

参考図表: Guide to the Markets 2021年10-12月期版32ページ

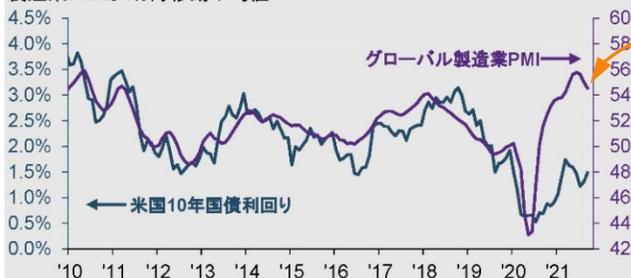
米国長期金利の推移と米国国債のリターン

GTM - Japan | 32

アセット
アロケーション

グローバル製造業PMIと米国10年国債利回り

製造業PMIは3か月移動平均値

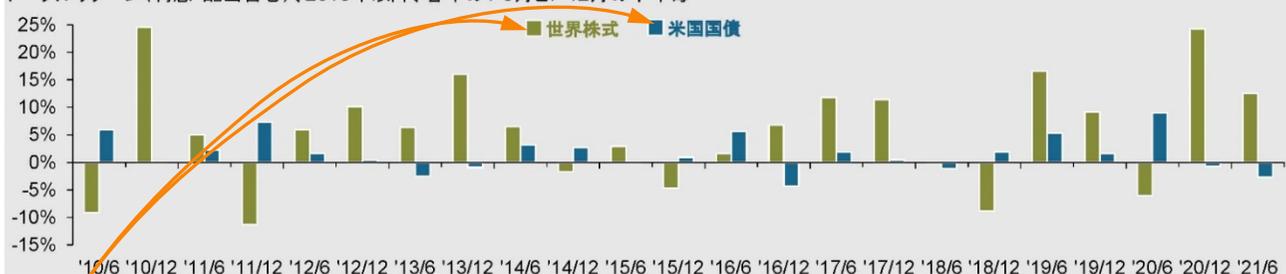


FRBの政策金利の長期見通しと米国10年国債利回り



米国国債と世界株式のリターン

トータルリターン(利息・配当含む)、2010年以降、各年の1-6月と7-12月の半年毎



出所: (左) IHS Markit, J.P. Morgan, Bloomberg Finance L.P., J.P. Morgan Asset Management
(右) 米連邦準備制度理事会 (FRB), Bloomberg Finance L.P., J.P. Morgan Asset Management
(下) MSCI, ICE Data Indices, LLC, Bloomberg Finance L.P., J.P. Morgan Asset Management
注: (右) 政策金利の長期見通し(ロンガーラン)は、毎年3、6、9、12月に公表される米連邦公開市場委員会(FOMC)のメンバーの見通しで示されている。直近は、2021年9月のFOMCで提示されたもの。(下)世界株式のリターンと米国国債のリターンは米ドルベース。使用した指数は次のとおり:「世界株式」: MSCI All Country World Index、「米国国債」: ICE BofA US Treasury Index、「グローバル製造業PMI」: J.P. Morgan Global Manufacturing PMI SA。「PMI」は、50を超える場合、前月と比べて企業の景況感が改善していることを示し、反対に50を下回る場合には、前月と比べて企業の景況感が悪化していることを示す。データは2021年10月1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

32

【今週はどんな会話ができる?】

- 足元は、エネルギー価格の上昇や米連邦準備制度理事会(FRB)による早期の利上げ観測などを背景に、米国の長期金利が上昇しています。
- 今後の米国長期金利の動向を考えると、「当面」はもう一段上昇するとみています。例えば米長期金利と連動する傾向がある米国や世界の製造業景況感指数をみると、足元はまだ高水準を維持しており、低い金利水準との乖離がみられます。今後は、①新型コロナの感染拡大の落ち着きで景気不透明感が和らぎ、②インフレ懸念が当面続き、③FRBが金融緩和の出口に向かう中で、長期金利は上昇すると考えます。
- 一方、「中期的」には、長期金利は上昇後に頭打ちとなり、例えば来年中に2%台後半や3%台を目指す展開にはならないかもしれません。というのも、世界景気が目先は再加速するとしても、来年には減速し、今は高水準の製造業景況感も来年は低下基調を辿る可能性があるためです。
- 来年に世界景気が減速基調に入る理由としては、財政・金融政策の刺激効果や経済正常化に伴う需要と生産の急回復といった一過性の要因が剥落していくことなどが挙げられます。

債券の「短期」と「中期」の投資戦略は?

✓ 右でまとめた通り、「当面」は景気の再加速や米金利の上昇リスクを考慮し、債券よりも株式、債券の中ではハイ・イールド債券などを選好したいところです。しかし、「中期的」にみて、例えば来年の後半などに景気減速が“本格化”してきた場合は、一時的なリスクオフ(株安・金利低下)への備えを強化する観点から、信用力が高い債券への分散投資の重要性が増すでしょう。昨年のコロナ・ショック後は、強い景気と株価の大幅上昇で債券投資への関心は低下していますが、景気は必ず循環するため、その変化に合わせた投資戦略の変更が必要かどうかを定期的にチェックすることが重要です。

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。

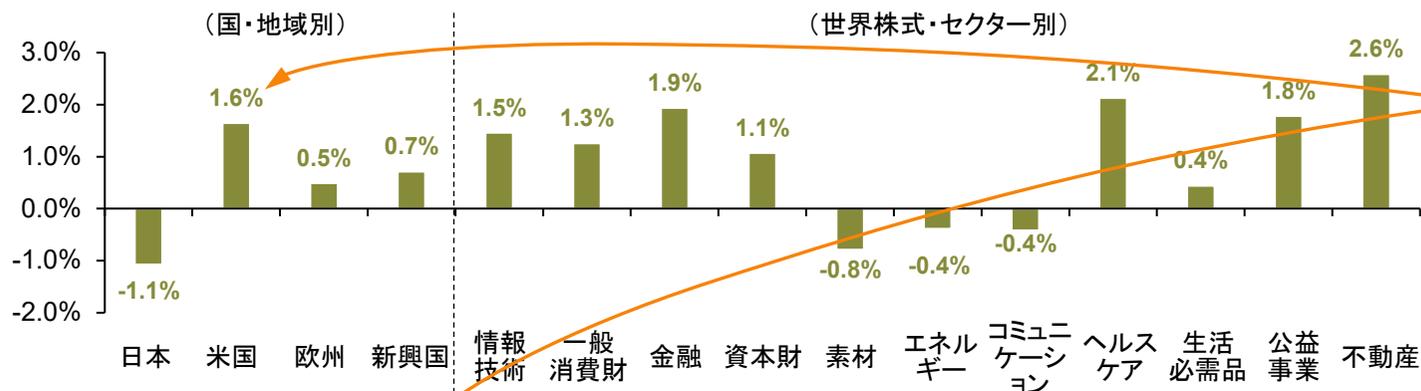
am.jpmorgan.com/jp/ja/gtm/



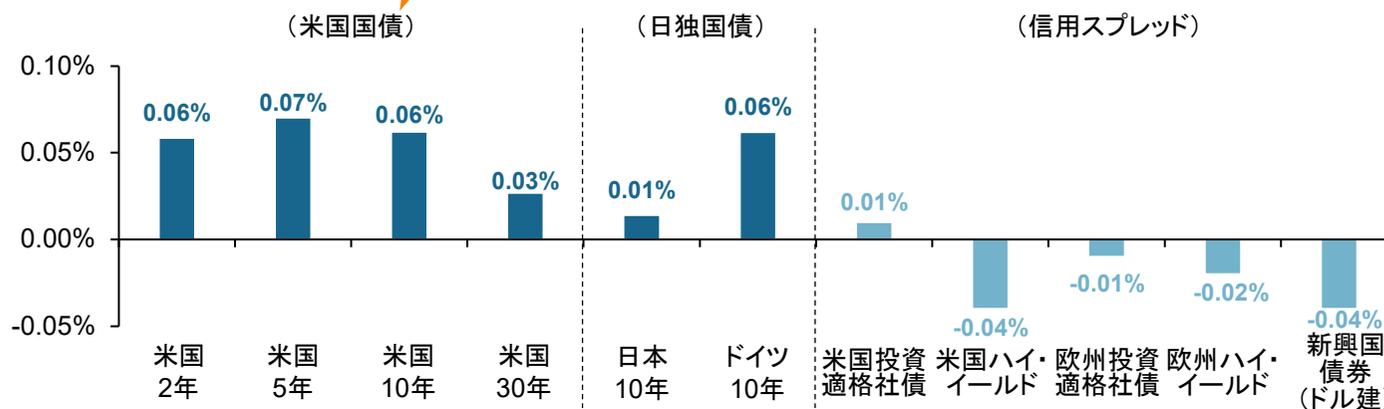
J.P.モルガン Weekly: 先週の金融市場をまとめると?

#196 | October 25, 2021

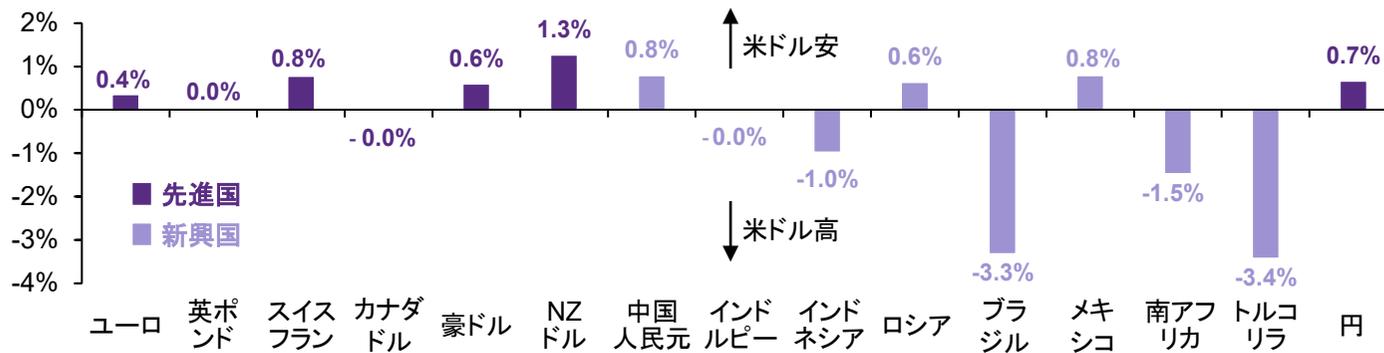
【先週の株式市場の動き】※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。



【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?】

米金利が上昇する中、米国株は最高値更新。

- **先週の金融市場は?:** 中国景気の停滞が意識され、インフレ懸念で世界的に金利が上昇する中、S&P 500は先週21日に9月2日以来となる過去最高値を更新。本格化した2021年7-9月期決算発表で、コスト高の懸念を跳ね返して市場予想を上回る結果が発表されていることなどが背景。
- **①中国の2021年7-9月期GDP:** 実質GDPは前期比で+0.2%にとどまった。前年同期比では+4.9%増と、4-6月の+7.9%から縮小した。夏場の新型コロナウイルスの感染再拡大による消費の停滞や、不動産業や建築業の落ち込み、9月に本格化した電力制限などが影響した。
- **②米国の10月PMI:** IHSマークイットが22日に発表した米国の10月の購買担当者景気指数(PMI)は、総合が57.3と9月の55.0から上昇し、5ヵ月ぶりに前月を上回った。新型コロナの感染状況が改善したことからサービス業の指数が上昇した一方、製造業の指数は資材や労働力の不足が長引いていることから低下した。

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: (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 US Corporate Bond Index、「米国ハイ・イールド債券」: Bloomberg US Corporate High Yield Index、「新興国債券(米ドル建)」: Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate Index、「欧州投資適格社債」: Bloomberg Euro Aggregate Corporate Bond Index、「欧州ハイ・イールド債券」: Bloomberg 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ならず、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られません。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。

「Bloomberg®」およびBloombergの各インデックスは、Bloomberg Finance L.P.および、同インデックスの管理者であるBloomberg Index Services Limited(以下「BISL」)をはじめとする関連会社(以下、総称して「ブルームバーグ」)のサービスマークであり、J.P.モルガン・アセット・マネジメントによる特定の目的での使用のために使用許諾されています。ブルームバーグはJ.P.モルガン・アセット・マネジメントとは提携しておらず、また、J.P.モルガン・アセット・マネジメントが設定する商品を承認、支持、レビュー、推奨するものではありません。ブルームバーグは、J.P.モルガン・アセット・マネジメントが設定する商品に関連するいかなるデータもしくは情報の適時性、正確性、または完全性についても保証しません。

【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3.85%(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。