

J.P.モルガン Weekly: 「米中合意⇒株高」は長引く可能性も。

#107 | November 11, 2019

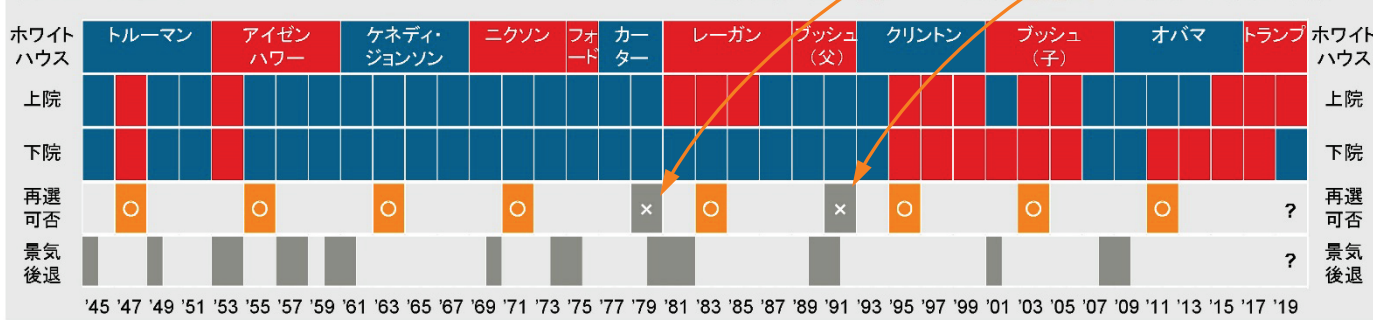
参考図表: Guide to the Markets 2019年10-12月期版27ページ

米国: 2020年の大統領選挙

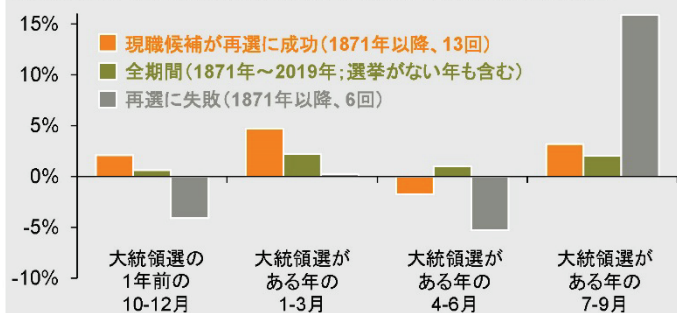
GTM - Japan | 27

グローバル経済

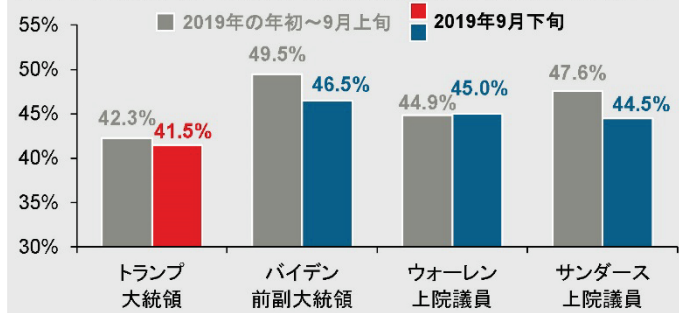
景気と大統領選挙



現職候補が再選に成功したとき、再選に失敗したときの株価



トランプ大統領と民主党候補者が大統領選挙で争う場合の支持率



出所: (上) Infoplease, 全米経済研究所 (NBER), Bloomberg Finance L.P., J.P. Morgan Asset Management (左下) S&P Dow Jones Indices LLC, Robert Shiller, J.P. Morgan Asset Management (右下) 各種世論調査, J.P. Morgan Asset Management
 注: (上) 「再選可否」は、再選を目指していた当時の大統領の1期目の後半2年間を網掛け。(左下) 「株価」は、S&P 500。ただし、株価は月平均値。理由は、19世紀からの長期の株価時系列を取得する目的で、Robert Shiller教授のデータを使用したため。(右下) 「支持率」は、2019年の年初から9月上旬までと2019年9月下旬に、それぞれ実施された各種世論調査の平均値。トランプ大統領の支持率は、同大統領が大統領選挙で、バイデン前副大統領、ウォーレン上院議員、サンダース上院議員の、それぞれと争う場合の支持率を平均した値。対立の組み合わせによって、投票行動が異なると考えられるため、組み合わせごとに(例えば、今日が投票日ならば)どちらに投票するかを回答するのが一般的。ただし、必ずしもこの4つの組み合わせが本選になるとは限らない。データは2019年9月30日時点で取得可能な最新のものを掲載。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。

【今週はどんな会話ができる?】

米国の大統領選挙を控え、トランプ政権の対中貿易交渉での譲歩姿勢が強まる。

- 戦後のデータを取ると、現職の大統領が再選を目指した大統領選挙の「当年か、その前年」に景気後退が生じた場合、現職大統領は再選を果たしていません。
- つまり、株価や景気は、トランプ大統領の再選にとって極めて重要です。当面は選挙に向けて、これまで景気を冷やしてきた中国との対立姿勢を和らげる展開が続くかもしれません。
- 先週末には、米政権の対中強硬派とされるナバロ氏も、「中国との第1段階の貿易合意の一環で、12月15日発動予定の対中制裁関税を先送りする用意がある」と発言しています。
- 貿易の部分合意と更なる関税発動の見送りは、金融市場でほぼ織り込み済みかもしれませんが。ただし、トランプ大統領も完全には否定しなかった、既存の追加関税の一部撤廃が実現すれば、既に過熱感がある株価が、もう一段上昇する余地もあるでしょう。

- 期待先行の株高が続く中、景気の現状確認も忘れずに: 足元は、米中貿易交渉の「第1段階の合意」などを材料に、投資家の関心は「来年の景気を持ち直し」に向いています。しかし、足元の实体经济の動向を確認することも重要です。今週14日には、中国の10月の工業生産や小売売上高、固定資産投資が発表されます。市場予想では、いずれも前月と同程度の伸びが見込まれています*。一方、15日に発表される米国の10月の小売売上高は、予想外に弱かった9月(前月比-0.3%)から持ち直すかどうか注目です。

*出所: Bloomberg Finance L.P., J.P. Morgan Asset Management, 2019年11月11日時点。

各ページの解説を公開!

J.P.モルガン・アセット・マネジメントのテキスト解説及び音声解説ウェブサイトに遷移します。

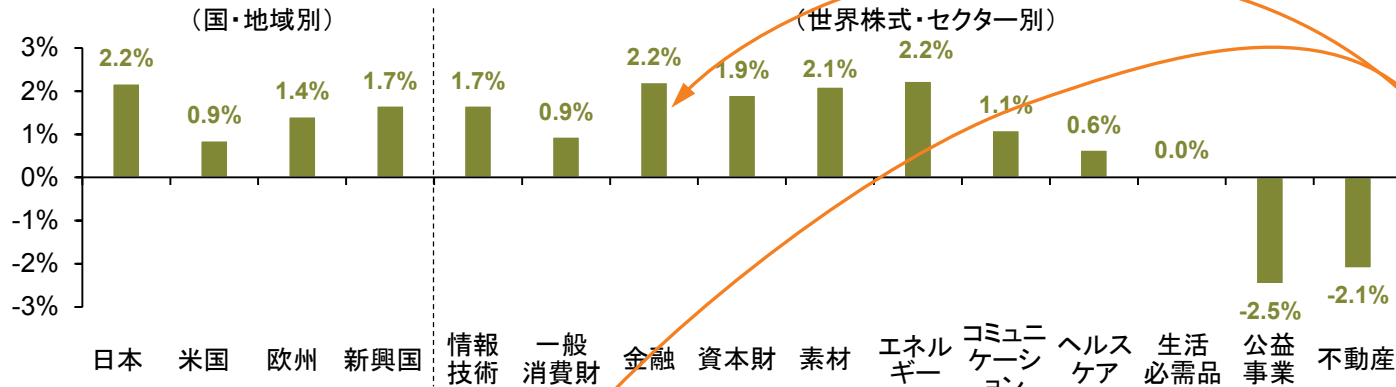
www.jpmorganasset.co.jp/guide



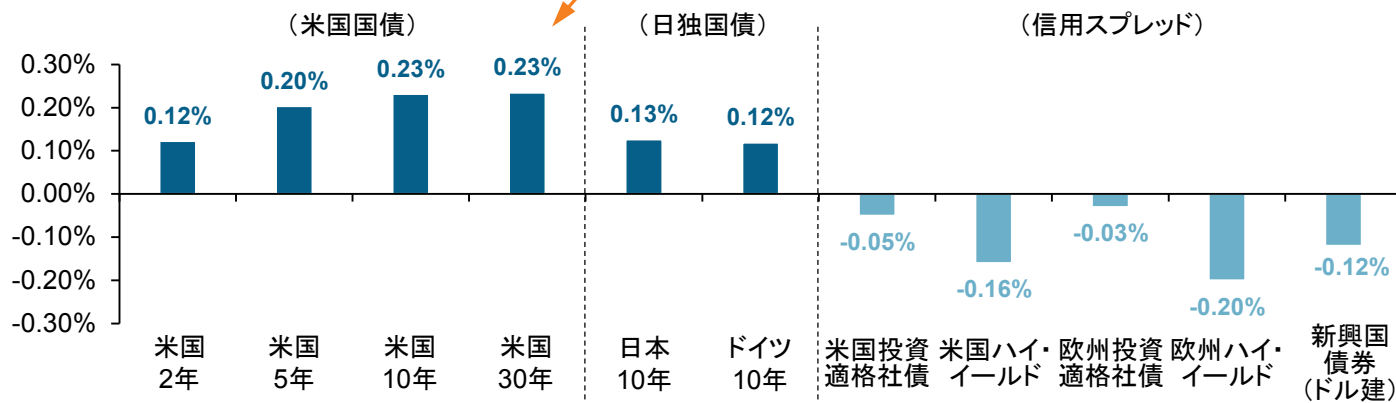
J.P.モルガン Weekly: 先週の金融市場をまとめると?

#107 | November 11, 2019

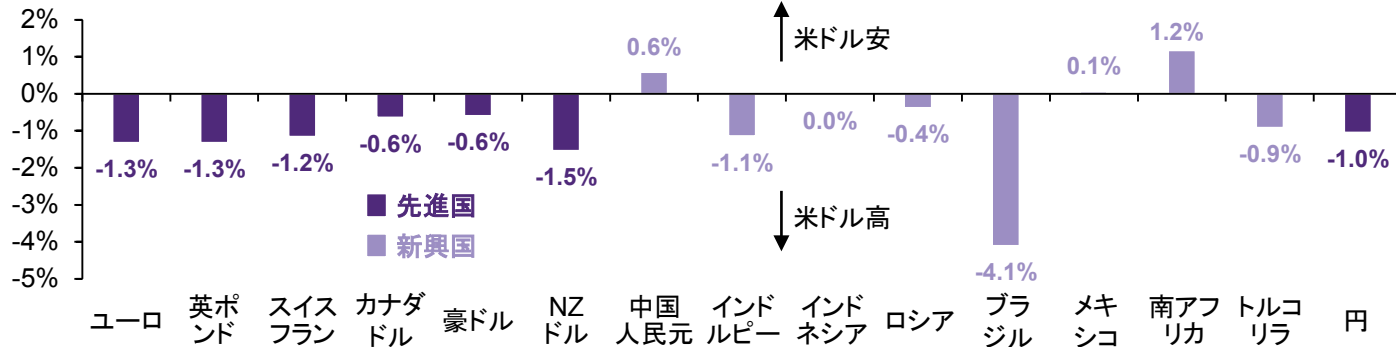
【先週の株式市場の動き】※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。



【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。



【先週の金融市場を一言で表すと?】

株高・金利上昇で『業績相場』の展開。

株価は景気敏感セクターを中心に世界的に上昇する中、日米独の国債利回りも上昇。景気見通しの改善を背景に、債券から株式に資金を移す傾向が見られた。

先週の主な材料:

急速な株高が続き、割高感が強まる中でも、以下の好材料を受け、株高が継続。

①5日に、米政権が米中貿易交渉の「第1段階」の合意実現に向けて、9月に課した対中制裁関税の取り下げを検討していると報じられた。その後7日には、中国政府が、米中が発動済みの追加関税を段階的に撤廃する方針で米国と一致したと発表。翌8日には、トランプ大統領が「完全な関税の撤回」は否定したが、「一部の撤回」の可能性は残された。

②5日に発表された10月の米ISM非製造業景況感指数が54.7だった。3年ぶりの水準に落ち込んだ9月から改善し、市場予想も上回った。製造業が冴えない中、サービス業の底堅さが確認された。

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

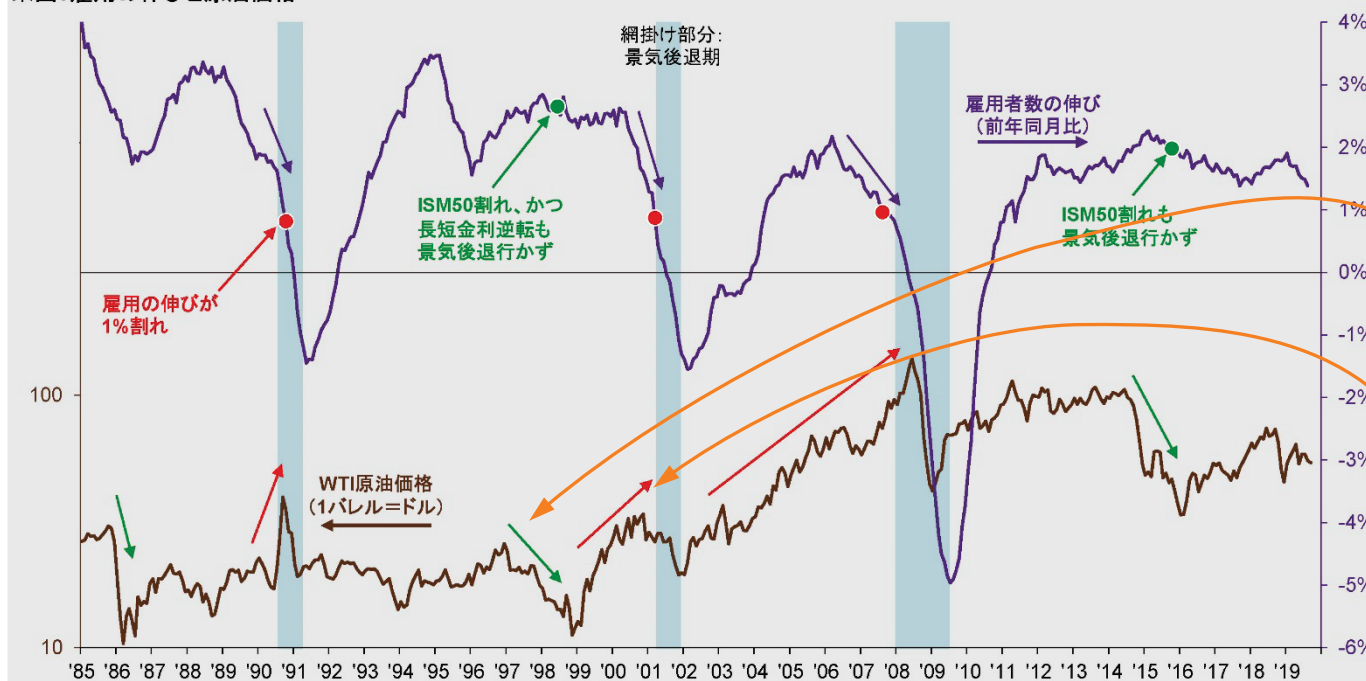
注: (為替市場) 「メキシコ」はメキシコ・ペソ、「NZドル」はニュージーランド・ドル、「ロシア」はロシア・ルーブル、「インドネシア」はインドネシア・ルピア、「ブラジル」はブラジル・リアル、「南アフリカ」は南アフリカ・ランドをそれぞれ指す。過去のパフォーマンスは将来の成果を示唆・保証するものではありません。使用した指数につきましては、最終ページの左上段をご確認ください。

参考図表: Guide to the Markets 2019年10-12月期版21ページ

米国: 雇用と原油価格

GTM - Japan | 21

米国: 雇用の伸びと原油価格



出所: 米労働統計局(BLS)、セントルイス連銀、ニューヨーク・マーカンタイル取引所(NYMEX)、全米経済研究所(NBER)、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
注: 「WTI原油価格」は、1983年2月まではスポット価格、それ以降は先物価格(第1限月)。対数表示。データは2019年9月30日時点で取得可能な最新のものを掲載。

グローバル経済

【ここに注目!】

どうなれば、景気後退に行く? その②

- 先週に続いて、「ISM製造業景況感指数の50割れ」や「長短金利逆転」という、景気後退の『事前サイン』よりも後に出る『事前サイン』を紹介します。1つ目は、「雇用の伸びが1%まで鈍化するか」でしたが、2つ目は、「原油価格が上昇するか」です。

注目点②: 原油価格が上昇するか

- 過去を見ると、利下げや「ISM50割れ」にも関わらず景気後退に行かなかった1998年(プラス1987年や2015年)は、その1年ほど前に原油価格が大幅に低下しています。
- 一方で、(景気後退が訪れた)1990年や2000年、2008年はいずれも、直前に原油価格が上昇し、雇用がついに減少に転じます。
- 1990年は湾岸戦争がありました。また、2000年は前年からの協調減産やアジアからの需要回復で、2008年は2000年代半ばからの新興国ブームで原油価格が高騰しました。
- 原油価格の上昇は、企業の生産コスト上昇のみならず、家計の購買力低下につながることで、家計の消費意欲が減退した可能性もあります。

原油価格の上昇は、米国景気を冷やすのか?

- 過去の景気後退は、景気過熱と金融引き締め、IT株式や住宅などのブームの終焉などによって、生じている可能性があります。ただし、上のチャートを見る限り、原油価格の上昇が景気後退のタイミングと合っているように見えます。反対に、1987年や1998年、2015年のように、市場や経済が大きなショックに見舞われた時でも、原油価格が下落していれば、景気後退に至っていません。
- ただし、米国は今や世界最大の産油国です。原油価格が上昇すれば、原油の生産や原油関連の設備投資が増加し、原油価格の上昇も抑制される可能性があるでしょう。昔とは違い、米国経済は、原油市場のショックを和らげる力を有しているかもしれません。

【先週の金融市場の動き】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3.85%(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2.09%(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