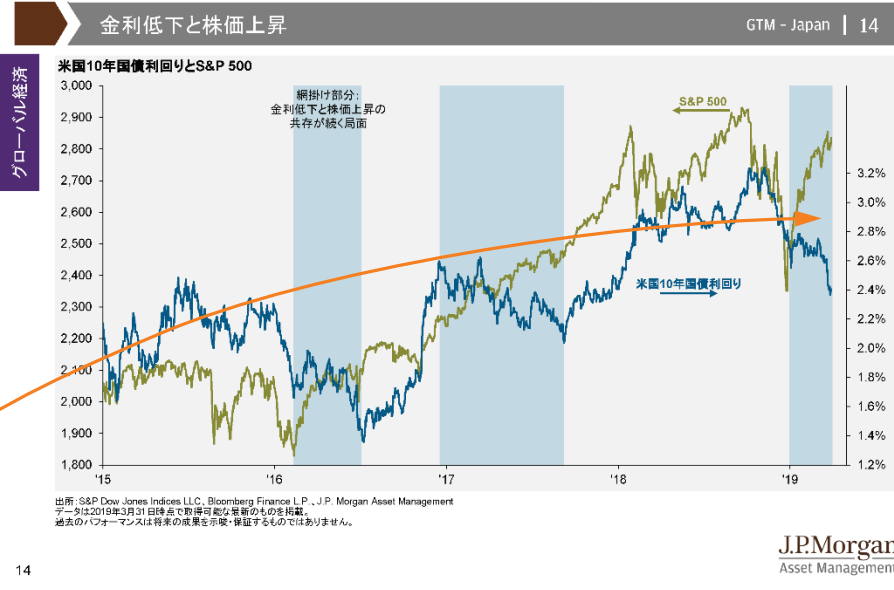


What to talk this week : 今週は「金利低下・株高」の持続力を確認

参考図表 : Guide to the Markets 2019年4-6月期版14ページ



【今週のトーキングポイント】

✓ 先週末は良好な米雇用統計の結果にも関わらず、金利上昇が嫌気され、米国株式は下落しました。今年は「金利低下・株高」が続いてきましたが、その持続力を確認する上で、今週のパウエルFRB議長の発言に注目です。

【今週のテーマ】「強い米雇用統計でも株安」の背景は？ 今週は「金利低下・株高」の持続力を要確認。

- **米国の雇用統計の結果は？**: 先週5日に発表された米国の6月の雇用統計の結果は、良好でした。金融市場関係者が最も注目する非農業部門雇用者数(前月比)は、22万4,000人増となり、市場予想の16万人増を上回りました。部門別では、製造業の雇用者数が1万7,000人増で、1月以来の大幅な伸びでした。
- **「強い雇用統計でも株安」の背景は？**: 米国景気への不安を和らげるような雇用統計の結果にも関わらず、同日の米国株式は下落しました。このような市場の反応の背景には、「景気の堅調さが確認されると、米連邦準備制度理事会(FRB)が今月の米連邦公開市場委員会(FOMC)での利下げを正当化しにくくなる」との見方があったと考えられます。これまでの米国株高の原動力が「FRBの早期の利下げ期待」であったことを踏まえれば、今後もこの期待が剥落すると、株安に繋がるリスクがあると言えるでしょう。
- **債券市場の利下げの織り込みは？**: 雇用統計の結果を受けて、米国国債の利回りは大幅に上昇しました。但し、市場参加者が見る「今月のFOMCで利下げが実施される確率」は100%で変わらず、年内の利下げ回数についても、依然2回以上の織り込みとなっています*。
- **次の注目材料は？**: 目先は、今週10-11日のパウエルFRB議長による議会証言に注目したいところです。現在FRBは、「景気見通しの不確実性」を考慮して利下げに前向きな姿勢を示しているほか、先月25日にパウエル議長も、「(貿易摩擦などの)不確実性に対応して利下げが必要か精査している」と述べています。これらの点と、直近の貿易問題や米国の労働市場に関する好材料を踏まえれば、パウエル議長は議会証言で、「利下げに前向きな姿勢」を以前よりも後退させるリスクがやや高まっていると見ています。
- **今後の見通しは？**: 金融市場の利下げ期待が根強い状況であることを踏まえれば、今週のパウエル議長の発言次第で、先週末の「金利上昇・株安」が加速するリスクに警戒が必要でしょう。一方、仮にこのイベントを無難に通過した場合は、長らく続いてきた「金利低下・株高のリスクオン」がもう一段強まると見ています。

*出所はBloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management。年内の利下げ回数の織り込みは、1回あたり0.25%の利下げを想定。2019年7月8日時点。

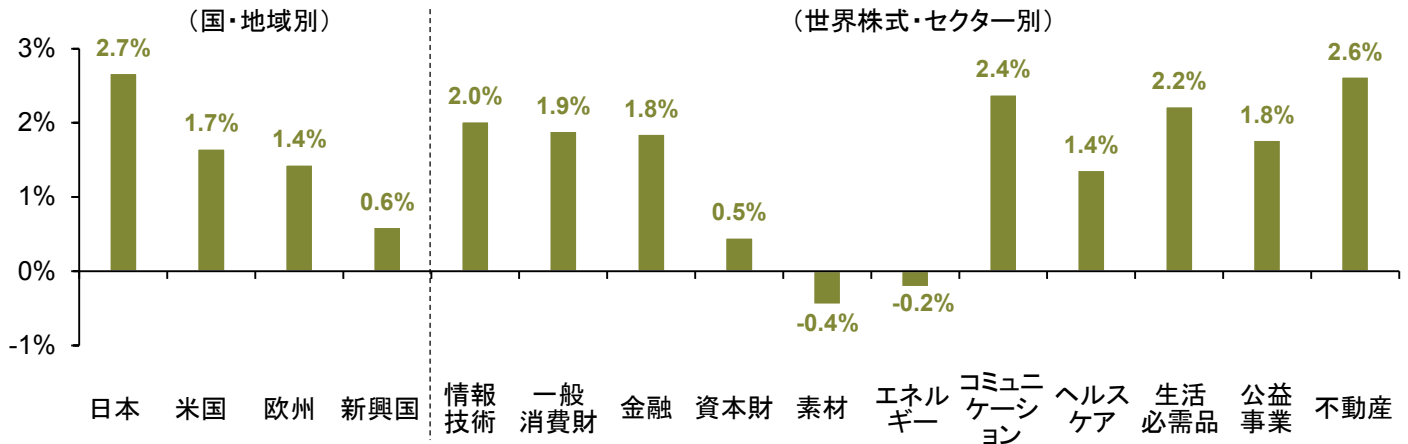
Weekly Use Your Guide Today !

#82 | July 8, 2019

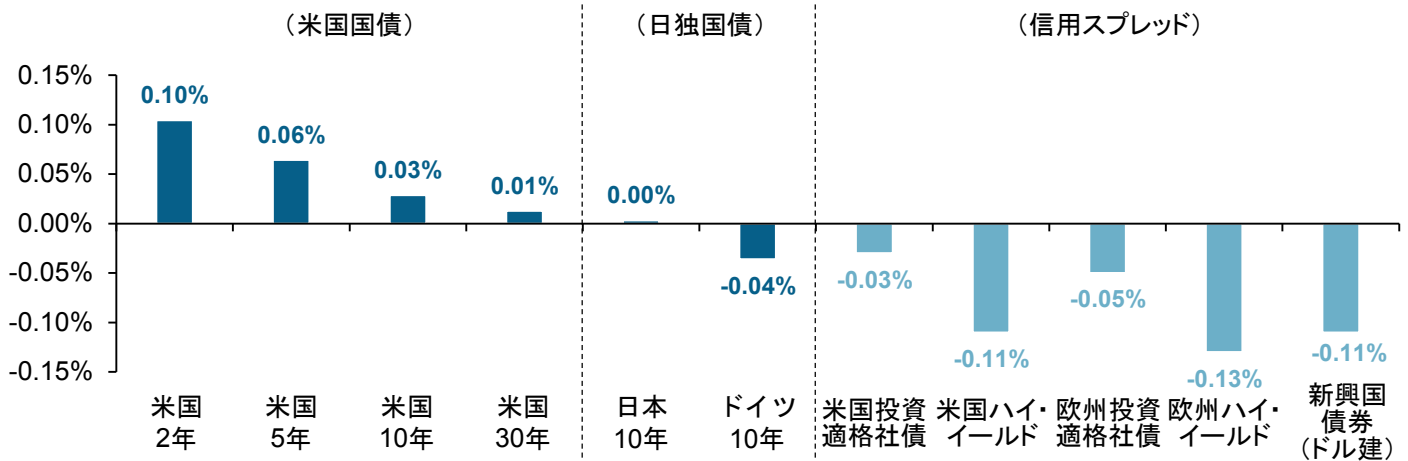
Q. 先週の金融市場をまとめると?

- 米中貿易摩擦への懸念が収まり、金融緩和への期待が高まる中での株高。しかし週末は、「金利上昇・株安」の展開。
- 先週の主な材料：①米中の貿易協議の再開に伴い、米国政府が中国製品への関税引上げを見送ったことや、②積極的な金融緩和を支持してきたフランスのラガルド国際通貨基金 (IMF) 専務理事が欧州中央銀行 (ECB) 総裁に指名されたことなどが、株高に繋がった。一方、③週末の米雇用統計で雇用者数の伸びが市場予想を上回り、FRBの早期の利下げ期待がやや後退すると、株価は下落した。

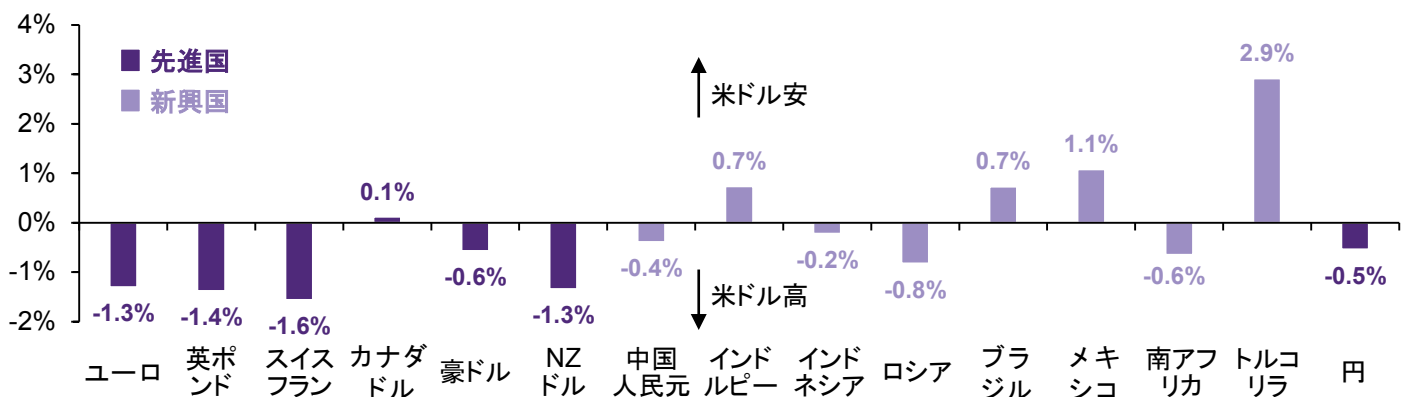
【先週の株式市場の動き】※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。



【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。



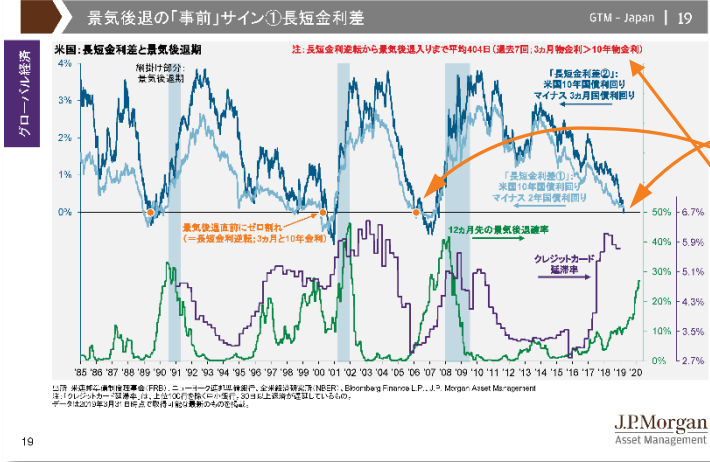
出所：(株式市場)東京証券取引所、MSCI、S&P Dow Jones Indices、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management (債券市場)Barclays、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management (為替市場)Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 注：(為替市場)「メキシコ」はメキシコ・ペソ、「NZドル」はニュージーランド・ドル、「ロシア」はロシア・ルーブル、「インドネシア」はインドネシア・ルピア、「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。使用した指数につきましては、最終ページの上段をご確認ください。

Weekly Use Your Guide Today !

#82 | July 8, 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？

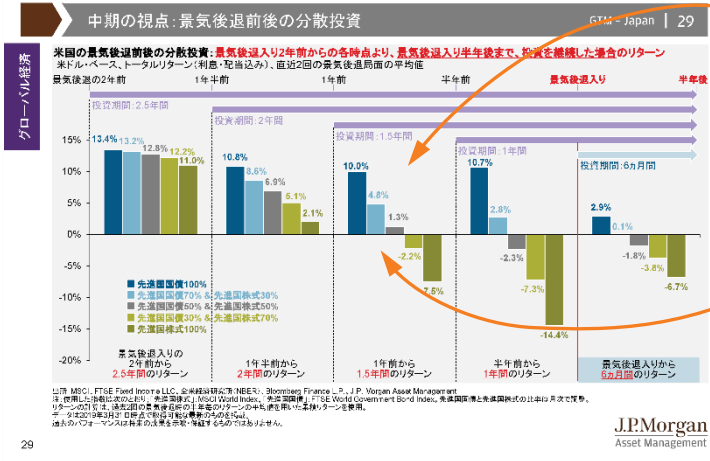
参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版19ページ



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。
- とはいえ、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。

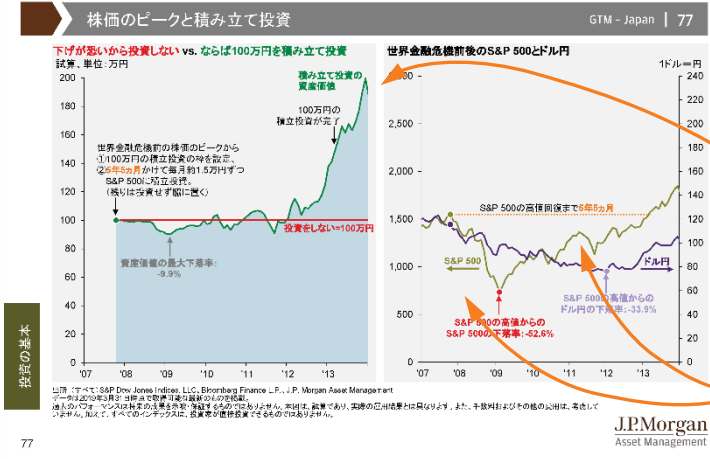
参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版29ページ



「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たら、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時」。
- 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。

2ページ目で使用した指数

(株式市場)「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の各セクターの指数を使用。セクターは、MSCIの11業種分類を使用。

(債券市場)「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、「欧州投資適格社債」: Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Bond Index、「欧州ハイ・イールド債券」: Bloomberg Barclays Pan-European High Yield Index。これらの指数については、オプション調整後の対国債スプレッドを使用。

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。

【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。

◆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: 0903c02a8243c994