

Weekly Use Your Guide Today !

#7 | June 18, 2018

What to talk this week : 金融政策は無難に通過。次は政治を注視。

Q1. 先週の金融市場をまとめると?

A1. FRBの利上げペース加速も、ECBの早期利上げ観測の後退や、米中の貿易摩擦で米長期金利は低下。

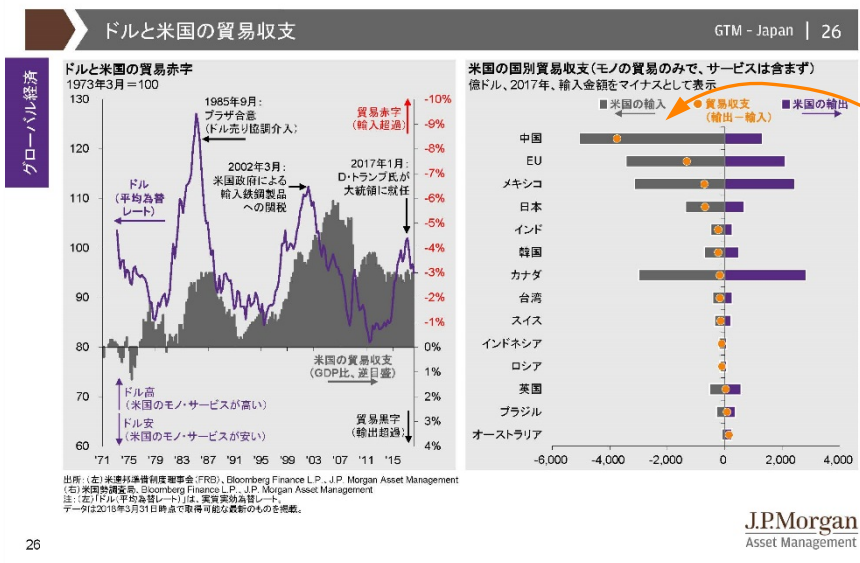
- **先週の動きは?** ①13日に米連邦準備理事会(FRB)は0.25%の利上げを決定するとともに、利上げペースを年3回から4回に引き上げましたが、②14日に欧州中央銀行(ECB)が「少なくとも来年夏までは」利上げを開始しない方針を示したことや、③15日に米政権が中国製品に制裁関税を課す方針を決定したことから、米長期金利は低下しました。為替市場では、主要中銀の中でFRBの金融引き締め姿勢が際立ったことから、ドルがユーロや円に対して上昇した結果、欧州や日本の株式が上昇した一方、米国や新興国の株式は冴えませんでした。

Q2. 先週の欧米の金融政策会合は無難に通過したが、今週は政治動向に警戒が必要?

A2. 貿易戦争や原油価格の動向に要警戒。無難に通過し、週末の欧米の景況感が強まれば、株高の展開も。

- **“貿易戦争”の動向:** ①米国が500億ドル分の中国製品に25%の追加関税を課し、同規模の報復措置を中国が実行する方針が事前に報じられていたこと、②当該措置が米中の経済・物価に与える直接的な影響は限定的との見方が広まっていること、③今後の米中間の協議次第で7月6日に控えた関税発動が回避される可能性が残っていることなどから、先週末の米国株式は下落後に反発し、大幅な円高は見られず、(関税引き上げに伴う過度なインフレ懸念が生じなかったため)米長期金利は低下するなど、金融市場はやや落ち着いていました。米国は「対中貿易赤字を減らすこと」だけでなく、『中国製造2025』などの産業高度化政策の推進を妨げることをゴールにしている可能性があることを踏まえれば、上記③の関税発動は避けられないかもしれません。但し、米国が中国に1,000億ドル分の追加関税を発表したり、自動車問題などを巡って欧州や日本との対立を強めない限り、投資家心理の更なる悪化余地は限定的で、株価の大幅下落が長く続く可能性は低いと考えます。
- **石油輸出国機構(OPEC)総会:** イランなどの原油供給の減少に対処するべく、今会合で減産措置の緩和が決定される可能性があります。仮に、想定以上の増産やOPECの協調体制の乱れが確認されれば、原油価格が大幅に下落するリスクがある一方、増産幅が限定的となれば原油価格が上昇するリスクもあります。前者は米国の製造業の低迷に繋がり、後者は消費の抑制に繋がるため、市場は原油価格の安定推移を望んでいます。

参考図表: Guide to the Markets 2018年4-6月期版26ページ



米国は、中国による知的財産権の侵害への制裁措置として、500億ドル分の中国製品に25%の追加関税を課すと発表しました。(注: 7月6日に340億ドル分を発動し、時期をみて160億ドル分を追加する方針)

年間2兆ドルを超える米国の財の輸入や、約20兆ドルの米国の名目GDPを考慮すれば、今回の関税措置が米国の経済全体や物価に与える直接的な影響は限定的との意見が、足元では多く見られます。

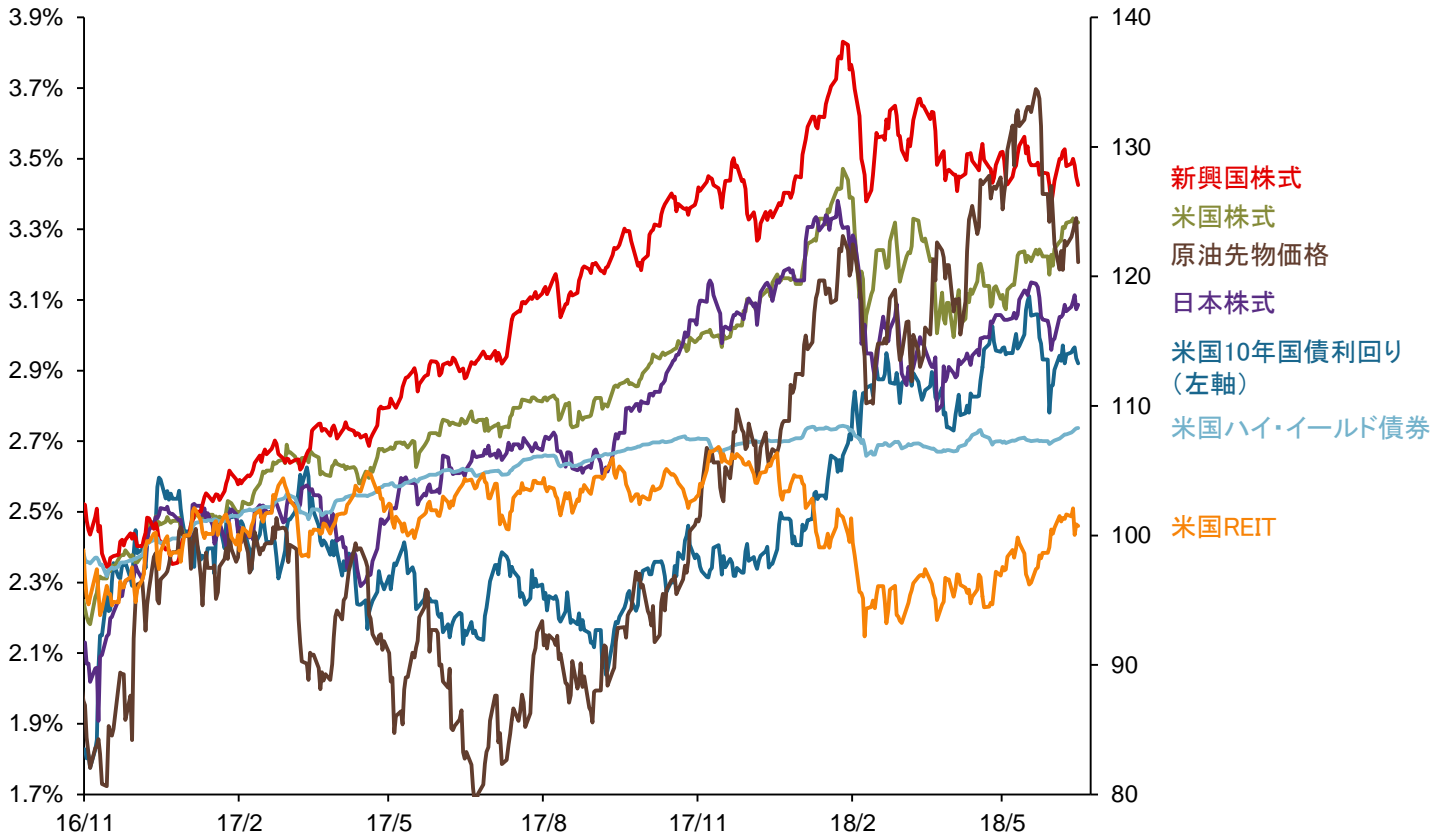
しかし、仮に、中国に対して1,000億ドル分の追加関税を課したり、米国の輸入額全体の15%を占める自動車への追加関税を実行したりすれば、米国や世界の経済に与える影響は無視できないものになるかもしれません。

Weekly Use Your Guide Today !

#7 | June 18, 2018

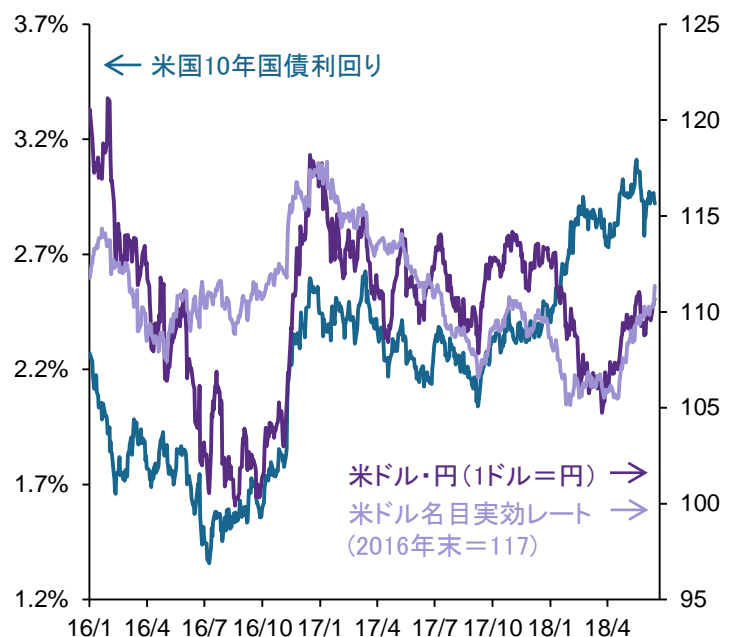
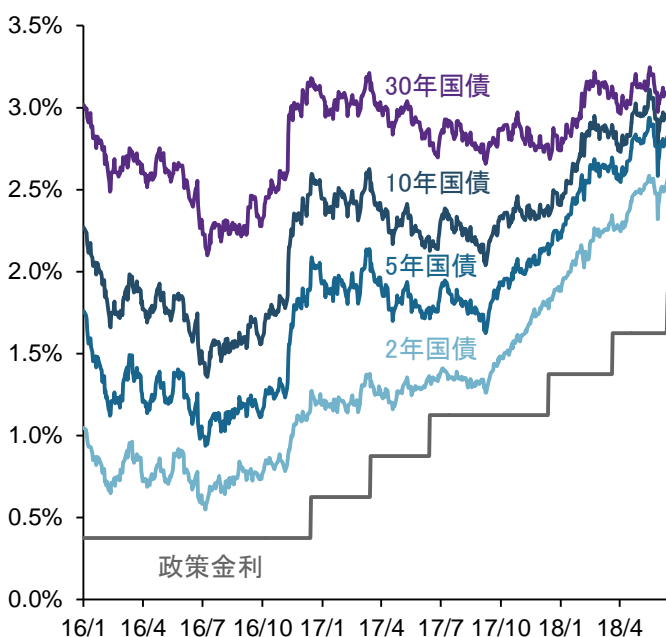
【先週の主要な資産市場の動き】※2016年末=100(米国10年国債利回り除く)
(2016年11月1日～2018年6月15日)

ドル高が進行したことから、日本や欧州の株式が上昇する一方、新興国の株式は下落し、米国株式は横ばいで推移。



【米連邦準備制度理事会 (FRB) の金融政策と米国国債利回り】 【米国10年国債利回りと為替レート】
(2016年1月1日～2018年6月15日) (2016年1月1日～2018年6月15日)

ECBの早期利上げ観測の後退や貿易摩擦で、長期金利は低下。FRBの金融引き締め姿勢が際立ったことから、ドル高が進行。



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 Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management (左下)米連邦準備理事会 (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 !

#7 | June 18, 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。

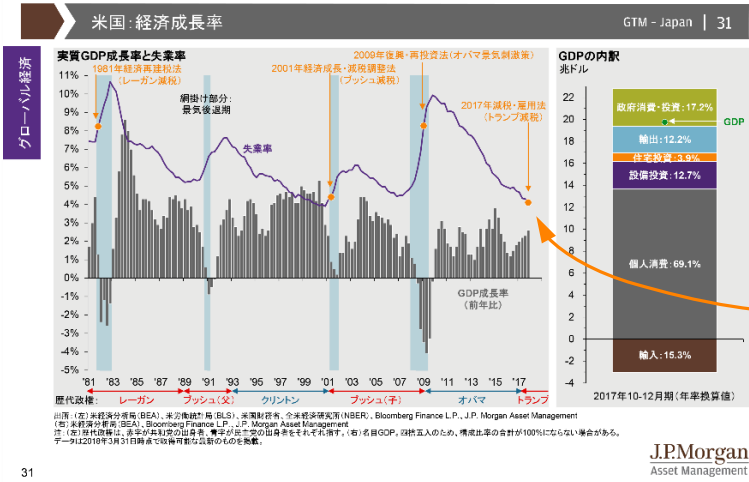
「景気は良いが、そろそろ終盤戦。金融引き締めと共に、リスク資産価格は上がりにくくなる」

□ 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?

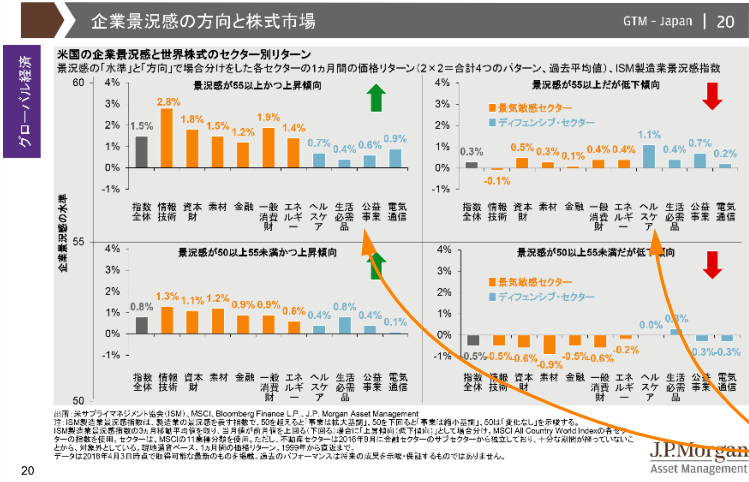
「分散と、ディフェンシブ、アクティブがカギ」

□ 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。

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。

【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。

- 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)

Material ID: 0903c02a82249ceb