



ハンス・イェルク・ナウマー
グローバル・キャピタル・マーケット&テーマ・リサーチ
グローバル・ヘッド

フライデー・メール

2017年5月19日

「エウロペと牡牛」

先週の経済指標、特に米国のものは強弱感が交錯しました。米国の建設セクターのセンチメントを計測するNAHB指数(5月)は堅調でしたが、ニューヨーク連銀製造業景気指数は大幅に下落しました。米国の住宅市場は失望感を誘うものとなり(今週のチャート参照)、製造業は堅調な4-6月期のスタートを切りました。中国の4月の小売売上高は対前年比で増加しましたが、鉱工業生産は事前予想を下回りました。

“長期的には低ボラティリティと高バリュエーションの組み合わせは、疑いを招くかもしれません。”

欧州では、政治的懸案事項が解決しつつあり、振り返ると、過去数ヶ月間の欧州は懸念されていたよりかなり落ち着いており、困難な事態に陥ることはありませんでした。フランス大統領選挙でエマニュエル・マクロン氏が勝利したことは重要な要因となりました。ユーロは上昇し、市場心理は落ち着きを取り戻し、基本的にはポジティブなものとなりました。ドイツ株式市場の主要指標であるDAX指数は過去最高値を更新し、ユーロは対米ドルで2011年11月以降の高水準となりました。資金の流れを見ると、一般的な市場心理に歩を合わせて、欧州域外、特に米国から欧州に資金が戻っています。そして債券市場も落ち着き始めました。ユーロ圏各国の債券とドイツ国債のスプレッドは大幅に縮小しています。

来週

来週初めにはユーログループおよびエコフィンの会合が、週末にはイタリアでG7が開催されます。その間には、待ち望まれている石油輸出国機構(OPEC)総会が開催されます(木曜)。

ユーログループでは、7月に返済期限を迎えるギリシャの60億ユーロの債務について議論されます。国際通貨基金(IMF)の支援継続とその方法についての判断を待つことになると考えられます。

OPEC総会では、非加盟国との新たな合意に達する可能性があります。最近、サウジアラビアとロシアが北京で新たな産出量に合意する計画があると発表しました。議論は、1)先進国での中長期的な需要の停滞、2)米国の産出量の増加予想、という2つの問題が中心となるでしょう。これらの要因はOPECにより厳しい産出目標を設定させる圧力になっています。OPECは

すでに産出量の伸びを制限していますが、原油価格の持続的な上昇を促すには到っていません。そのため、OPECが合意を延長する可能性があります。

来週発表される経済指標は幾分落ち着いたものとなるでしょう。

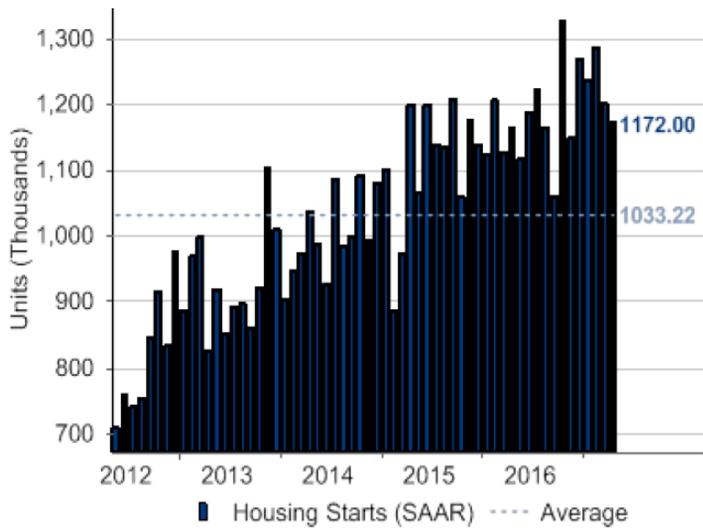
- **米国**では、シカゴ連銀全米活動指数(月曜)、マークイット購買担当者景気指数(PMI、水曜)、新規失業保険申請件数(木曜)、ミシガン大学消費者信頼感指数(確報値)および1-3月期国内総生産(GDP)が特に関心を集めるでしょう。
- **ユーロ圏**では、ドイツのGDP、IFO景況感指数(ともに火曜)が関心を集め、GfK消費者信頼感指数にも注意が払われるでしょう。これらは足元では高水準で推移しています。5月のマークイットPMIも発表されます。
- **日本**では、消費者物価が最も重要なニュースになると思われます。足元のインフレ率は好ましいものになりつつありますが、「アベノミクス」は依然として消費者物価を安定成長に導く水準に押し上げることができていません。

理解し、行動する

大陸のエウロペがゼウスが化けた牡牛に跨った神話のように、欧州と世界の資本市場も上昇相場(ブル)に乗り続けるのでしょうか？いずれの場合も、指標は悪化を示しておらず、数週間前にはスポットライトが当たっていた地政学的懸案事項も、特に足元の市場が落ち着いているため投資家の関心から外れ、当面の間、下落相場は近づいてこないでしょう。長期的には低ボラティリティと高バリュエーションの組み合わせは、疑いを招くかもしれません。さらに、RSIIは主要株式市場で過熱気味であると示しています。

活気ある一週間を。

今週のチャート: 米国の住宅着工件数は4月に2ヶ月連続で減少



過去の実績は、将来の結果を保証するものではありません。

出所: AllianzGI Global Capital Economic & Strategy、FactSet、米国商務省、全米不動産取引主任協会。2017年5月16日現在。

【ご留意事項】

- 本資料は、Allianz Global Investors GmbH(以下、AllianzGI GmbH)の持つ金融市場の見通し等についてアリアンツ・グローバル・インベスターズ・ジャパン株式会社(以下、当社)が作成した資料です。本資料のお取り扱いには御社内限りをお願いいたします
- 本資料は、金融市場について情報を提供するものであり、AllianzGI GmbH及び当社の戦略等の勧誘を行うものではありません
- AllianzGI GmbH と当社はAllianz SEのグループ会社です
- 本資料の内容には正確を期していますが、必ずしもその完全性をAllianzGI GmbH及び当社が保証するものではありません
- 本資料には将来の市場の見通し等に関する記述が含まれている場合がありますが、それらは資料作成時における当社またはAllianzGI GmbHの見解であり、将来の動向や結果を保証するものではありません
- 本資料に記載されている内容は既に変更されている場合があります、また、予告なく変更される場合があります
- 最終的な投資の意思決定は、商品説明資料等をよくお読みの上、お客様ご自身の判断と責任において行ってください
- 本資料には、当社がAllianzGI GmbHから対外秘扱いで入手した情報が含まれていますので、AllianzGI GmbHまたは当社の事前の承諾なく第三者に開示すること、当該資料の一部または全部の使用、複製、転用、配布等をご遠慮ください

アリアンツ・グローバル・インベスターズ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第424号

一般社団法人日本投資顧問業協会 加入

一般社団法人投資信託協会 加入