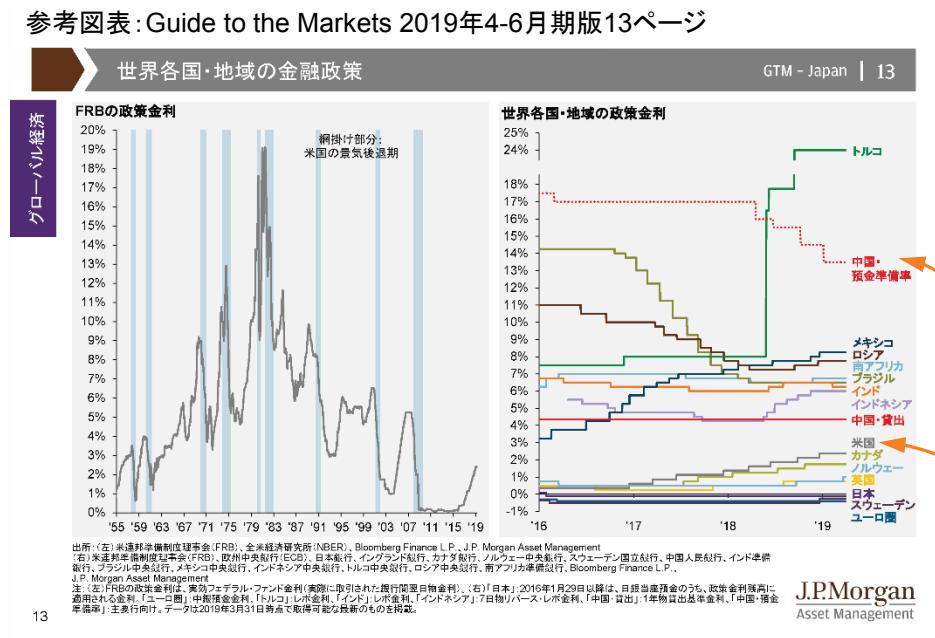


Weekly Use Your Guide Today !

#74 | May 20, 2019

What to talk this week: 「米中貿易摩擦」以外にも目を向けよう。

参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版13ページ



【今週のトーキングポイント】

- ✓ 株式市場が貿易問題を巡るニュースに一喜一憂する中、世界景気の『地力』の悪化が気になります。今後は、「米中対立が激化せずとも景気が鈍化し続けるリスク」と、「米中の景気下支え策」の動向にも注目すべきでしょう。

【今週のテーマ】米中貿易の悪材料はいったん出尽くし? 但し、それ以外の材料にも注意が必要?

- 米中貿易摩擦の動向は?: 先週も下記の悪材料が出ましたが、一部の投資家は、それらを「織り込み済み」、「悪材料の出尽くし」、「米中首脳会談への期待は残る」と見なしたためか、金融市場の反応は限定的でした。
 - ✓ (5/13)米中の関税引き上げ: ①米国は「第4弾」として新たに約3,000億ドル分の中国製品に対して最大25%の関税を課す計画を正式に発表しました。②中国は、5月10日の米国の関税引き上げに対抗し、昨年9月に追加関税をかけた600億ドル分の米国製品について、6月1日から税率を引き上げると発表しました。
 - ✓ (5/15)華為技術(ファーウェイ)への輸出禁止: 米商務省は、安全保障上の懸念がある外国企業のリストに中国の通信機器最大手ファーウェイを追加すると発表し、同社への事実上の輸出禁止措置を取りました。
 - ✓ (5/17)協議再開への不透明感: 中国国営メディアが、「現在のような関税引き上げの脅しの下で、米国との協議を再開することに关心がない」と報じたことから、米中通商協議の再開への懸念が強まりました。
- 貿易問題だけでなく、経済指標にも注意が必要?: 先週は、米中の主な経済指標の結果が弱含みました。
 - ①中国では、先週15日に発表された4月の工業生産高と小売売上高がともに市場予想を下回り、中国景気の早期の回復期待は低下しました。また、②米国でも、同日に発表された4月の鉱工業生産や小売売上高が市場予想を下回りました(補足:先週発表された一部の住宅や消費者心理の指標は改善しました)。
- 今後の見通しは?: 見通しは変わっていません。①米中貿易摩擦に関しては、「来月の米中首脳会談が開かれない」などの材料が出ない限り、貿易問題に起因する更なる下落余地は限定的と見ていています。一方、②上記の米中の指標を含め、世界景気の鈍化が想定以上に続いている点には注意が必要でしょう。「貿易問題が悪化しなければ、年後半に世界景気は加速する」といった投資家の楽観的な見方の修正が迫られ、相場が一段と下げるリスクがあります。但し、③景気悪化に伴い、中国の追加の景気刺激策や、米連邦準備制度理事会(FRB)の利下げへの期待などが更に高まれば、下値を限定的にする可能性があります。

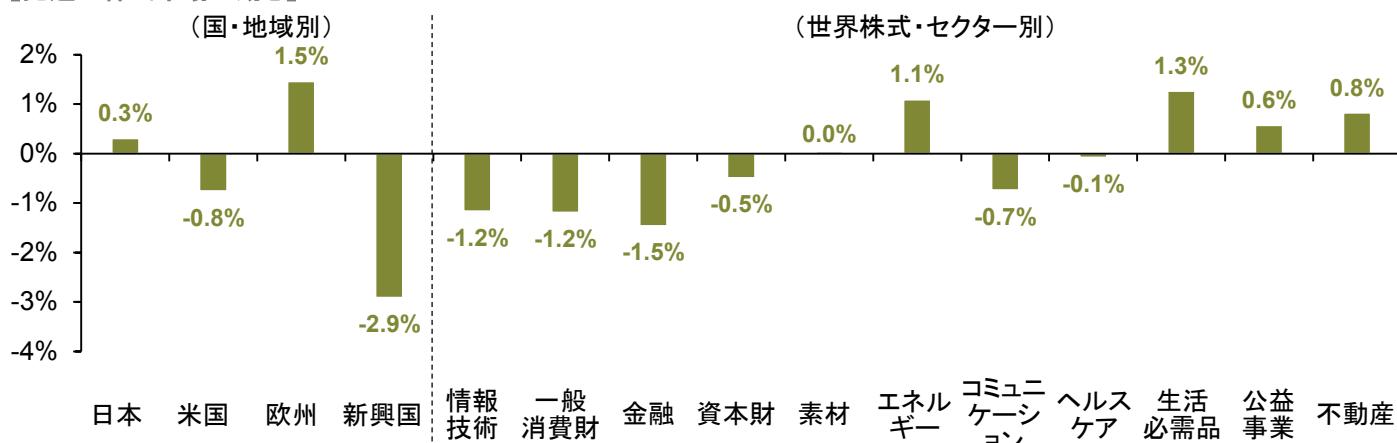
Weekly Use Your Guide Today !

#74 | May 20, 2019

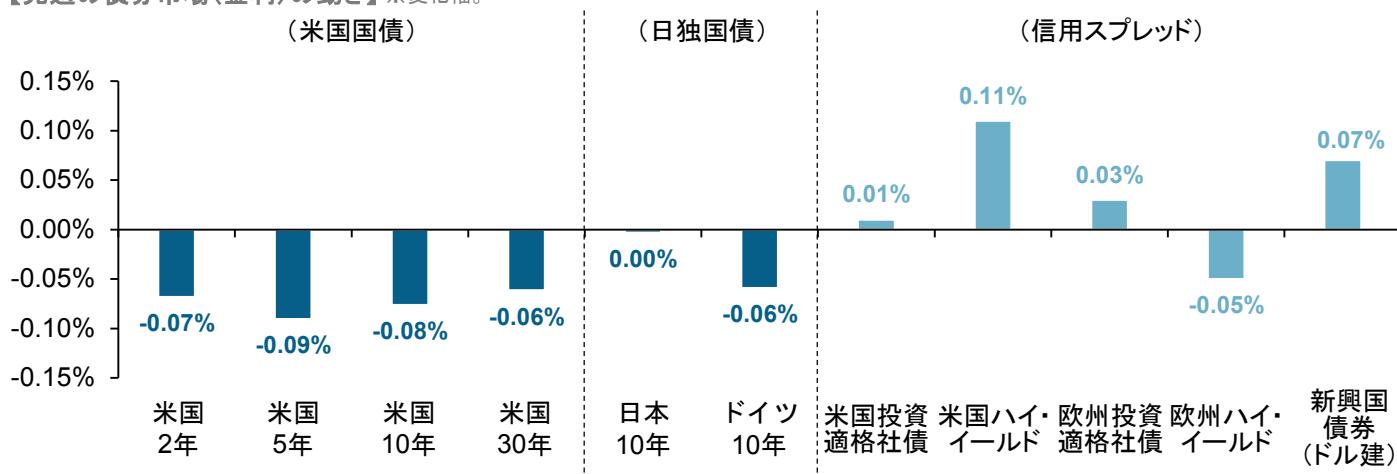
Q. 先週の金融市場をまとめると?

- 先週は、自動車問題を巡る米国の強硬姿勢が一旦和らいだことなどから、日欧株式は上昇(下記参照)。一方、世界的に弱い経済指標に反応して米独の国債利回りが低下したほか、米ドル高などが影響し、新興国株式は大幅下落。
- 先週も引き続き、貿易を巡るニュースに注目が集まつた。米中の対立激化(前項参照)が見られた一方、米政権が、
 ①「自動車や同部品への追加関税導入の判断を6カ月遅らせる」と伝わったことが日欧株式を押し上げたほか、
 ②「カナダやメキシコに対する鉄鋼やアルミニウムへの追加関税の撤廃を検討」と報じられたことも市場で好感された。

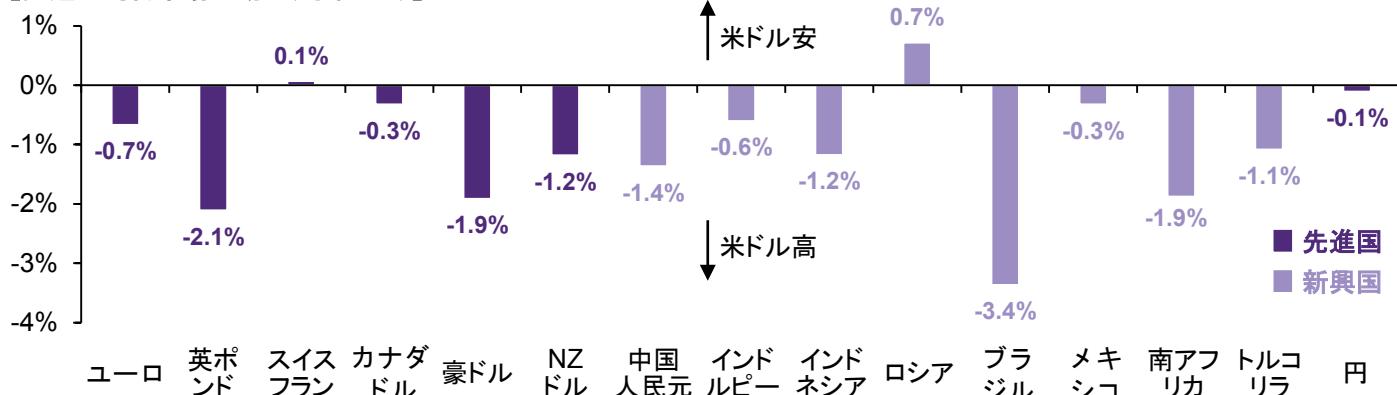
【先週の株式市場の動き】※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。



【先週の債券市場(金利)の動き】※変化幅。



【先週の為替市場の動き(対米ドル)】※変化率。



出所：(株式市場)東京証券取引所、MSCI、S&P Dow Jones Indices、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management (債券市場)

Barclays、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management (為替市場)Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management

注：(株式市場)使用した指標は次のとおり、「日本株式」：TOPIX、「米国株式」：S&P 500 Index、「欧州株式」：MSCI Europe Index、「新興国株式」：MSCI Emerging Markets、「世界株式・セクター別」：MSCI All Country World Indexの各セクターの指標を使用。セクターは、MSCIの11業種分類を使用。(債券市場)使用した指標は次のとおり、「米国投資適格社債」：Bloomberg Barclays US Corporate Bond Index、「米国ハイ・イールド債券」：Bloomberg

Barclays US Corporate High Yield Index、「新興国債券(米ドル建)」：Bloomberg Barclays Emerging Markets USD Aggregate Index、「欧洲投資適格社債」：Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Bond Index、「欧洲ハイ・イールド債券」：Bloomberg Barclays Pan-European High Yield Index。これらの指標については、オプション調整後の対米債券スプレッドを使用。(為替市場)「メキシコ」はメキシコ・ペソ、「NZドル」はニュージーランド・ドル、「ロシア」はロシア・ルーブル、「インドネシア」はインドネシア・ルピア、「ブラジル」はブラジル・レアル、「南アフリカ」は南アフリカ・ランドをそれぞれ指す。

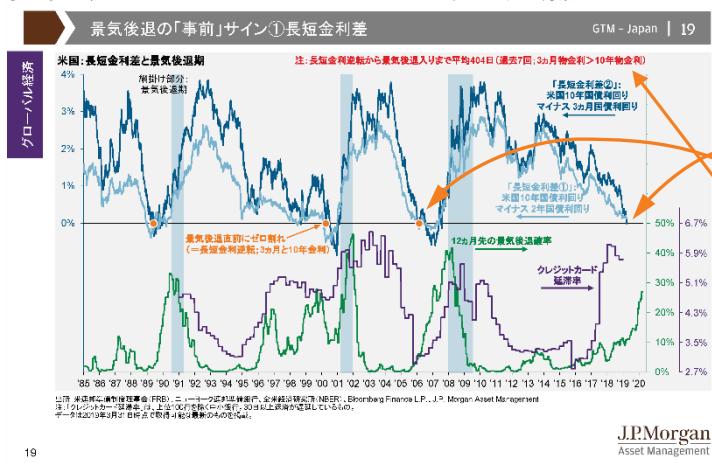
過去のパフォーマンスは将来の成果を示唆・保証するものではありません。

Weekly Use Your Guide Today !

#74 | May 20, 2019

closing: 景気後退というリスクの中で、どう守り、どう増やすか?

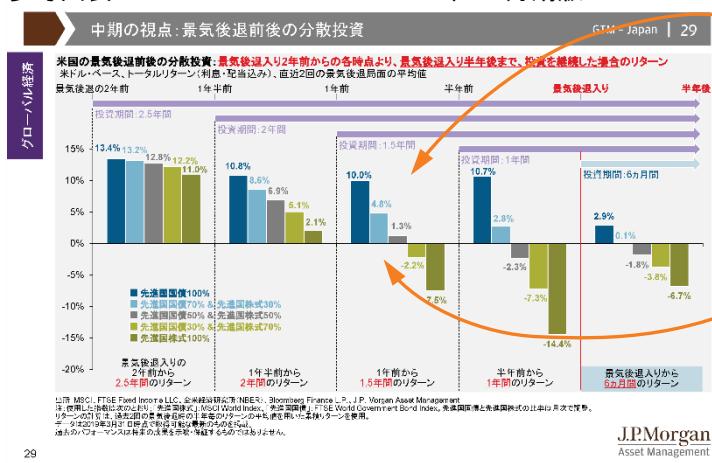
参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版19ページ



歴史を踏まえれば、景気後退まで「あと1年余り」

- 資産運用は長期の視点で考えることが肝心。
- とはいっても、多くの投資家は目先が気になるもの。
- 3月に、米国3ヵ月物金利と10年物金利が逆転。
- 過去50年で8回逆転、うち7回は景気後退が、後に続いた。
- 逆転から、景気後退入りまでは、平均404日。
- 歴史に学ぶなら、景気後退は平均11ヵ月しかなく、長期の視点で考えるべきだが、同じく歴史に学ぶなら、向こう1年は警戒が必要になる。

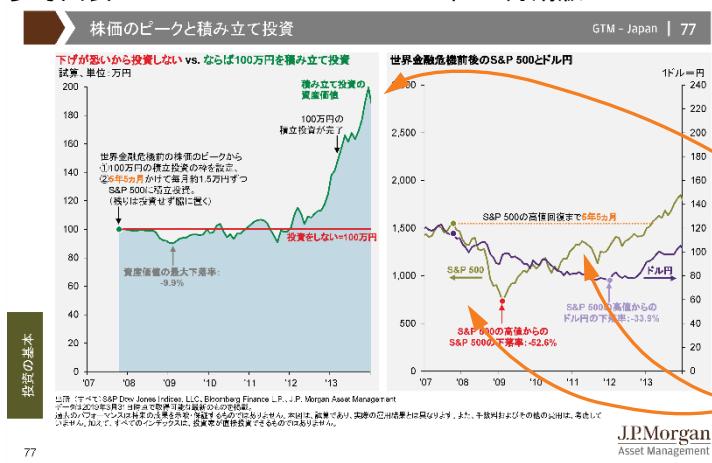
参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版29ページ



「景気後退まで1年余り」に資産分散で対応する

- 図の【真ん中の列】は、過去2回の「米国の景気後退入り1年前」から、「景気後退入り半年後」までの、リターンを見たもの。
- 景気後退に入ってしまっても、プラスのリターンだったポートフォリオはどんなものだったか?
- 【青色】【水色】【灰色】は、先進国国債に50%以上配分するポートフォリオ(→残りは先進国株式)で、過去2回の平均で見ると、リターンがプラスだった。
- 仮に「景気後退まであと1年余り」ならば、国債などの信用力の高い債券にも分散投資を。

参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版77ページ



「景気後退まで1年余り」に時間分散で対応する

- 「これから景気後退」と言われば、多くの人は資産運用の開始を躊躇(ちゅうちょ)する。しかし、「景気後退が来るときは、積み立て投資の開始を検討できるとき」。
- 例えば、世界金融危機前のS&P 500のピーク時点から、5年5ヵ月かけて毎月積み立て投資を行うと、2013年後半の資産価値は、積み立て金額の2倍近くになることが示される。
- 前半の株価下落局面では株式への投資額がまだ小さく、後半の上昇局面ほど投資額が多くなるため、下落を抑制しつつ、後にリターンを積み上げられている。

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、JP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、指数值の公表、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。

【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: 0903c02a8243c994