

J.P.モルガン Weekly: 米国の高インフレは一時的? 注視すべき指標は? #183 | June 14, 2021

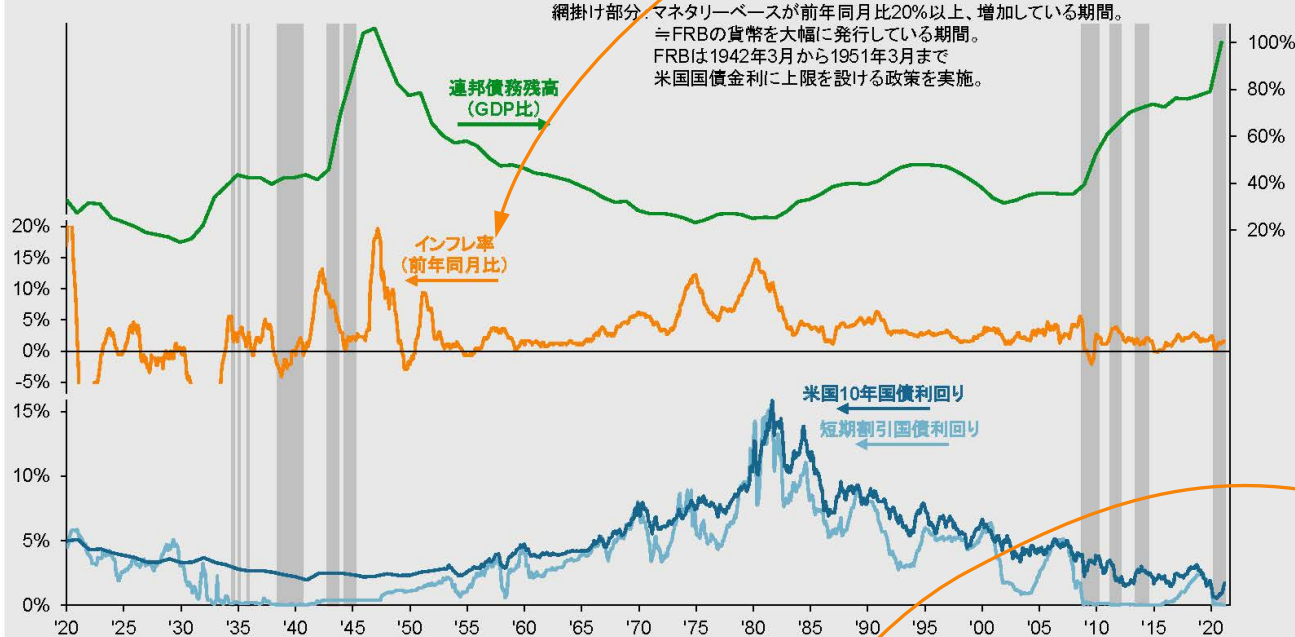
参考図表: Guide to the Markets 2021年4-6月期版20ページ

米国: 連邦債務残高とFRBのバランスシート拡大

GTM - Japan | 20

ゼロ金利到達→流動性供給。債務増大→貨幣発行→インフレ。

網掛け部分: マネタリーベースが前年同月比20%以上、増加している期間。
 ≡FRBの貨幣を大幅に発行している期間。
 FRBは1942年3月から1951年3月まで
 米国国債金利に上限を設ける政策を実施。



出所: 米連邦準備制度理事会 (FRB)、米労働統計局 (BLS)、米財務省、米議会予算局 (CBO)、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 注: 連邦債務残高 (GDP比) は、2020年まで。
 データは2021年3月31日時点で取得可能な最新のものを掲載。

J.P.Morgan
Asset Management

グローバル経済

20

【今週はどんな会話ができる?】

- **米インフレ率が急上昇も、金利は低下:** 先週10日に発表された米国の5月の消費者物価上昇率は前年同月比で5.0%で、市場予想を上回りました。しかし、債券市場では、「足元のインフレ加速は一時的」との見方が根強いことなどから、米国10年国債利回りは低下しました(→詳細は裏面)。
- **米国の高インフレは一時的?:** 追加経済対策や新型コロナウイルスのワクチン普及に伴う経済正常化による需要の急速な伸びがやがて鈍化する一方、原材料や人手の不足による供給問題が徐々に解消すれば、インフレ圧力は収まっていく可能性があります。但し、仮に企業や消費者が「高インフレは長続きする」と思い始めると、そのインフレ期待が自己実現的になるリスクがあるため注意が必要です。
- **本当に「一時的」かどうかを見極める上で注目すべき指標は?:** ①人手不足が予想以上に長引き、賃金上昇率が加速しないか、②足元は落ち着いている消費者の長期のインフレ期待が大きく切りあがらないか、などを注視したいところです。仮に、両指標の上昇が続く場合は、米国の金利上昇や株安への警戒が一段と高まるでしょう。

現時点では、米国の消費者のインフレ期待から危険なサインは出ていない?

- ✓ 先週11日に米ミシガン大学が発表した6月の消費者態度指数の速報値をみると、「1年先の予想インフレ率」が4.0%となり、年初来で大きく上昇しています。但し、約10年ぶりの高さとなった前月からは0.6ポイント低下しました。
- ✓ 一方、「5年先の予想インフレ率」は2.8%で、1年先と比べて年初来の上昇幅は限定的です。また、こちらも前月と比べて0.2ポイント低下しています。これらは、少なくとも現時点では、高インフレが長続きしないとみられている可能性を示唆しています。

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。

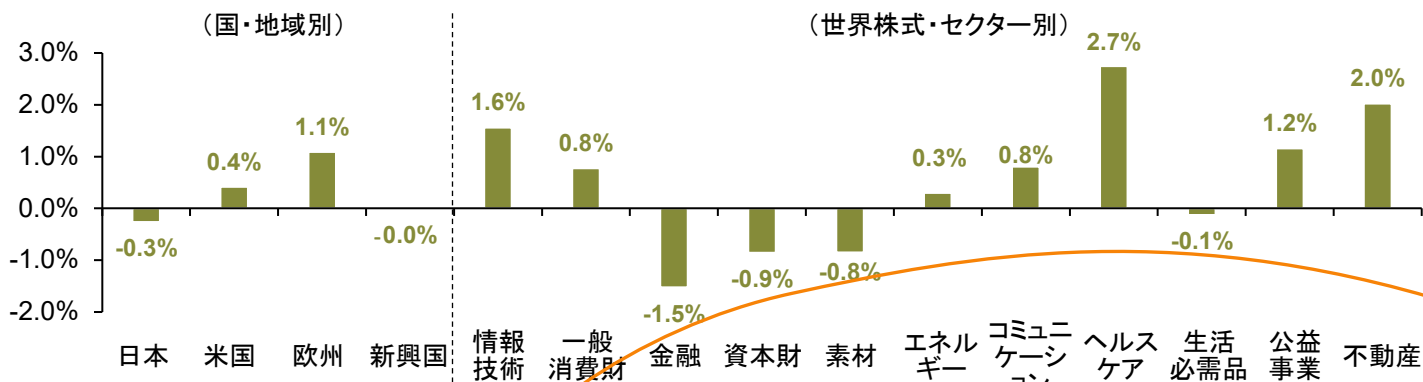
am.jpmorgan.com/jp/ja/gtm/



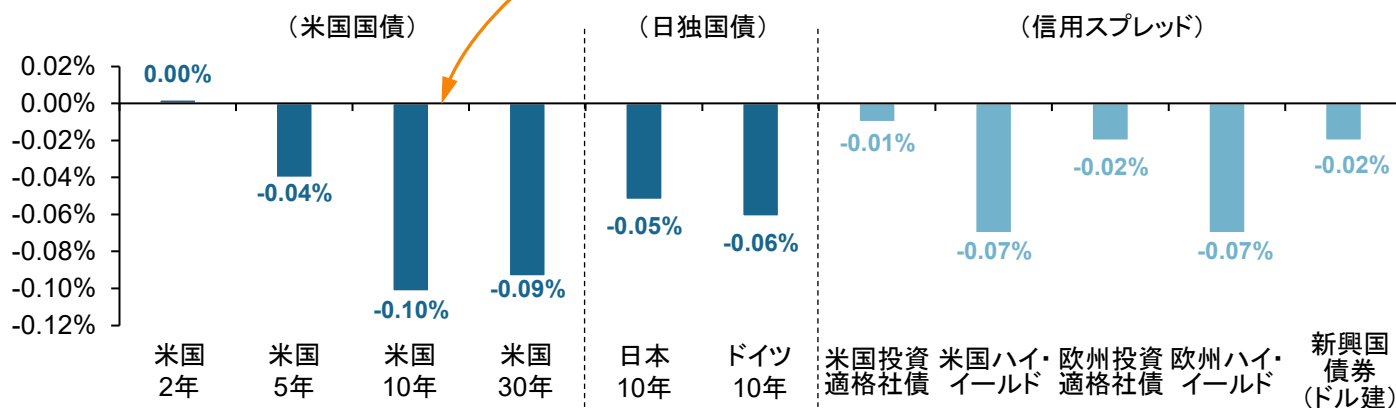
J.P.モルガン Weekly: 先週の金融市場をまとめると?

#183 | June 14, 2021

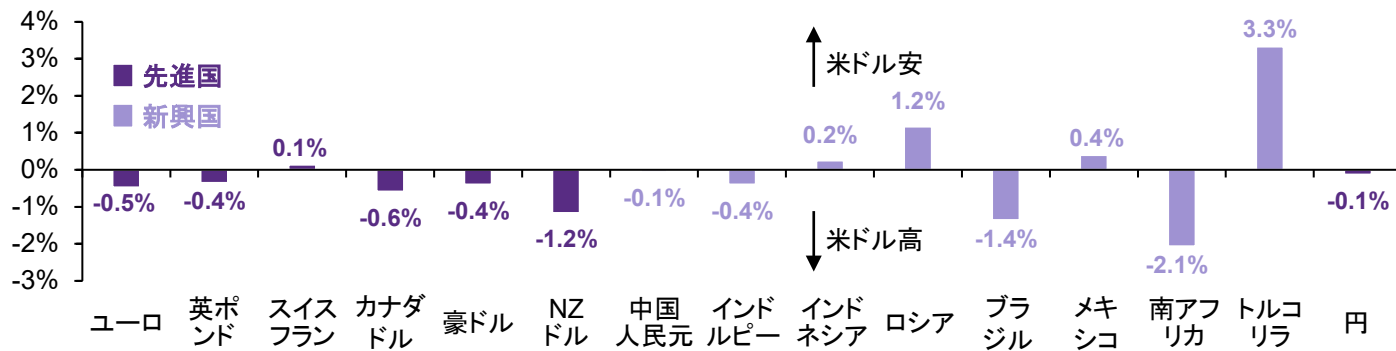
【先週の株式市場の動き】※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。



【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?】

金利が低下し、ハイテク・グロース株が上昇。

- **先週の金融市場は?:** 先週は、米国で長期金利が低下する中で、ハイテク株式やグロース株式が大きく上昇した。一方、金利低下が逆風となる金融セクターなどの株式は下落した。
- **米国の消費者物価指数の結果と債券市場の反応:** 先週10日に発表された5月の米消費者物価指数は、前年同月比で5.0%上昇し、市場予想を上回った。また、変動の大きい食品とエネルギーを除くコア指数も前年同月比で3.8%上昇し、こちらも市場予想を上回ったほか、1992年6月以来約29年ぶりの高い伸びだった。これらの結果にもかかわらず、米国10年国債利回りは低下した。①債券市場では、「物価上昇は一時的」との見方が根強くあることに加え、②金利が上昇する(債券価格が下落する)ことを見込んでいた一部の投資家によるショートカバー(売りポジションの買戻し)が発生したことから、金利の低下幅が拡大したと考えられる。

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)セクターの名称は、「一般消費財」は「一般消費財・サービス」、「コミュニケーション」は「コミュニケーション・サービス」、「資本財」は「資本財・サービス」を指す。(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。

【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)

J.P.モルガンは、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーおよびその各国子会社または関連会社のマーケティングネームです。