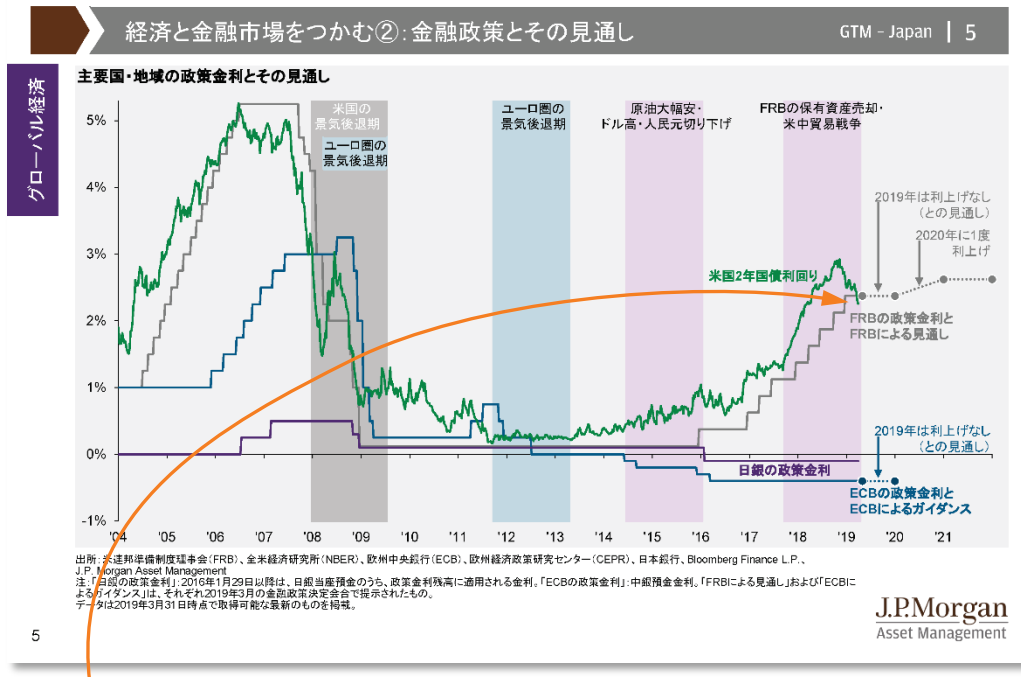


Ice-breaker : (FRB) 今月のFOMCでの利下げが、ほぼ確実に。

参考図表 : Guide to the Markets 2019年4-6月期版5ページ



【今日のトーキングポイント】

✓ 米連邦準備制度理事会 (FRB) のパウエル議長は、10日の米下院委員会の証言で、「より緩和的な金融政策の必要性が高まっている」との認識を改めて示しました。これを受け、「金利上昇・株安のリスク」が低下しました。

【もっと詳しく!】パウエル議長の議会証言のポイント? 当面の金融市場の見通しと注意点は?

- パウエルFRB議長の議会証言のポイントは?: 6月末の米中首脳会談で貿易摩擦のリスクがいったん低下し、先週末の米雇用統計で労働市場の堅調さが確認されたにも関わらず、パウエル議長は「米国景気の不確実性が増している」と述べました。その背景としては、海外経済の弱さや通商問題を巡る不透明感、米連邦債務の上限問題、英国の欧州連合 (EU) 離脱などを挙げました。また、この景気の不確実性を踏まえ、「より緩和的な金融政策の必要性が高まっている」との認識を示しました。
- 金融市場の反応は?: パウエル議長による景気見通しや金融政策に関する認識を受け、金融市場では、「今月末の米連邦公開市場委員会 (FOMC) で利下げを決定する」との見方が一層強まりました。その結果、米国の国債利回りは短期を中心に低下し、米国株式は上昇するなど、リスクオン動きが見られました。
- 金融市場の見通しは?: 昨日FRBの利下げに前向きな姿勢が再確認されたことで、先週の米雇用統計発表後に見られた、「強い経済指標→金利上昇→株安」という展開が大幅なリスクオフに繋がる可能性が、低下したと見ています。これは、当面の債券価格や株価にとってのサポート材料となるでしょう。
- 注意点は?: ①パウエル議長が懸念する景気減速が今後も続く可能性と、②FRBの利下げ観測が既に市場で十分織り込まれている点には注意が必要でしょう (→足元で織り込まれている年内の利下げ回数は約2.5回*です)。今年は、「恐いことが起きればFRBが助けに入り、景気は持ち直す」という『パウエル・プット』が意識され、金利低下・株高 (→「Bad news = Good newsの展開」) が続いています。短期的にはこの基調に変化はなく、米国株式は最高値圏で推移すると見ています。但し、仮に一段の景気の悪材料が続いた場合、どこかで、「利下げは十分織り込み済み」という見方や、「そもそも、本当に利下げで景気は持ち直すのか」といった懸念が強まり、「Bad news = Bad newsの展開」 (→リスクオフ) に変わる可能性がある点に注意すべきでしょう。この「市場の反応の変化」がいつ起こるかは誰にもわからず、油断は禁物です。

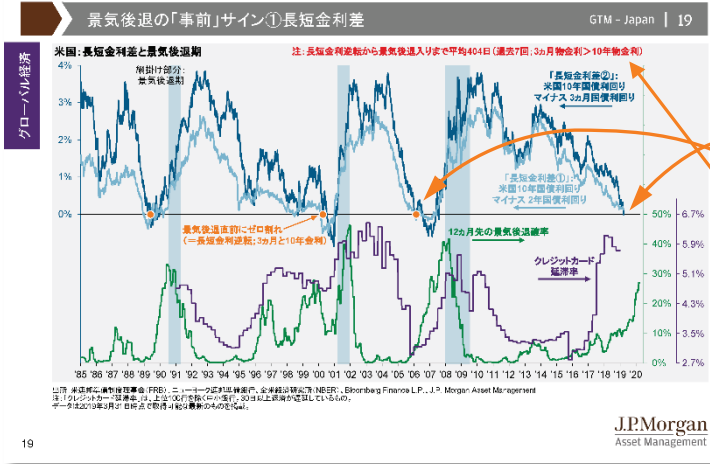
*出所はBloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management。2019年7月11日時点。年内の利下げ回数の織り込みは、1回あたり0.25%の利下げを想定。

Use Your Guide Today ! (side B)

#83 | July 11, 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？

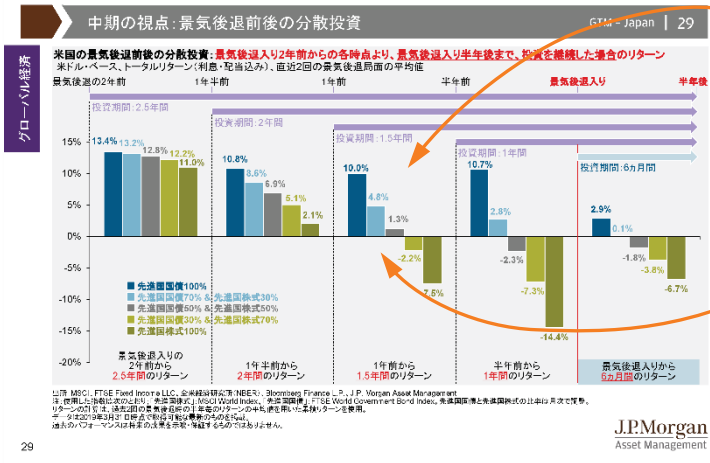
参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版19ページ



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。

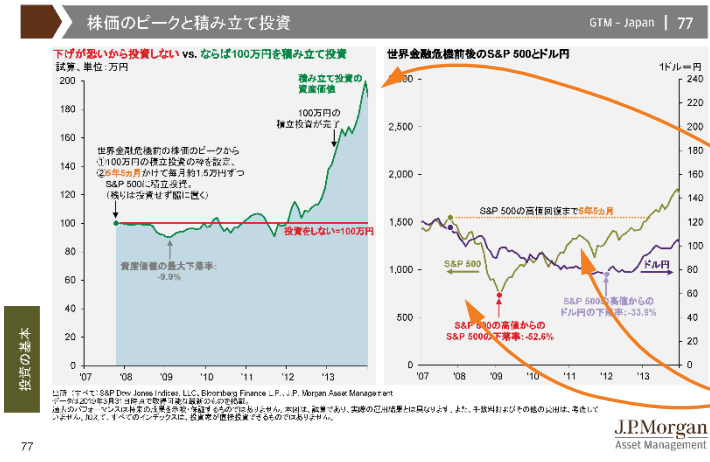
参考図表: Guide to the Markets 2019年4-6月期版29ページ



「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、「景気後退が来る時は、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。
- 前半の株値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、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。

◆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)

Copyright 2019 JPMorgan Chase & Co. All rights reserved

Material ID: 0903c02a826392ad