



J.P.モルガン Weekly：4-6月の市場レビュー。1-3月と似ているようで違う？ #225 | 2022/6/27

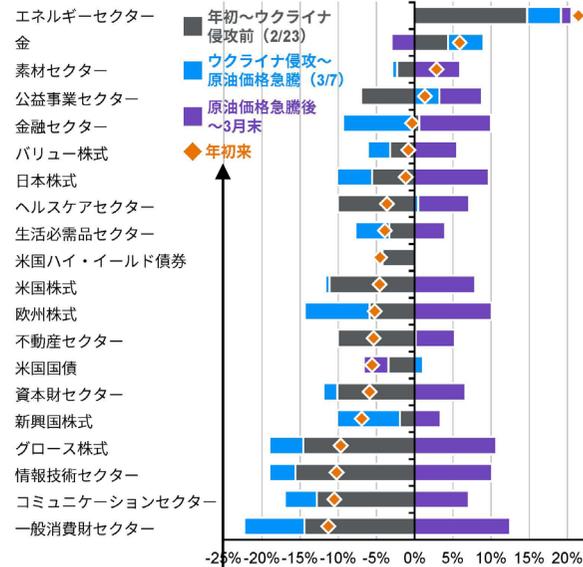
参考図表：Guide to the Markets 2022年4-6月期版23ページ



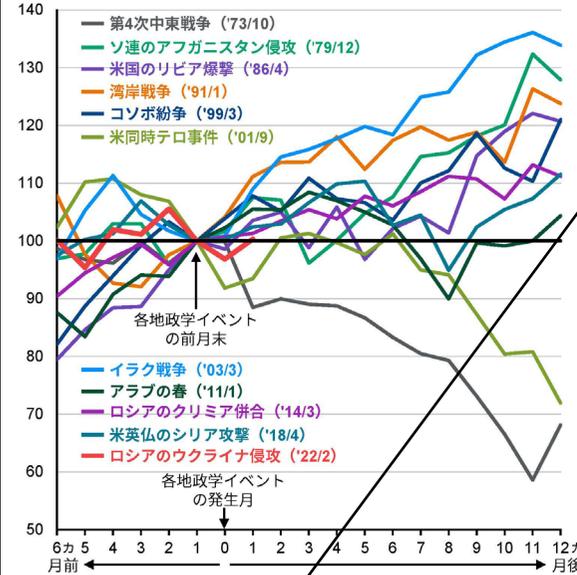
地政学リスクと金融市場

GTM Japan 23

2022年初来の各資産のトータルリターン（利息・配当含む）
セクターは株式、日本株式と欧州株式は現地通貨ベース、その他は米ドル・ベース



過去の地政学リスクとS&P 500のパフォーマンス（月次ベース）
1970年以降、イベントの発生前月末の株価=100、価格リターン



出所：（左）MSCI、S&P Dow Jones Indices LLC、株式会社JPX総研、ICE Data Indices, LLC、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management（右）S&P Dow Jones Indices LLC、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management 注：（左）セクターの名称は、「一般消費財」「一般消費財・サービス」、「コミュニケーション・サービス」、「資本財」「資本財・サービス」を指す。使用した指数は次のとおり；「米国株式」：S&P 500、「日本株式」：TOPIX、「欧州株式」：MSCI Europe Index、「新興国株式」：MSCI Emerging Markets Index、株式のセクター・スタイルは、MSCI All Country World Indexの各指数を使用。セクターは、GICSの11業種分類を使用。「米国ハイ・イールド債券」：ICE BofA US High Yield Index、「米国国債」：ICE BofA US Treasury Index、「金」は価格変化率（1トロイオンス＝ドル）データは2022年3月31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

【補足】1-3月期（上の左図のオレンジ色）と似ているようで違う、4-6月期の金融市場。

- 金利上昇（＝債券安）&株安、グロースよりバリュー株式優位などは1-3月と4-6月の共通点ですが、細かく見れば異なる点もあります。例えば、1-3月は米国の株式やハイ・イールド債券などのリスク資産が米国国債ほどは下げなかった一方、4-6月はリスク資産の方が大幅安でした。また、1-3月はインフレや金利上昇に強く、景気敏感の特性をもつエネルギーや素材、金融セクター株式が絶対リターンでも堅調でしたが、4-6月はいずれもマイナスリターンでした。これらは市場が「物価・金利上昇（1-3月）」よりも「景気悪化（4-6月）」を警戒し始めた可能性を示唆しており、実際に4月下旬以降は、予想より悪い米国の景気指標が続出する中で、債券市場の期待インフレ率（10年）が低下基調に転じ、「金利も株価も下がる局面」が起きやすくなりました。

【足元のグローバル市場の注目点は？】

- 4-6月期の波乱相場を振り返る：4-6月期（先週末時点まで）の金融市場を振り返ると、大きく見れば米国長期金利が上昇する中で世界株安となりました。債券も株も下がる厳しい相場環境で、6月にはS&P 500が今年1月3日の直近高値から20%を超えて下落し、「弱気相場」に入りました。
- 波乱相場の中の相対パフォーマンスは？：
 - 株式の国・地域別（日欧は現地通貨、米国と新興国は米ドル・ベース）では、日本が底堅く推移しました。円安や金融緩和などの景気支援策、経済再開、相対的な割安感などが背景にあると考えられます。
 - 株式のスタイル別（世界株式ベース）では、企業業績の不透明感が強まった時に選好されやすく、バリューの性質も備える高配当株式の下げ幅が限定的な一方、金利上昇に弱いグロース株式は大きく下落しました。
 - 株式のセクター別（世界株式ベース）では、原油高が追い風となったエネルギーセクターや、景気に左右されにくい生活必需品・ヘルスケア・公益事業などのディフェンシブセクターの下落が抑えられた一方、金利上昇や景気悪化に対して脆弱な情報技術セクターの下げ幅は大きくなりました。
 - 債券市場（米国）では、景気懸念が強まる中で発行体の信用力が意識され、国債よりもハイ・イールド債券などの社債の下げがきつくなりました（→【補足】も参照）。

【お知らせ】

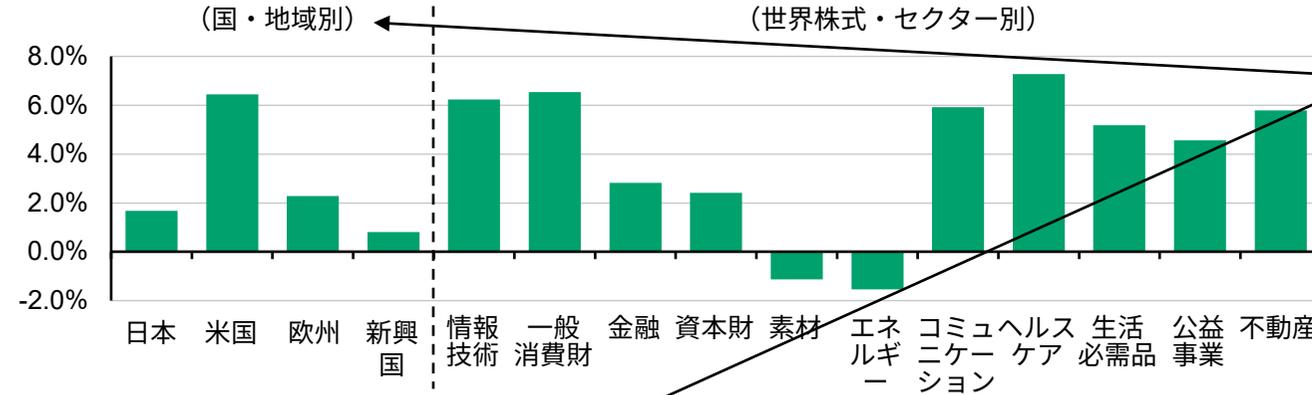
次回のJ.P.モルガン Weeklyは、最新のGuide to the Markets 2022年7-9月期版のスライドを用いて2022年7月19日にリリースします。



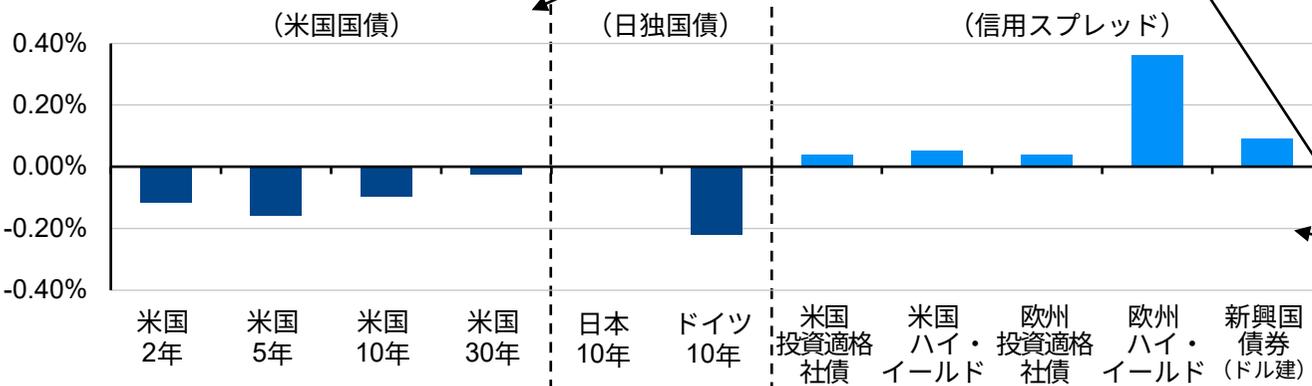
J.P.モルガン Weekly：先週の金融市場をまとめると？

#225 | 2022/6/27

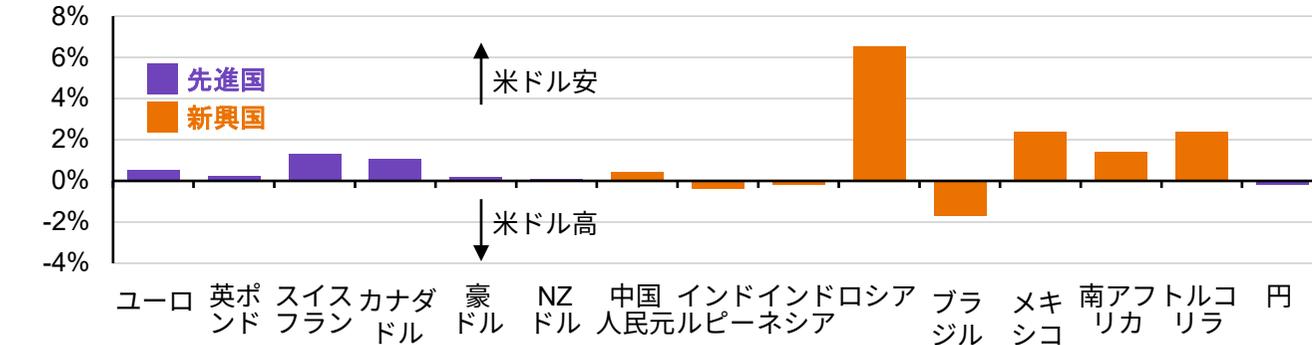
【先週の株式市場の動き】 ※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。



【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？】

手放しでは喜ばない金利低下・株高。

- 先週の金融市場は？**：株式市場は、①先々週までの急速な株安からの短期的な戻りを見込んだ買いが入りやすかったことや、②米国の国債利回りが低下したことなどを背景に上昇した。為替市場では、株高などを背景に、米ドルや日本円などの「低リスク通貨」が売られた。
- 手放しでは喜ばない金利低下・株安**：先週は、米S&Pグローバルが発表した6月の欧米の購買担当者景気指数（PMI）が市場予想より大幅に低下するなど、世界景気の更なる減速が意識される材料も確認された。上記②で株高要因とした金利低下の背景に根強い景気後退懸念などがあることを踏まえれば、先週は「債券市場の景気不安が株高をもたらす歪（いびつ）な構図」になっているとも捉えられる点には注意が必要。
- 株高の中身や信用市場をみると、投資家が強気になりきれていないことが窺われる。株式市場では景気に左右されにくいディフェンシブセクターや金利低下が追い風のハイテク株式は上昇したが、景気敏感なエネルギー・素材セクターは下落しており、信用スプレッドは縮小ではなく拡大した。

出所：（株式市場）株式会社JPX総研、MSCI、S&P Dow Jones Indices、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management（債券市場）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。本資料に記載の見直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)は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIXに係る標章又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。本商品は、JPXにより提供、保証又は販売されるものではなく、本商品の設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負いません。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(交付目録見書)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録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。

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。