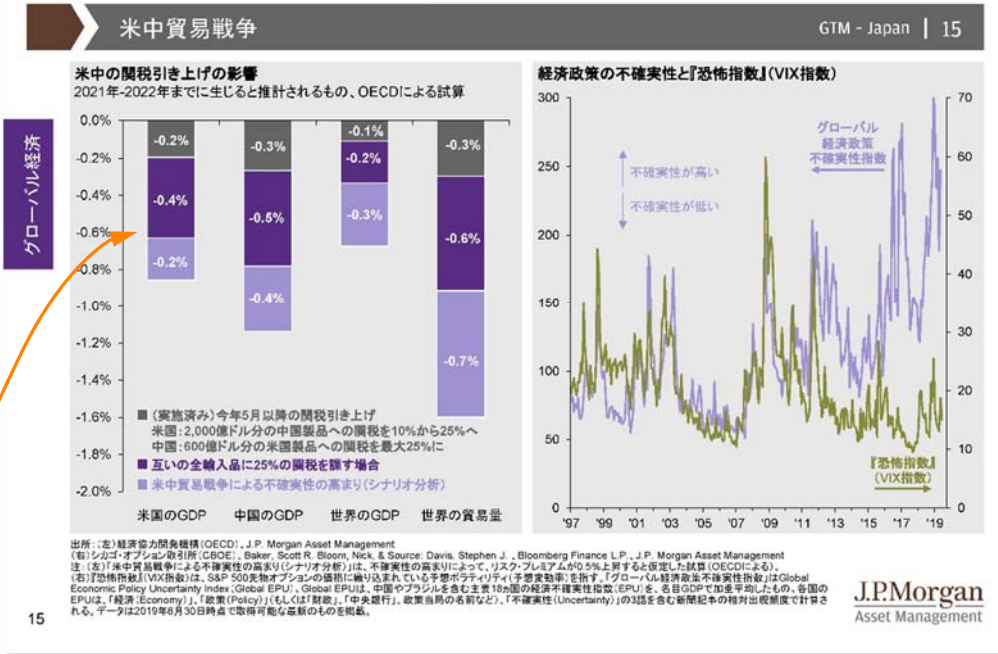


Ice-breaker : 米中は交渉決裂を覚悟、金融市場は景気後退を覚悟

参考図表 : Guide to the Markets 2019年7-9月期版15ページ



【今日のトーキングポイント】 実際のところ、どうなるかはわかりませんが、金融市場は「米中の対立は収まりそうにない」と見えています。「守り」の資産への資金配分や円ヘッジをかけた高格付け債券を検討しませんか？

【もっと詳しく!】金融市場は何を見ているのか？

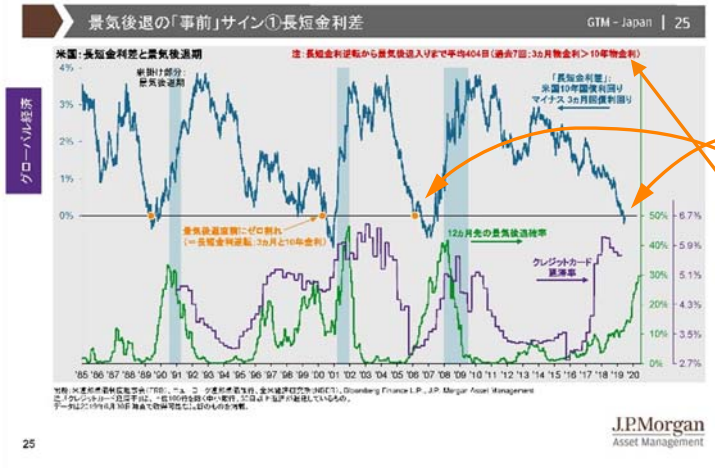
- **とりあえず、昨日の出来事をおさらい：**
 - 1) **中国の経済政策：** ①中国人民銀行(=中央銀行)は、人民元の下落を容認(→1ドル=7元台に乗せる；11年ぶりの安値)、②ブルームバーグ通信は、「中国政府は、国有企業に対し、米国の農産物輸入停止を要請」と報道。→先週木曜日(8/1)の米国による「対中関税引き上げ予告」に対する反応との観測。
 - 2) **金融市場の反応：** アジア時間から、世界的に株価が下落。米国株式の主要指数は6日続落。米国債価格上昇(→金利低下)。新興国通貨下落、円高・スイスフラン高・ユーロ高(=ドルは先進国通貨で下落)。
 - 3) **米国の経済政策：** 財務省は、中国を「為替操作国」に指定(→中国による人民元安容認を非難)。
- **金融市場は、何を見ている？：** 金融市場は、以前よりも、世界経済の景気後退の可能性を高く見積もっているように思えます。上記の中国と米国の対応を見る限り、
 - 1) 中国側は、(9月1日に予定されている)米国による対中関税引き上げを「覚悟している」ように見えますし。
 - 2) 米国側も、中国との貿易交渉の決裂や更なる対立まで視野に入れているように見えます。
 - 3) そして、実体経済を見ると、中国景気はさらなる鈍化が予見されますし、米国経済は企業景況感や住宅・自動車・労働市場を見る限り、「景気後退に行くか、行かないか」の境界線に立っています。
- **FRBの利下げで何とかならない？：** 確かに、今後、米連邦準備制度理事会(FRB)は「更なる利下げ」を示唆すると見られます。金融市場は、幾分の「戻り」を見せるでしょうが、「(根本である)米中の対立が簡単に収束しない⇒世界景気は減速が避けられない」と見ているため、戻りは限定的になるように思えます。
- **運用戦略は？：** 過去の動きを見れば、景気拡大の終盤戦は守りの資産に資金が流入しがちです。円ヘッジをかけたり、ディフェンシブ系の資産(高配当株式・債券・REIT)に、資金を配分したりすることが一案です。また、景気後退に行く場合、過去は、円ヘッジをかけた高格付けの国債や債券が優位です。

Use Your Guide Today ! (side B)

#90 | August 6, 2019

Closing: 景気後退が来るなら、どんな資産運用ができるか？

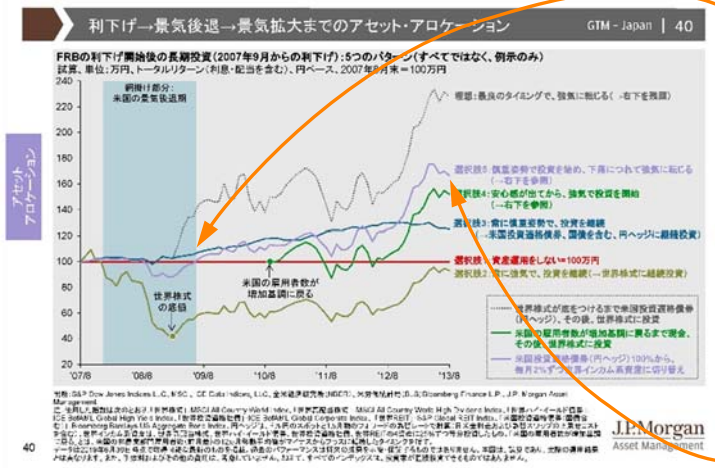
参考図表: Guide to the Markets 2019年7-9月期版25ページ



歴史を踏まえれば、景気後退まで「あと1年余り」

- 資産運用は長期の視点で考えることが肝心。
- とはいえ、多くの投資家は目先が気になるもの。
- 3月に、米国3ヵ月物金利と10年物金利が逆転。
- 過去50年で8回逆転、うち7回は景気後退が、後に続いた。
- 逆転から、景気後退入りまでは、平均404日。
- 歴史に学ぶなら、景気後退は平均11ヵ月しかなく、長期の視点で考えるべきだが、逆に言えば、向こう1年は警戒が必要になる。

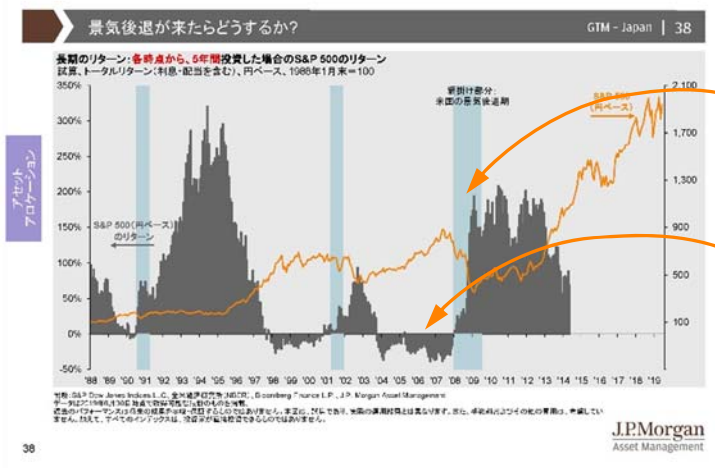
参考図表: Guide to the Markets 2019年7-9月期版40ページ



「景気後退前後」を、資産の入れ替えで乗り切る

- 【39ページも参照】景気後退時には、①「米国投資適格債券(円ヘッジ)」のパフォーマンスが良好で、その後の景気拡大時には②「世界のインカム系資産による分散ポートフォリオ(高配当株式、社債、REITで分散)」のパフォーマンスが良好だった。
- だとすれば、①から②に入れ替えを行うのが望ましいが、タイミングを取るの難しい。①から②に、徐々に入れ替えを行っていくことが一案と考えられる。
- 【左図の薄紫色】が、その結果を示している。

参考図表: Guide to the Markets 2019年7-9月期版38ページ



「景気後退入り後」こそ、長期投資の良い機会

- 「これから景気後退」と言われれば、多くの人は資産運用の開始をためらう。しかし、「景気後退のときこそ、長期投資を検討できる機会」。
- 過去の各時点から、5年間のリターンを計測すると、S&P 500の5年間のリターン(配当込み、円ベース)は、景気後退が始まるタイミングから、プラスに転じている。
- 逆に、景気拡大の最後の局面から5年間投資を行うと、リターンはマイナス。
- 景気後退に近いタイミングでは、一括での投資を抑え、「下がったら買う」を繰り返すスタイルも一案。これは、積み立て投資でも実践できる。

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。

【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3.78%(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2.052%(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)

Copyright 2019 JPMorgan Chase & Co. All rights reserved

Material ID: 0903c02a8266bf58