

Use Your Guide Today ! (side A)

#4 | April 10, 2018

Ice-breaker: 習国家主席の講演で『貿易戦争』の懸念が和らいだ?

Q1. 中国の習近平国家主席が何をした? ポイントは?

A1. ひとことで: 10日に講演をし、米国との貿易戦争を避けるべく、自由貿易を尊重する姿勢を表明しました。

- 【講演の3つのポイント】 国内市場の開放のために、①自動車の輸入関税を大幅に引き下げると共に、②銀行や証券、保険、自動車・船舶・航空機製造において、外資系企業の過半出資を認める方針を示しました。加えて、③米国が問題視する、中国企業による知的財産権侵害の取締りを強化する考えを示しました。
- 【狙いは?】 米政権の保護主義的な姿勢に対して、融和のために前向きに交渉する姿勢を示したと見られます。

Q2. 金融市場にとって良いこと?

A2. 「報復合戦」という、米中両国のみならず世界経済全体にダメージを与える方向ではなく、「対外開放」により、世界全体が中国経済成長の恩恵を享受できる方向を目指す姿勢は、マーケットにとって好材料です。

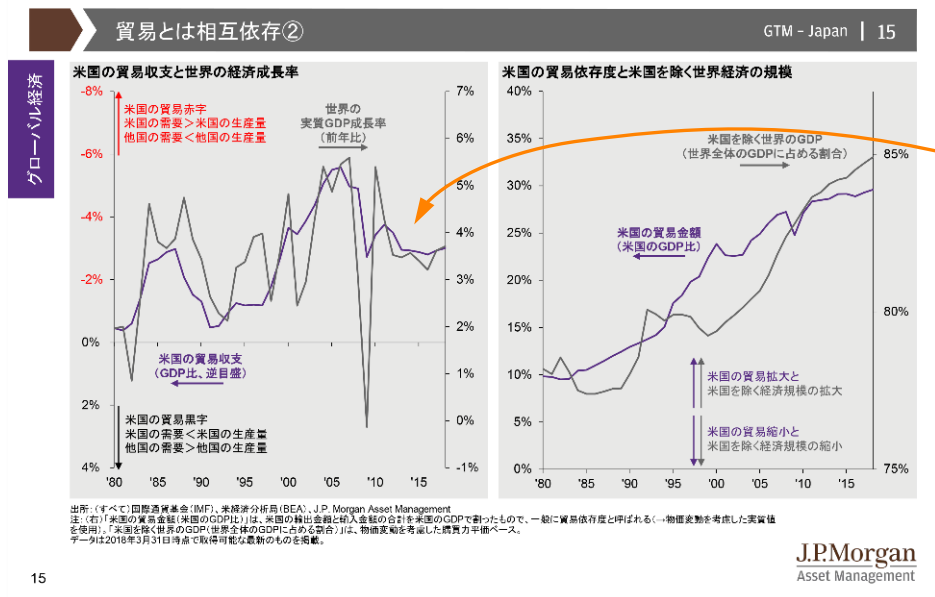
- 【金融市場の反応は?】 金融市場では、習主席の講演後にリスクオンムードとなり、日本株式や中国株式をはじめとするアジア株式は上昇しました。また、円は米ドルに対して下落しました。

Q3. 米国の中国に対する強硬なスタンスはいつまで続く?

A3. うまく運ばば、「米国と中国の2大国が『貿易戦争』に突入する」といった過度な懸念は、5月下旬までに収まるでしょう。最悪の場合には、11月に予定される米国の中間選挙まで続く恐れがあります。

- 【今後のスケジュールを整理】 米国では5月22日に、貿易を担当する通商代表部(USTR)が、中国への制裁関税案を提示する予定となっています。裏を返せば、5月下旬までに(現在も水面下で継続していると見られる)両国協議の結果、米中間で関税の発動を避けるための何らかの合意がなされる可能性があります。
- 【株式市場の見通しは?】 米国と中国はいずれ「落としどころ」を探って、何らかの合意に至ると考えており、米中間の対立が世界経済に多大な悪影響を与える可能性は低いと見ています。この材料で、世界の株式市場の変動性が高止まりすることはあっても、弱気相場入りに突入する状況には至らないと見込みます。

参考図表: Guide to the Markets 2018年4-6月期版15ページ



世界経済は、「米国が食べる側、中国やドイツ、日本が作る側」という構造が長年、続いています。世界の景気にとって、どちらが重要なカギを握っているでしょうか?

米国は世界最大の貿易赤字国であり、輸入が輸出を上回る状態です。言い換えれば、米国は「作る分よりも多くを食べる」わけです。

反対に、中国やドイツ、日本などの貿易黒字国は「作るよりも食べる量が少ない」わけですから、自国の雇用、言い換えれば景気は、「米国がどれだけ食べてくれるか」次第です。

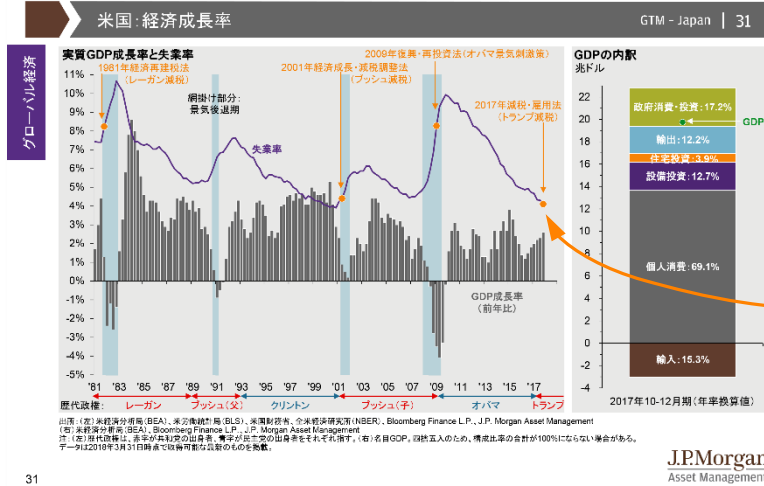
米国の貿易赤字は、「米国がどれだけ食べてくれるか」を示す指標の1つです。図を見ると、米国の貿易赤字と世界経済の成長率は連動して動く傾向にあります。

Use Your Guide Today ! (side B)

#4 | April 10, 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31ページ



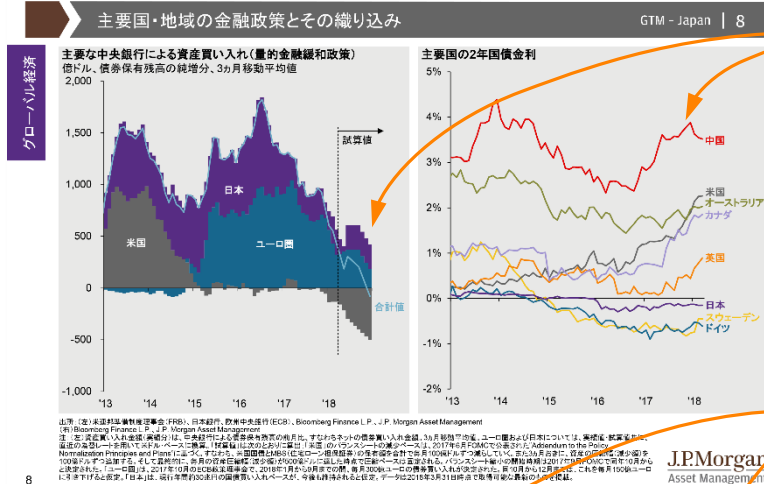
Q1. 今年はどんな見通し?

「去年ほど楽ではない。分散しておきましょう」

1. 景気は年前半は良いが、後半は鈍化と見込む。
2. 年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。

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。また、インフラ投資も検討しており、これも同様です。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8ページ



実際、世界の主要中央銀行も『同時好景気』を実感し、物価の上昇圧力を感じ取る中で、利上げを模索したり、「非常時対応」として実施されてきた量的金融緩和を取り下げたりする方向です。これらは、引き締め圧力として、实体经济を「過熱」の局面から、「鈍化」の局面にゆっくりと変化させていくと考えられます。

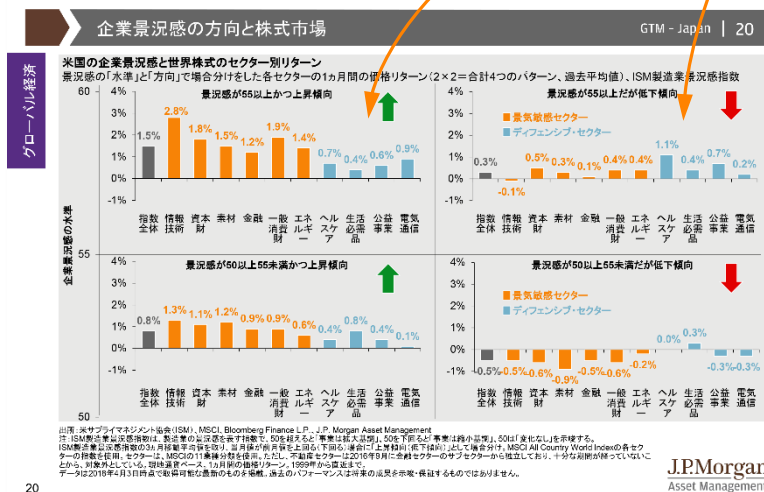
過去のデータに基づけば、景気が「過熱」から「鈍化」に向かうと、株価は上がりにくくなります。また、セクター(業種)別に見ると、ITなどの景気敏感株式が上がらなくなったり、場合によっては下落したりする傾向にあります。

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。

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: 0903c02a820eb835