

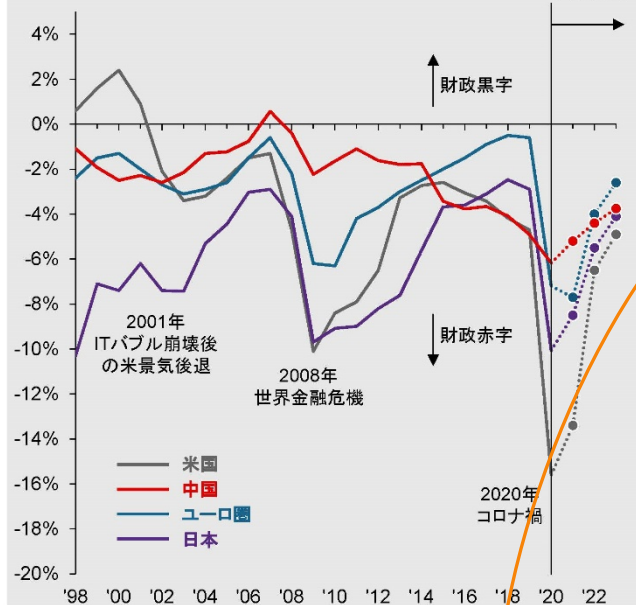
参考図表: Guide to the Markets 2021年10-12月期版19ページ

異例の経済対策: 財政出動と金融緩和

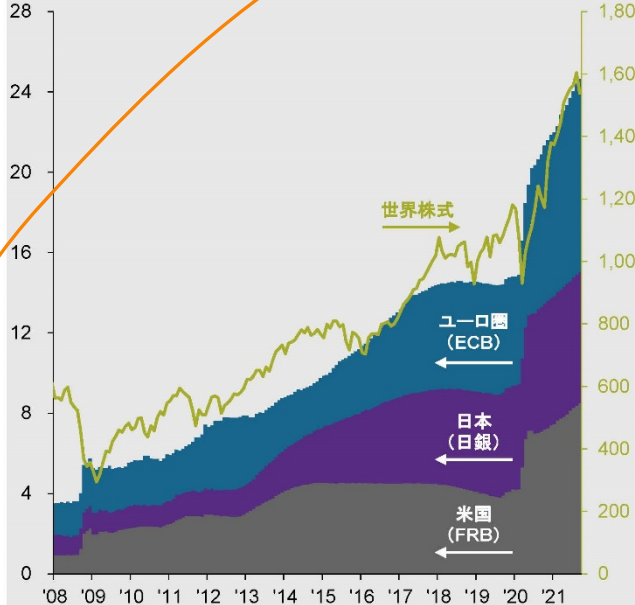
GTM - Japan | 19

グローバル経済

主要国・地域の財政収支 GDP比



主要中央銀行のバランスシート(総資産)と世界株式



出所: (左) Bloomberg Finance L.P., J.P. Morgan Asset Management  
(右) MSCI, 日本銀行, 米連邦準備制度理事会 (FRB), 欧州中央銀行 (ECB), Bloomberg Finance L.P., J.P. Morgan Asset Management  
注: (左) 財政収支の予測値は、Bloombergによるエコノミスト予想集計値。  
(右) バランスシートは、米ドル換算。適用為替レートは、直近水準を過去に遡及して使用。株価は米ドル・ベース、トータルリターン(配当を含む)。「世界株式」: MSCI All Country World Index。  
データは2021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?】

- 先週は、米連邦準備理事会 (FRB) が量的緩和縮小 (テーパリング) のペースを速める可能性が注目されました (→ 左下参照)。一方、足元では供給不足や高インフレを引き起こしている要因が徐々に落ち着いていく可能性を示唆する材料も出てきています。
- ① **原油価格の上昇一服**: 短期的な材料としては、中国に続き日米などが戦略石油備蓄の放出に動くとの思惑などが原油価格を下押ししています。また中期的にみた場合も、需要の伸び鈍化、米国の増産、OPECプラスの減産縮小により、徐々に需給の逼迫が和らいでいくとの見方があり、上値が抑えられる可能性があります。
- ② **米国の物流停滞に改善の兆し?**: 先週は、11月に入ってから米西海岸の港に滞留している輸入コンテナが減少しているとの報道などがありました。今後も予断は許さないものの、官民の対策もあり港湾の混雑が解消していくことが期待されます。
- ③ **自動車生産の回復期待**: 足元では、自動車の生産回復見通しが伝わっています。東南アジアからの部品調達の改善などが続く中、挽回生産への期待もあります。

12月の米連邦公開市場委員会 (FOMC) で、早速テーパリングのペース加速を検討?

✓ 先週19日に、クラリダFRB副議長とウォラー理事は、足元の労働市場の回復や高インフレなどを理由に、テーパリングのペース加速の議論が必要かもしれないとの見方を示しました。予定より早いテーパリング終了は、利上げ時期の前倒し観測を高める可能性もあり、注意が必要です。但し、仮に予想より早く利上げが始まるとしても、右でまとめたような状況の改善が続き、高すぎるインフレが落ち着きを見せていれば、米国の景気後退をすぐに招くような急速な利上げは回避できるでしょう。

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。

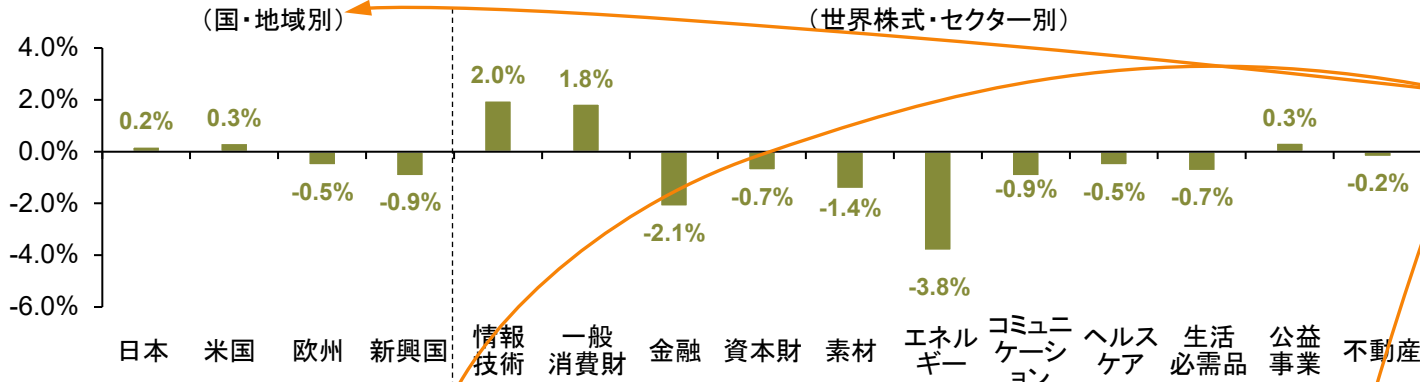
am.jpmorgan.com/jp/ja/gtm/



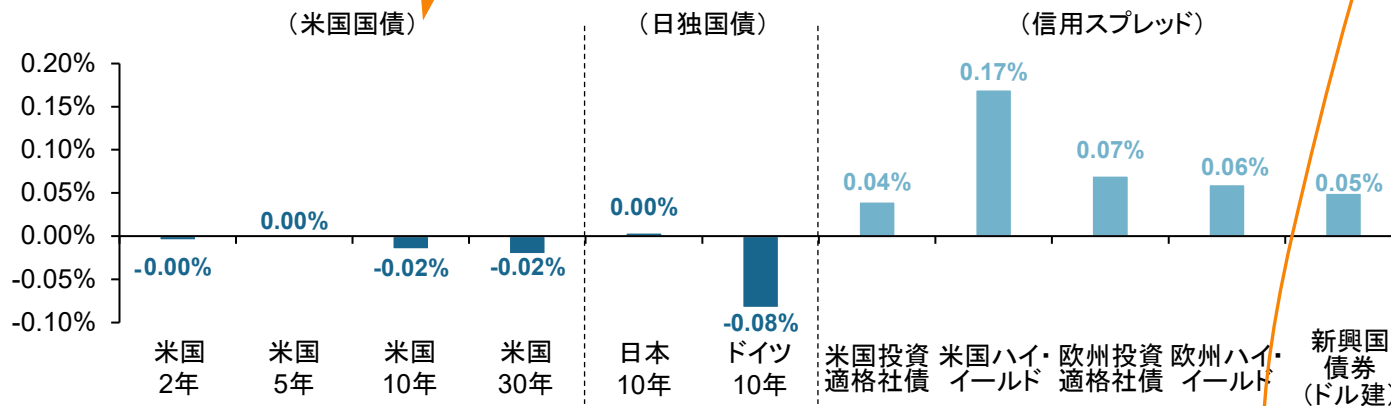
# J.P.モルガン Weekly: 先週の金融市場をまとめると?

#200 | November 22, 2021

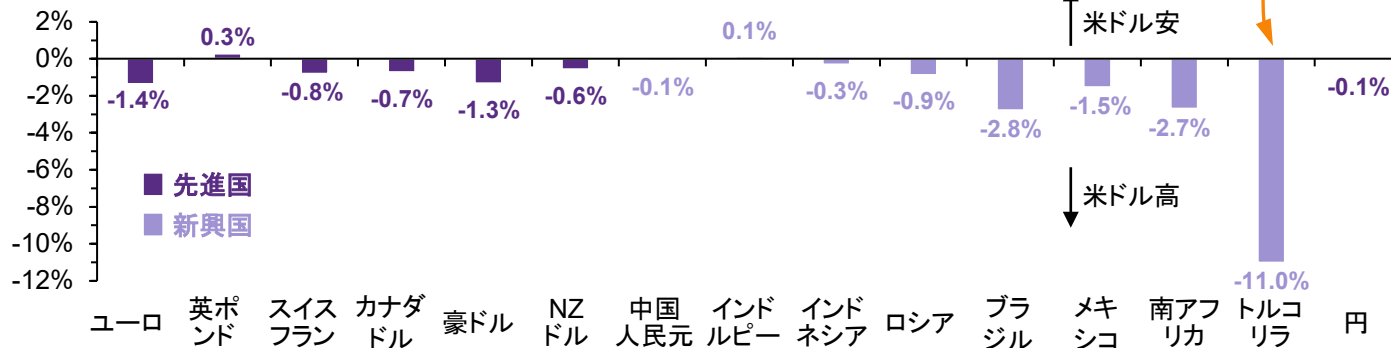
【先週の株式市場の動き】※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。



【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?】

強い米景気指標vs.欧州の新型コロナ懸念。

- **先週の金融市場は?** 米国の力強い景気指標や日本の大型経済対策などを背景に日米株式が上昇したほか、米国金利の低下を受け情報技術セクターなどのハイテク株式も上昇。一方、新型コロナの感染再拡大が不安視された欧州の株式や新興国株式、景気敏感セクター株式は下落。為替市場では、高インフレ下で中央銀行が利下げに踏み切ったトルコリラが大幅安。
- **力強い米国景気:** 先週は、10月の小売売上高が市場予想を上回り、小売企業の決算も堅調だったことから、消費が景気回復を後押しするとの見方が強まった。また、10月の鉱工業生産や11月のニューヨーク連銀とフィラデルフィア連銀の製造業景況感指数などが揃って市場予想を上回ったことから、製造業の強さも確認された。
- **欧州の新型コロナ懸念:** 先週は、19日にオーストリア政府が22日から全土でロックダウン(都市封鎖)を再実施すると発表した。これを受け、ドイツなど新規感染者が急増している他の国でも厳しい規制が導入されるのではとの懸念が強まった。

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・レアル、「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。お客様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、お客様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様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】 お客様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。