

Weekly Use Your Guide Today !

#15 | August 13, 2018

What to talk this week:トルコの危機は金融市場全体を揺るがす?

Q1. 先週の金融市場をまとめると?

A1. 週末のトルコ・リラ急落が、欧米の金融市場を揺らしました。

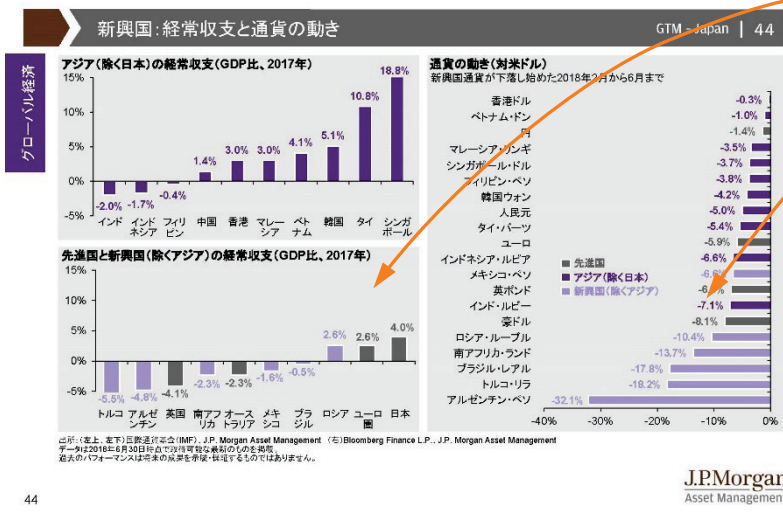
- 先週の動きは?** 週前半は、米国景気やテクノロジー株式への楽観ムードから日米の株式市場は上昇しました。中でも、米S&P 500指数が8月7日に、1月26日に付けた年初来高値まで、あと0.5%に迫ったのが印象的でした。しかしながら、その後は米政権が矢継ぎ早に、①中国からの160億ドル分の輸入品に対する関税引き上げを8月23日に実施と発表、加えて②イランとロシアに対する制裁強化の方針を強調、さらには③トルコから輸入する鉄鋼・アルミニウムの関税引き上げを発表するなどし、トルコ・リラやロシア・ルーブルは大幅下落、その他の新興国通貨にも売りが波及すると共に、特にトルコに対する債権を多額に保有するとされる欧州の一部諸国を中心に、世界の株式市場も総じて軟調になりました。

Q2. トルコの危機は、「新興国の危機」に発展する? 世界の金融市場全体を揺るがす?

A2. まだかもしれない。世界の投資家の「米国経済・テクノロジー中心の楽観論」は変わりそうにない。

- まず、トルコに限らず、高債務・高経常赤字・高インフレの通貨や債券への投資はたいてい長く続けられるものではありません。**なぜならば、①流入したリスク資本はどこかで回帰する＝回収されない投資はない、②ポピュリズム政権や自国民の経済的な繁栄を重視しない政権が誕生するリスクが小さくない(→高債務・低成長・高インフレにつながりやすい)、③インフレの分だけ、通貨は下落すると期待される、ためです。メキシコ・ペソやインドネシア・ルピアなどの長期チャートを見れば、その価値がトレンドとして上昇することはなく、歴史を経て、超大幅に下落をしていることがわかります。長期の満期を持つ、こうした国々の現地通貨建ての債券は、損失リスクの高い金融資産の典型と考えられます。逆に言えば、トルコ・リラから他の新興国通貨に波及するというよりも、それぞれが独自かつ本質的に下落方向へのリスクを抱えている状態です。米国が利上げを続ける以上、こうした新興国の通貨下落リスクが消えることはないでしょう。
- ただし、投資家の楽観論はまだ続くと見ています。**特に、米国経済やテクノロジー企業への楽観論は根強く、「トルコ一国の問題」、「新興国経済がスローダウンしてもテクノロジーは不変」といった考え方が続くでしょう。金融危機以降、何度もこうしたイベントを乗り越えてきたために、投資家は余計にそのような考えに傾きがちです。日本の個人投資家、特に、ミドル以上の年齢層の投資家は、今のうちから少しずつリスクを抑制すべきと考えます。

参考図表: Guide to the Markets 2018年7-9月期版44ページ



【左下】経常収支が赤字の国ほど、【右】通貨の下落率が大きくなっています。経常収支が赤字ということは、資金が純流入しているということであり、資金はいつか流出に転じますし、そのときには下落圧力が大きくなります。

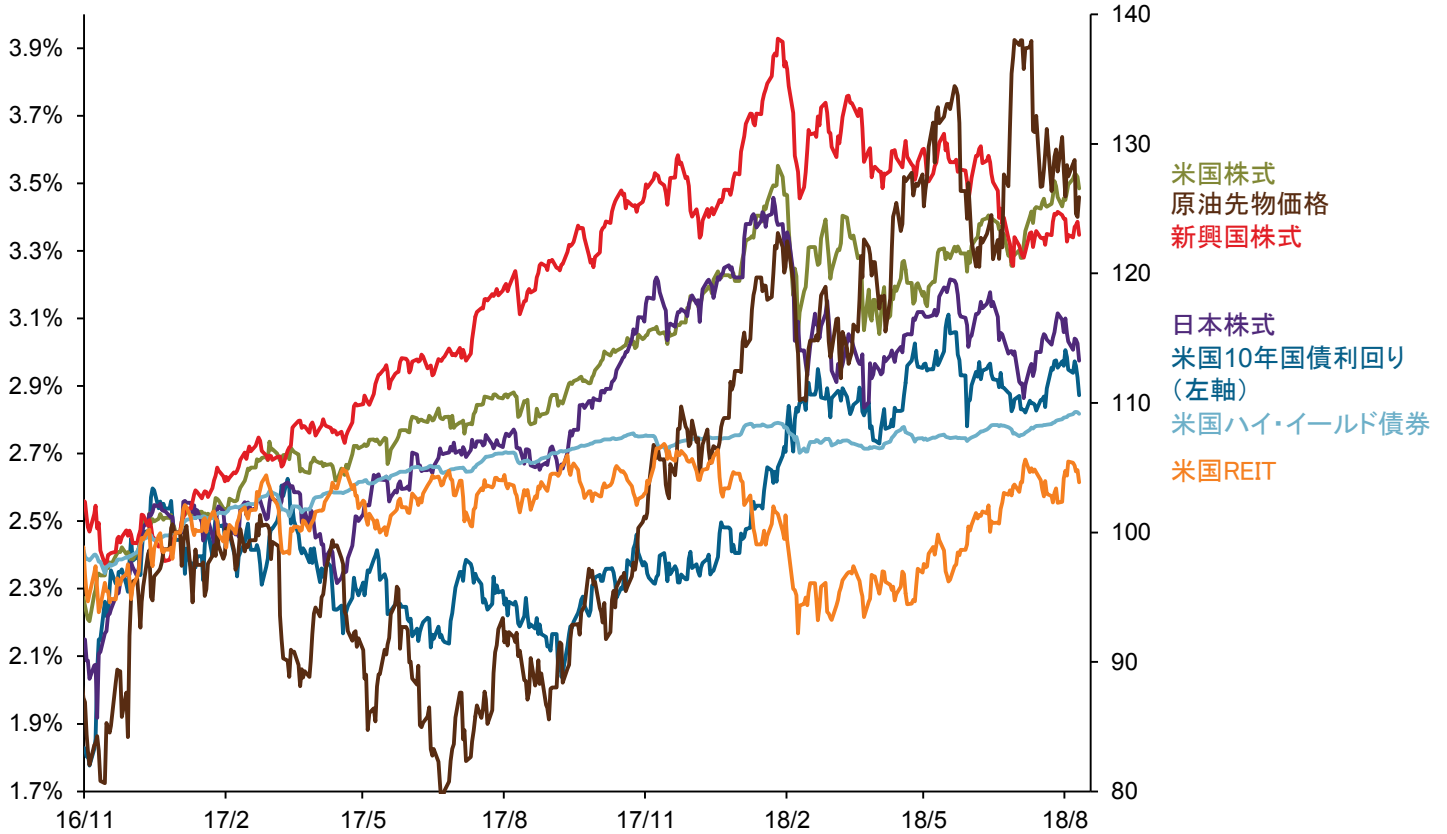
【左上】経常収支が黒字のアジア諸国は、為替市場への介入を断続的に繰り返していることもあり、先週の下落幅も非常に限定的でした。

Weekly Use Your Guide Today !

#15 | August 13, 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8月10日)

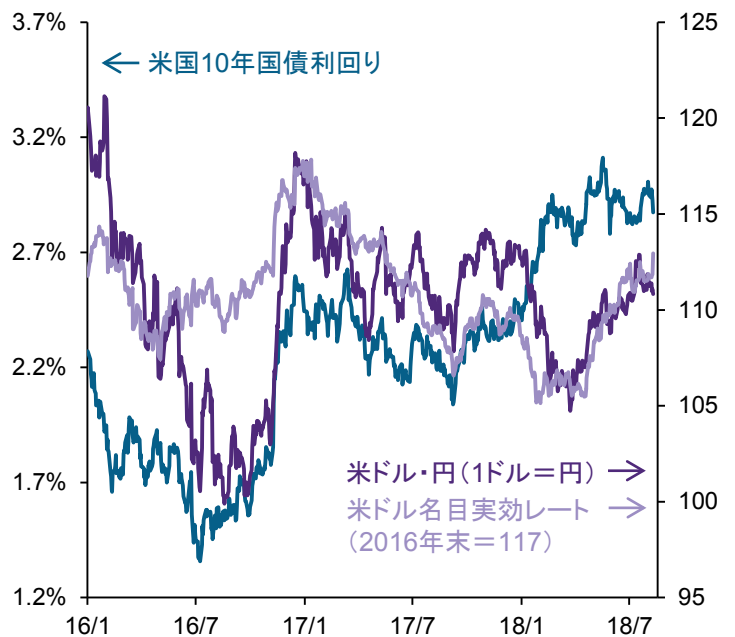
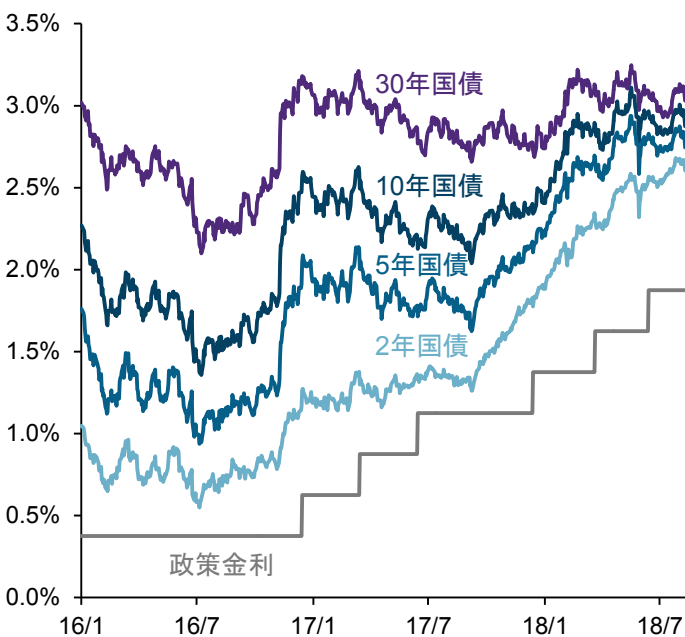
米国政権によるトルコ、ロシア、イランなどへの制裁圧力が重なり、欧州や米国市場にもリスクオフが波及。



【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8月10日)

欧州銀保有のトルコ向け債権が懸念され、ドイツ主導で金利が低下。リスク回避でドルと円上昇。見通し悪化でポンドとNZドルも下落。

【米国10年国債利回りと為替レート】
(2016年1月1日～2018年8月10日)



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。「原油先物」は、WTI(ウエスト・テキサス・インターミディエート)原油先物の期近限月。(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。

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: 0903c02a8231c2de