事前サインはまだ点灯していません。⇒投資は継続できます。

景況感指数の「50割れ」は景気後退の前触れ。ただ現在の水準は非常に高く、過去の低下スピードを考えると、50割れには時間を要します。

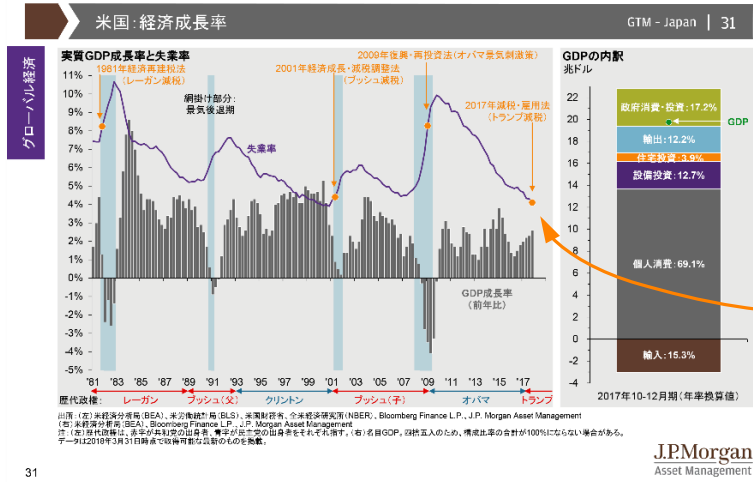
もう一つの景気後退のサインである、長短金利差の「逆転」にもまだ数回の利上げを要します。

「景気は良いが、そろそろ終盤戦。金融引き締めと共に、リスク資産価格は上がりにくくなる」

- 金融引き締めで、①金利は?: 上昇傾向、②景気は?: 過熱から鈍化に。
- 金融引き締めで、①金利上昇⇒債券・REITが不利、②景気鈍化で株式全般、特にITセクターなどの景気敏感は上がりにくく⇒分散が重要。

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。

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



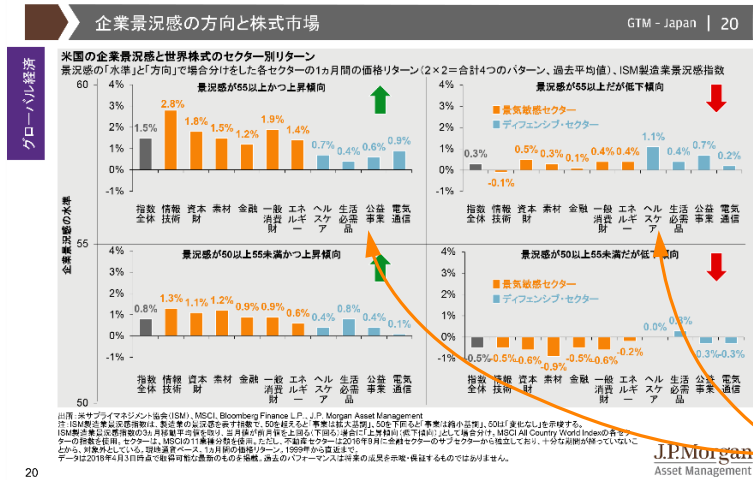
Q2. だったらどんな投資スタイルが望ましい?

「分散と、ディフェンシブ、アクティブがカギ」

- ディフェンシブ: 景気が鈍化に向かえば、株式などのリスク資産価格は上がりにくい⇒「値上がり益」に頼りにくいときは、高配当株式など「守り中心」のインカム系資産での分散を検討。
- アクティブ: 景気が鈍化に向かうタイミングを読み取り、景気敏感株式(ITなど)からディフェンシブ株式に、その他、国やセクター、銘柄を積極的に入れ替えるアクティブ・ファンドを検討。

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。

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。ブルームバーグは、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーの商標およびサービスマークです。パークレイズは、ライセンスに基づき使用されているパークレイズ・バンク・ピーエルシーの商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社(以下「ブルームバーグ」と総称します。)またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・パークレイズ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。「FTSE」及び「FTSE®」は、ロンドン証券取引所(London Stock Exchange Plc)並びにフィナンシャル・タイムズ社(The Financial Times Limited)の商標であり、ライセンスに基づいてFTSEが使用しています。FTSEが発表する各指数は、FTSEの商標であり、本指数の算出、指数値の公表、利用など、本指数に関するあらゆる権利はFTSE及び/又は、そのライセンス提供者に帰属します。FTSEは、本指数値の算出もしくは公表の方法の変更、並びに公表の停止を行なうことができます。また、算出又は公表の誤謬、遅延または中断に対し、一切責任を負いません。「NAREIT®」はNational Association of Real Estate Investment Trustsの商標です。「EPRA®」はEuropean Public Real Estate Associationの商標です。FTSE EPRA/NAREIT Index Seriesは、FTSEによって計算されます。FTSE EPRA/NAREIT Index Seriesの全ての権利は、FTSE又はその関連パートナー会社へと与えられています。J.P.モルガンの各インデックスは、J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーが発表しており、著作権はJ.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーに帰属しています。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。

◆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) 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・インディア・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ません。

Copyright 2018 JPMorgan Chase & Co. All rights reserved

Material ID: 0903c02a821248b8