

Weekly Market Recap

Japan | January 29, 2018

Q. 先週の主なイベントは？

- 1月22-23日 日銀金融政策決定会合、市場予想どおり据え置き
- 1月25日 欧州中央銀行(ECB)理事会、市場予想どおり据え置き
- 1月26日 米国:10-12月期GDP(実質、前期比年率)、実績+2.6%

Q. 先週の世界の株式市場の動向は？

米国株式や新興国株式が上昇した一方、日本株式は下落した。米国株式は、底堅い実質GDP成長率の結果や、良好な企業決算の発表を受け、堅調に推移した。新興国株式は、対ドルで新興国通貨が上昇したことや、資源価格が上昇したことなどから、大幅上昇。一方、日本株式は、根強い日銀の出口観測や、ムニューシン米財務長官による「ドル安容認発言」などをうけて、円高が進行したことが逆風となり、下落した。

Q. 今週の主なイベントは？

- 1月30日 ユーロ圏:10-12月期GDP(実質、前年比)、市場予想+2.3%
- 1月30日 トランプ米大統領が一般教書演説、インフラ投資などに注目
- 1月30-31日 米連邦公開市場委員会(FOMC)、市場予想据え置き
- 2月1日 米国:1月ISM製造業景況感指数、市場予想58.6、前回59.3
- 2月2日 米国:1月雇用統計、非農業部門雇用者数の前月差、市場予想+18.0万人、前月+14.8万人

Q. 米国国債利回りの上昇が、米国株式の割高感を強める？

【割高な米国株が買われ続けてきた背景】 S&P 500の予想PER(株価収益率、12ヵ月先)は、2016年から上昇を続けており、足元では18倍台半ばに達している。特に昨年以降は、①過去の米国株式の予想PERや、②欧州や日本、新興国などの他国・地域の足元の予想PERと比較して、「米国株式は割高である」との見方が強まっていたが、それでも買われ続けてきた。その背景の1つには、「米国国債の低い利回り水準を考慮すれば、米国株式は割高ではない」という見方があったと考えられる。具体的には、S&P 500の益利回り(1株当たり予想利益÷株価)から、米国10年国債利回りを引いた「イールドスプレッド」が、世界金融危機前までの平均的な水準と比べて、高水準であることなどに注目していた投資家も多くいただろう。

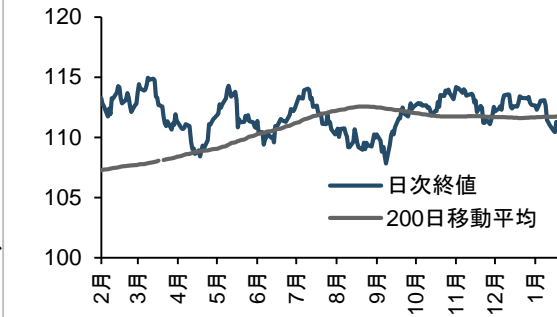
【「米国株式は米国国債よりも割安」の注意点】 イールドスプレッドが、2015年末の4%弱から、足元の2.7%程度まで低下している点には注意が必要だろう(注:2004年~2007年の平均値は約2.2%)。2016年以降の低下基調の背景は、主に株式の予想益利回りの低下(予想PERの切り上げ)であったが、足元では、米国10年国債利回りの上昇も影響している。

【一段の金利上昇が米国株式の下落に繋がるリスクを警戒】 年初来の経済指標や金融市場、政治の動向を見ていると、米国のインフレ懸念が高まったり、実際にインフレ率が想定以上に上昇したりするリスクが高まっていると見ている。例えば、①税制改革に伴う米国企業の賃上げ機運の高まりや、②ドル安(と資源価格高)トレンドの継続、③今週発表される見込みの大規模なインフラ投資計画の発表などが挙げられる。仮に、これらの材料が一段と長期金利を押し上げると、イールドスプレッドは更に縮小し、「米国株式は米国国債よりも割安」との見方が弱まり、米国株式の調整に繋がる可能性があるため、注意すべきと考える。

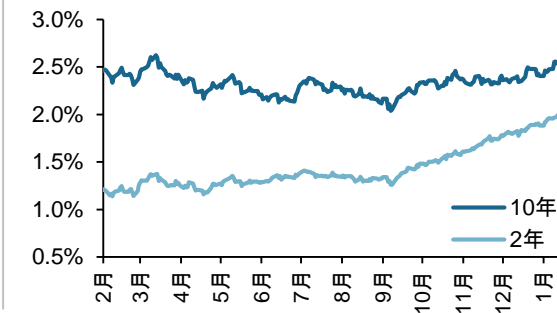
日経平均株価の推移
(円、2017年2月1日~2018年1月26日)



ドル・円相場の推移
(1ドル=円、2017年2月1日~2018年1月26日)



米国2年国債・10年国債利回りの推移
(2017年2月1日~2018年1月26日)



国	前週末	1週間	1ヵ月間	年初来
日経平均株価	23,631	-0.7%	3.1%	3.8%
東証株価指数(TOPIX)	1,879	-0.5	2.7	3.4
東証REIT指数	1,753	0.7	4.8	5.4
米ダウ平均株価	26,616	2.1	7.4	7.7
米S&P500指数	2,872	2.2	7.1	7.5
米MSCI REIT指数	1,111	1.2	-3.9	-4.0
MSCI ワールド(先進国)	2,248	1.9	6.9	6.9
MSCI AC欧州	520	1.6	7.3	6.7
MSCI エマージング	1,273	3.3	11.2	9.9
MSCI ACアジア(日本を除く)	776	2.7	10.2	8.8

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	108.58	-2.0%	-4.2%	-3.6%
ユーロ	134.96	-0.4	0.1	-0.2
豪ドル	88.05	-0.5	0.0	0.0
ニュージーランド・ドル	79.80	-1.0	-0.1	-0.2
ブラジル・レアル	34.47	-0.6	0.8	1.3
メキシコ・ペソ	5.87	-1.2	2.0	2.6
トルコ・リラ	28.95	-0.6	-2.5	-2.4
南アフリカ・ランド	9.17	0.8	-0.7	1.6
中国人民幣元	17.19	-0.5	-0.5	-0.6
インドネシア・ルピア(x100)	0.82	-1.9	-2.4	-1.7

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	2.66	0.00	0.25	0.25
ドイツ10年	0.63	0.06	0.24	0.20
日本10年	0.08	-0.01	0.02	0.03
ブラジル2年	7.62	-0.13	-0.18	-0.16
メキシコ2年	7.38	-0.07	-0.27	-0.21
トルコ2年	13.33	-0.23	-0.07	-0.07
インドネシア2年	5.40	-0.01	-0.09	-0.14
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)	1,357	1.8%	5.1%	3.7%
原油先物(ニューヨーク、期近物)	66	4.4%	10.9%	9.5%
VIXボラティリティ指数	11.0	-1.7%	5.8%	0.4%

Weekly Market Recap

Japan | January 29, 2018

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です。

【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。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。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。