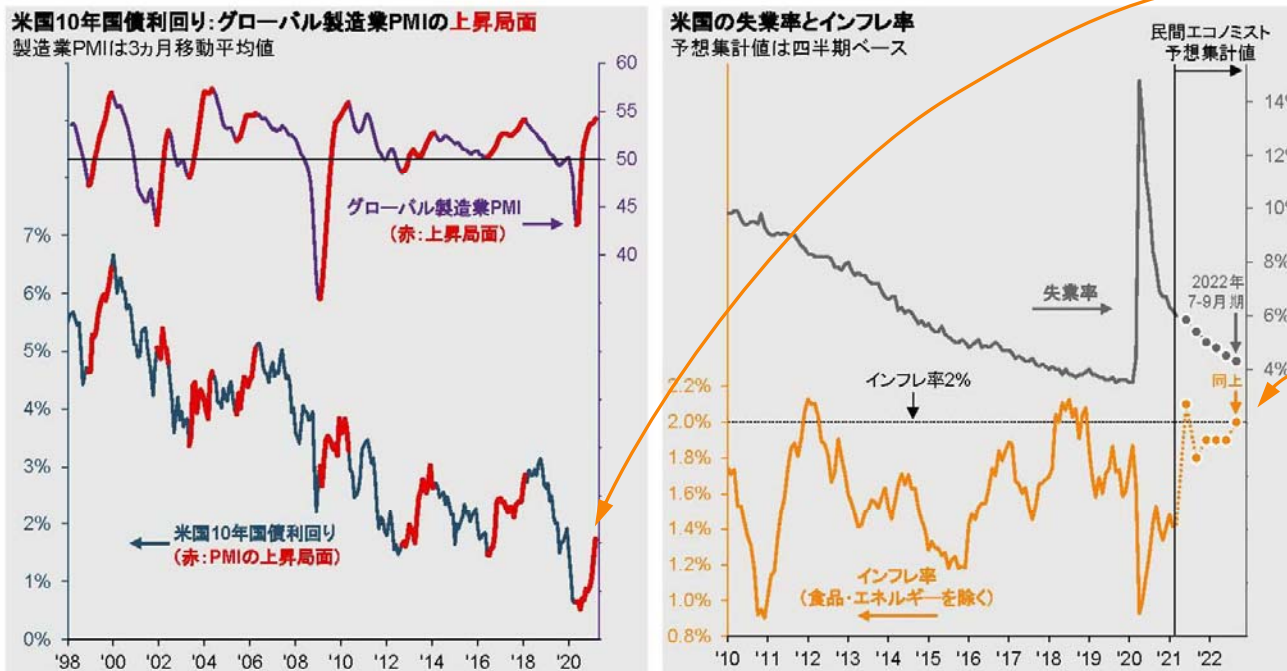


参考図表: Guide to the Markets 2021年4-6月期版34ページ

景気の3年サイクルと米国長期金利

GTM - Japan | 34

アセット  
アロケーション



出所: (左) IHS Markit, J.P. Morgan, Bloomberg Finance L.P., J.P. Morgan Asset Management  
(右) 米労働統計局 (BLS), 米経済分析局 (BEA), Bloomberg Finance L.P., J.P. Morgan Asset Management  
注: (左) 使用した指数は次のとおり: 「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。  
(右) インフレ率と失業率の予測値は、Bloombergによるエコノミスト予想集計値。「インフレ率(食品・エネルギーを除く)」は、個人消費支出(PCE)デフレーター(食品・エネルギーを除く)の前年同月比。実績値は、インフレ率は2021年2月まで、失業率は同年3月まで。  
データは2021年4月2日時点で取得可能な最新のものを掲載。

J.P.Morgan  
Asset Management

【今週はどんな会話ができる?】

- 米国10年金利は今年の1-3月に急上昇したものの、4月に低下し、その後は安定的に推移しています。但し、これは「一休み」で、再上昇してもおかしくないとみています。
- 【左図】では、グローバル製造業PMI(3か月移動平均値)が上昇基調の時の米国10年国債利回りの推移を赤色で示しています。過去の傾向をみる限り、PMIの上昇が続く間は、「経済の体温計」である米10年金利も上昇基調となる可能性があります。今後も夏場にかけては、欧米の経済正常化などを背景に、PMIと金利がもう一段上昇する可能性があると考えます。
- 金利が再上昇する場合は、そのペースが気になります。この観点からは、米国のインフレ率の動向を注視したいところですが、足元では「インフレ率の急上昇は一時的」との見方が優勢です。【右図】の民間エコノミストの予想集計値も過度なインフレ率の上昇見通しになっていません。
- このように、インフレ懸念が過度に高まらなければ、米10年金利の上昇ペースは緩やかで、金融市場への影響も限定的と考えられます。但し、このようなインフレ見直しに変化がないかを、今後も注視していく必要があるでしょう。

米国の長期金利の再上昇に備えた投資戦略とは?

- ✓ 今年の2月や3月も含め、過去のデータを見ると、米国10年金利が「急上昇」する局面では、金や国債などの安全資産に止まらず、新興国の株式やディフェンシブセクター株式、グロース株式など、幅広い資産価格が下落する傾向があります。但し、「緩やかな上昇」であれば、金や国債などを除く多くの資産が上昇しています。
- ✓ 一方、「急上昇」でも「緩やかな上昇」でも堅調に推移する傾向があるのは、日本の株式や金融セクター株式、バリュー株式などです。夏場にかけての米国10年金利の再上昇に備える上では、これらの資産を組み入れておくことが一案と考えられます。

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。

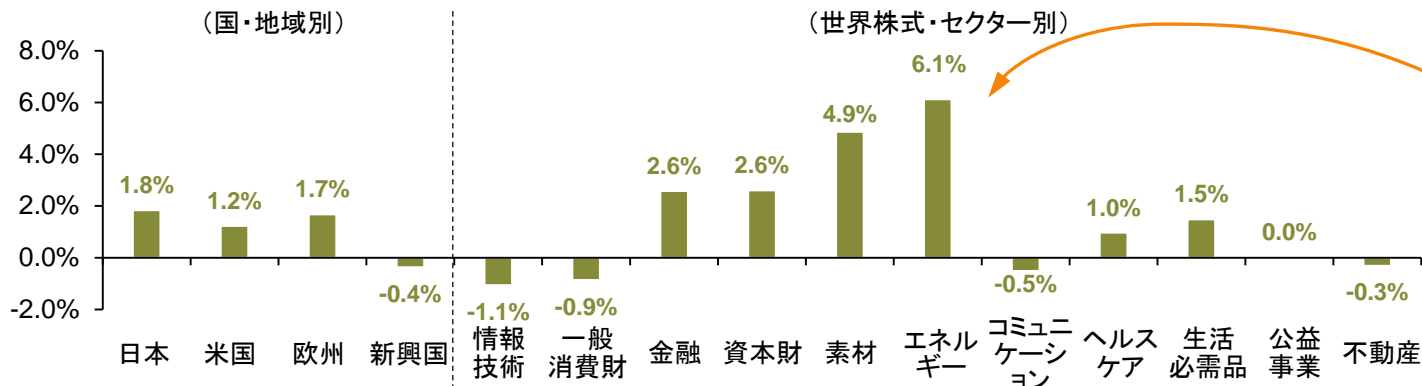
am.jpmorgan.com/jp/ja/gtm/



# J.P.モルガン Weekly: 先週の金融市場をまとめると?

#178 | May 10, 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。

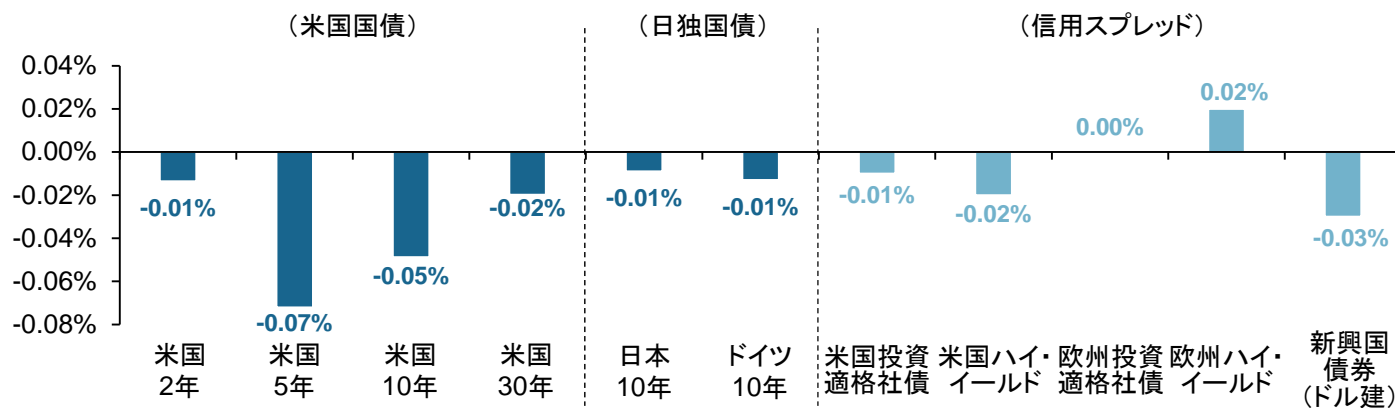


## 【先週の金融市場を一言で表すと?】

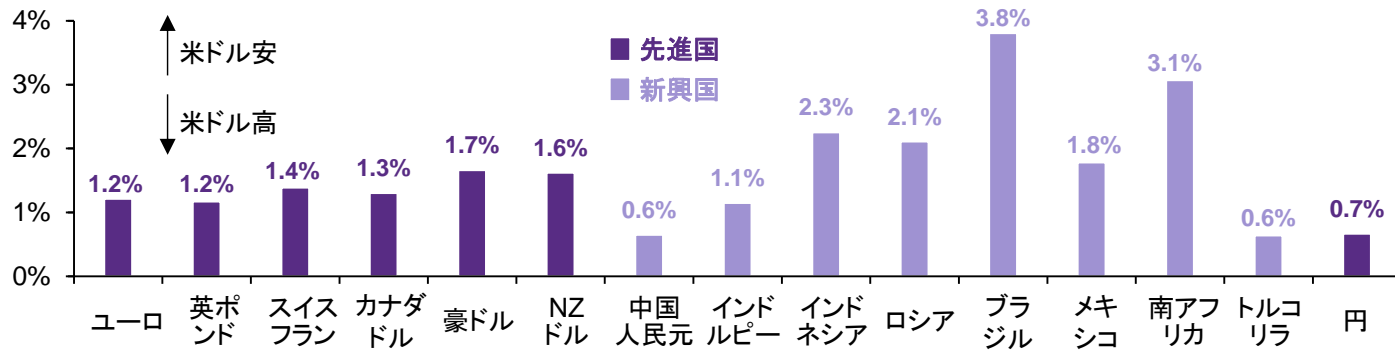
景気期待で商品相場と景気敏感株が上昇。

- **先週の金融市場は?** 世界的な景気回復期待を背景に商品相場が強含む中、エネルギーや素材、資本財関連などの景気敏感株式が大幅に上昇。一方、米国国債利回りは低下し、米ドルは幅広い通貨に対して下落した。先週の主な経済指標の結果は以下の通り。
- **米国の4月の企業景況感:** 米サプライマネジメント協会 (ISM) が発表した製造業景況感指数は60.7 (3月は64.7)、非製造業景況感指数は62.7 (3月は63.7) だった。ともに前月から低下したものの、好不況の境目である50を大きく上回っている。
- **米国の4月の雇用統計:** 非農業部門の雇用者数は前月から+26.6万人となり、市場予想の+100万人を大きく下回った。また、低下が予想されていた失業率も前月の6.0%から6.1%に上昇した。しかし、これらの結果を受けても米国の経済正常化期待は崩れず、先週末の株価は上昇し、一時は低下した米長期金利も上昇に転じた。

【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: (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唆唆・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。