

参考図表: Guide to the Markets 2019年10-12月期版3ページ

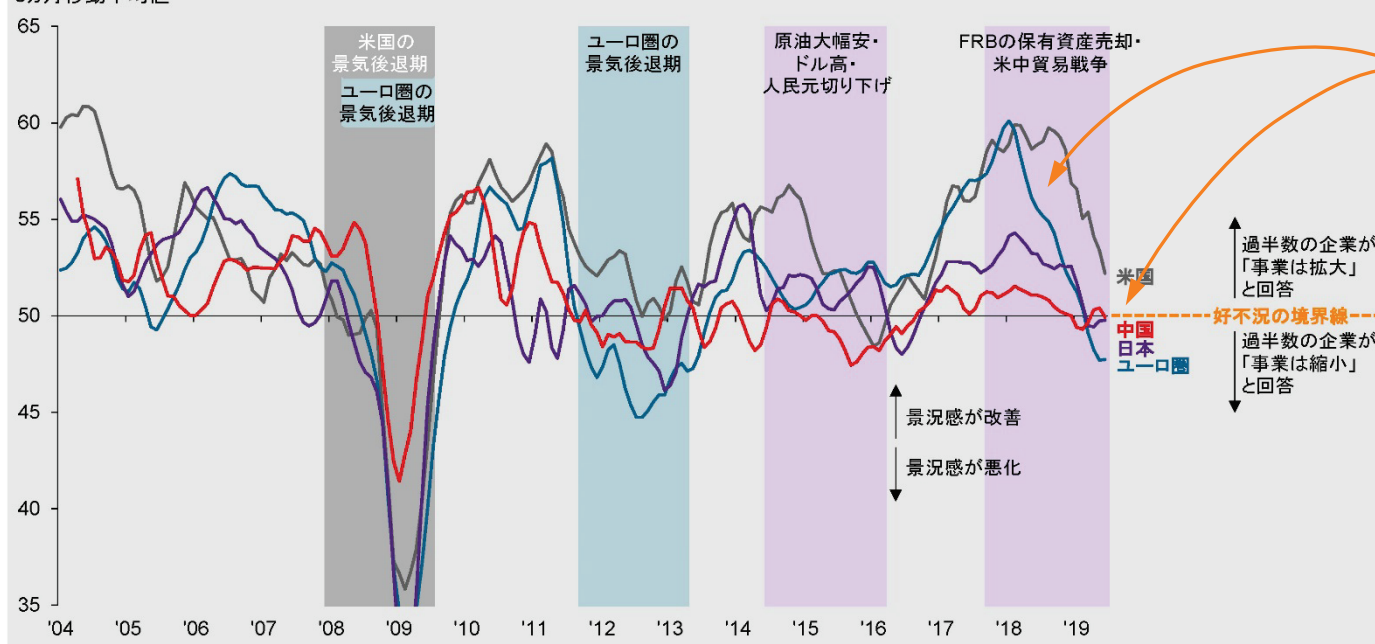
経済と金融市場をつかむ③: 企業の景況感

GTM - Japan | 3

Starting 12

主要国・地域の製造業景況感(PMI、購買担当者景気指数)

3か月移動平均値



出所: 米サプライマネジメント協会 (ISM)、Markit、財新、じぶん銀行、全米経済研究所 (NBER)、欧州経済政策研究センター (CEPR)、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management  
 注: 「PMI」は、50を超える場合、過半数の企業が「自社の事業は前月に比べて拡大」と回答していることを示し、反対に50を下回る場合には、過半数の企業が「自社の事業は前月に比べて縮小」と回答していることを示す。  
 データは2019年7月1日時点で取得可能な最新のものを掲載。

【今週はどんな会話ができる?】

昨年以降悪化した製造業景況感が回復するとの期待が、株高に繋がっています。

- 国別で見ると傾向はまちまちですが、世界全体で見た場合、製造業の景況感が回復する兆しが見られます。
- グローバル製造業PMI(購買担当者景気指数)は、昨年から今年の7月まで低下が続いた後、直近10月まで3か月連続で上昇しています。
- 足元では、米中貿易交渉で「第1段階の合意」に至る可能性も意識されており、これが「製造業の回復傾向は今後も続く」との期待を更に高めています。
- 現時点では、景気の不透明感が根強く、企業業績の動向も冴えない状況が続いていますが、これまで弱かった製造業の回復期待が崩れなければ、株価はもう一段上昇する可能性があるでしょう。

- **製造業の景況感の改善は続くか?** グローバル製造業PMIの改善傾向が11月も続くかどうかを確認する上で、今週は同指数を構成する以下の材料に注目したいところです。現時点の市場予想によれば、両指標とも、前月から上昇すると見込まれています。
- ✓ **IHSマークイット11月ユーロ圏製造業PMI:** 今週22日に発表されます。46.4(10月は45.9)に上昇すると予想されています\*。
- ✓ **IHSマークイット11月米国製造業PMI:** 同じく今週22日に発表されます。51.5(10月は51.3)に上昇すると予想されています\*。

\*出所: Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management、2019年11月18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。

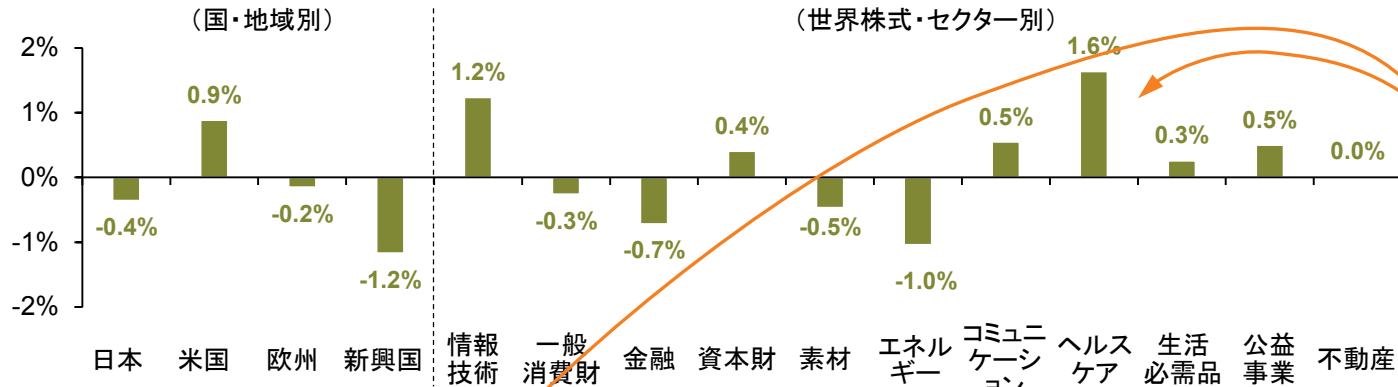
www.jpmorganasset.co.jp/guide



# J.P.モルガン Weekly: 先週の金融市場をまとめると?

#108 | November 18, 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。



## 【先週の金融市場を一言で表すと?】

株高・金利上昇の流れが、いったん停止。

株価は、米国が上昇するも、その他は下落。セクター別で見ると、ディフェンシブセクターが優位になり、日米独自の国債利回りも低下するなど、先週はリスクオンムードが一服。

## 先週の主な材料:

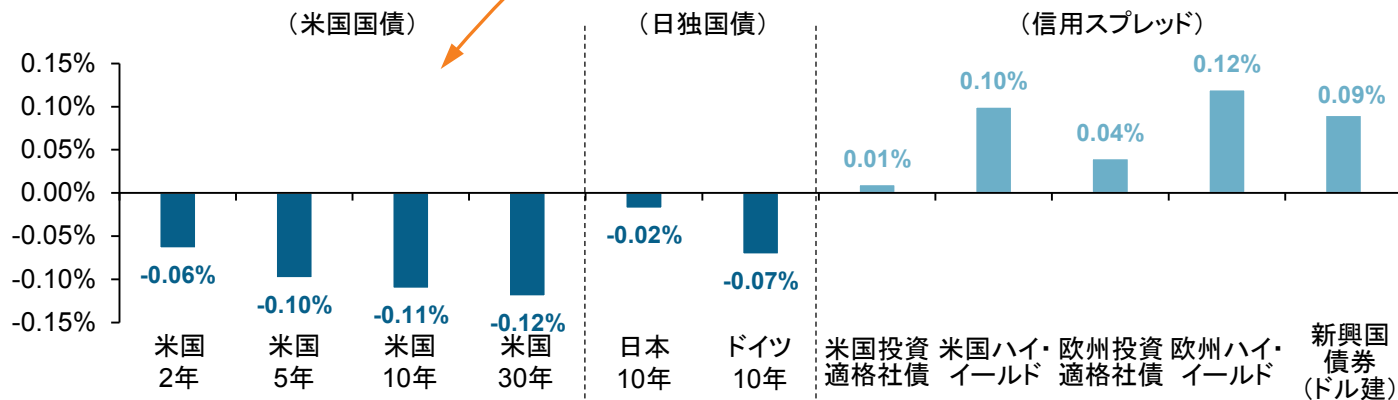
米中の「第1段階の合意」への期待が残るも、香港情勢の悪化や中国の経済指標の弱さが投資家心理を悪化させた。

①米中の貿易交渉を巡っては、週の半ばに「中国が米国産農産物の購入をためらっている」との報道が出た一方、週末にはクドロー米国家経済会議委員長が「合意に近づいている」と述べ、行ったり来たりの展開。

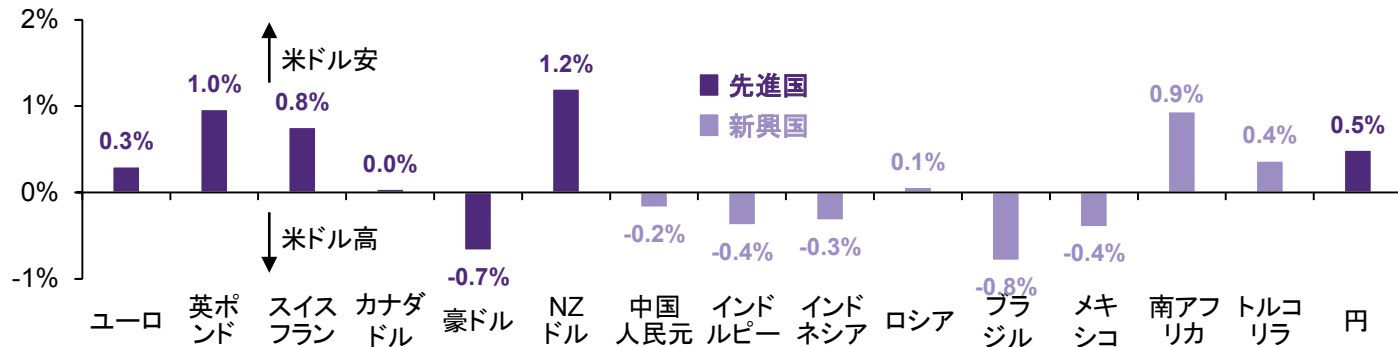
②香港では、警察がデモ隊に実弾を発砲するなど緊張が高まり、香港株が急落する場面も見られた。

③14日に発表された10月の中国の主要経済統計が軒並み弱かった。固定資産投資は、1～10月の累計で前年比+5.2%となり、1996年以降で最低だった。

【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・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。

# J.P.モルガン Weekly: 米国の景気延命の可能性を探る

#108 | November 18, 2019

参考図表: Guide to the Markets 2019年10-12月期版26ページ

## 米国: 経済成長率と政策金利

GTM - Japan | 26

### 【ここに注目!】

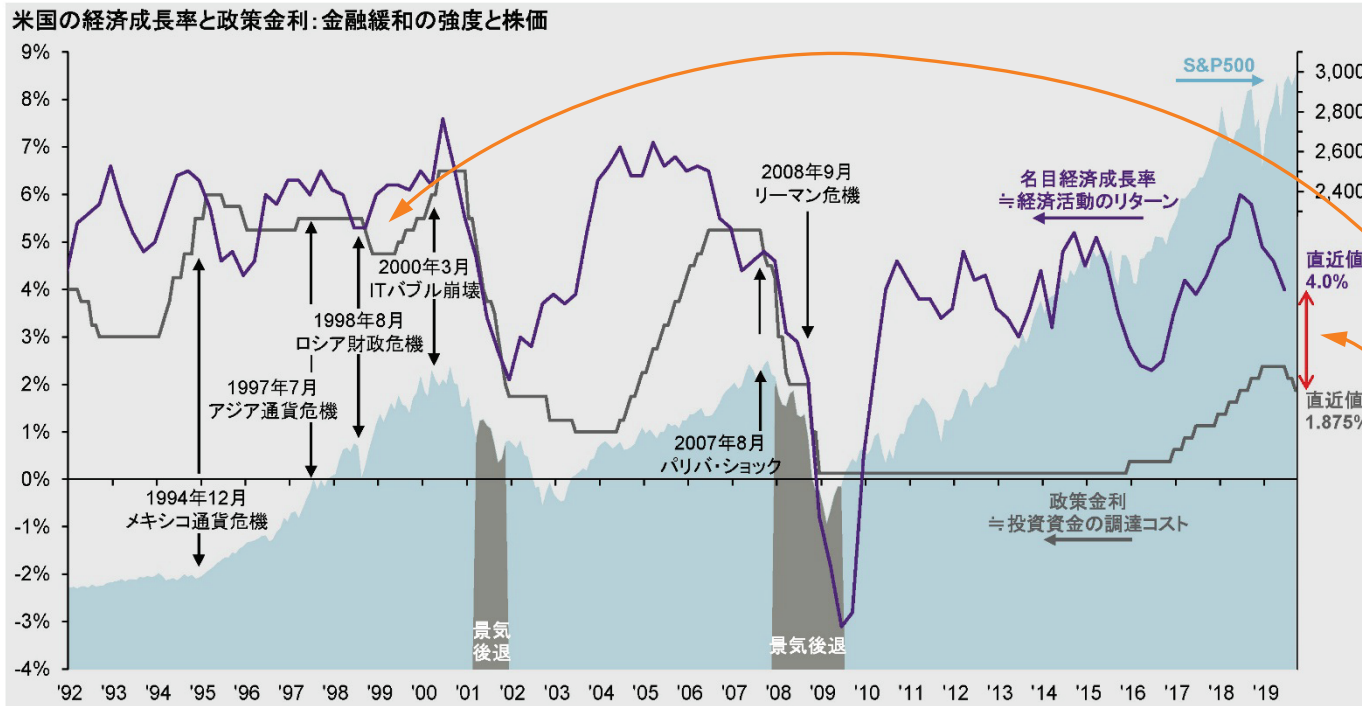
金融緩和で早期の景気後退入りは回避?

「FRBやその他の国・地域の利下げで、当面の景気後退が避けられる可能性があります」

### 注目点: 米国の景気延命の可能性

- 米連邦準備制度理事会 (FRB) は、今年の7月、9月、10月に、3回の利下げを実施しています。
- 過去の経験則に従えば、金融危機や景気後退につながる時は、政策金利(≒投資資金の調達コスト)が、名目GDP成長率(≒投資のリターン)近くまで上昇するときです。
- 両者のギャップはまだ大きく、景気後退は「先延ばし」になる可能性もあります。
- また、金融緩和を行っているのは米国だけではなく、欧州中央銀行 (ECB) や中国人民銀行などを始め、金融緩和の動きは、世界的に拡大しています。

グローバル経済



出所: 米経済分析局 (BEA)、米連邦準備制度理事会 (FRB)、全米経済研究所 (NBER)、S&P Dow Jones Indices LLC、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management  
 注: 名目経済成長率は、前年同期比。直近値は2019年4-6月期。「パリバ・ショック」は、米国の信用力の低い個人向け住宅融資であるサブプライムローン関連の証券化商品に主に投資を行っていた、フランス大手銀行BNPパリバ傘下のファンドが、新規設定・解約の受け付けを凍結したことで、金融市場に混乱が広がった出来事を指す。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。

J.P.Morgan  
Asset Management

26

### 金利と金融危機

- 経済では、企業が生産の担い手で、生産されたものがGDPです。仮に、企業が「もうからない」と思えば、企業は、原材料を購入せず、従業員を雇わず、生産機械や土地をレンタルしたり、それらを購入するために社債を発行したりしないでしょう。逆に言えば、賃金や金利は、企業が利益を出せる水準にまで低下すると考えられます。そうした企業に資金を供給するのは投資家です。金利が低く、それが長く持続するといったことが予見されると、投資機会が広がり、リスクのより高いところに資金が供給されます。しかし、高い期待が現実に戻るときに金融危機や景気後退が生じることがあります。その「きっかけ」はたいてい金利の上昇です。

**【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