

The Week Ahead

Active is: Keeping an eye on capital markets



シュテファン・ショイラー

ディレクター
グローバル・キャピタル・
マーケット&テーマ・リサーチ

経済動向はパンデミックの経過次第？

今週初めの市場は、明確な方向性を示さない展開でした。しかし、複数の M&A が発表されたほか、**中国の経済指標**が再び上向くなど**景気回復**の兆しが見えてきたことで、市場の方向性は一変しました。当初の景気回復は、一般消費財の旺盛な需要に牽引されていましたが、最近のデータによると、中国だけでなく米国でも民間設備投資や在庫投資が回復し始めています。米国の ISM 指数の「新規受注」は、8 月に 16 年ぶりの高水準となりました。小売売上高がコロナショック以前の水準に戻ったことで、米国の輸入業者は旺盛な需要に備えて在庫を再備蓄しました。上海海上コンテナ運賃指数(SCFI)によると、上海から米国西海岸への出荷量は過去最高を更新し、費用は過去 3 ヶ月間で 2 倍になっています。

また、5 年や 10 年先の**インフレ期待**が足元で失速しているにもかかわらず、米連邦準備制度理事会(FRB)は広い範囲での経済の上昇を予測しており、2020 年の経済成長率とインフレ予測を上方修正しています。これは、将来の石油需要への懸念が高まったことや、OPEC+ 諸国からの原油供給が増加したことで、原油価格に圧力がかかったことも影響していると考えられます(今週のチャートをご参照)。そのことから、米国の最初の政策金利の引き上げは早くても 2023 年になると予想されています。

いずれにしても、経済の行方は新型コロナウイルスのパンデミックの経過に左右され続けるでしょう。世界保健機関(WHO)は一筋の希望を市場にもたらしめています。現時点で、**170 種類以上のワクチン候補**が臨床試験のさまざまな段階にあります。それらが効果的であれば、そのうちのいくつかは間もなく承認されるかもしれません。そのような開発への希望さえも、シニカル銘柄の急上昇につながるかもしれません。

来週

来週は、**米国**にて複数の先行指標が月曜日および火曜日に発表されます。水曜日に予定されているマークイット PMI の速報値にて見られているように、景気拡大が急激な上昇の後、小休止していることを示唆するかもしれません。木曜日の新規

失業保険申請数は再びやや改善するかもしれませんが、米国の雇用環境は依然として厳しいものになっています。金曜日には耐久消費財受注が発表されます。前月に大幅に増加したことから、コンセンサスでは前年比 1%の成長にとどまると予想されています。

ユーロ圏では、水曜日に予定されている製造業 PMI の速報値が注目されます。特に、足元の感染症の増加(特に**フランスと英国**)が製造業にどの程度の影響を与えているかに投資家の関心が集まっています。**ドイツ**では、水曜日の GfK 消費者信頼感指数と木曜日の IFO 景況感指数に注目が集まります。ドイツの景況感は 8 月に大幅に改善したため、9 月も上昇トレンドが続くかどうか焦点となります。

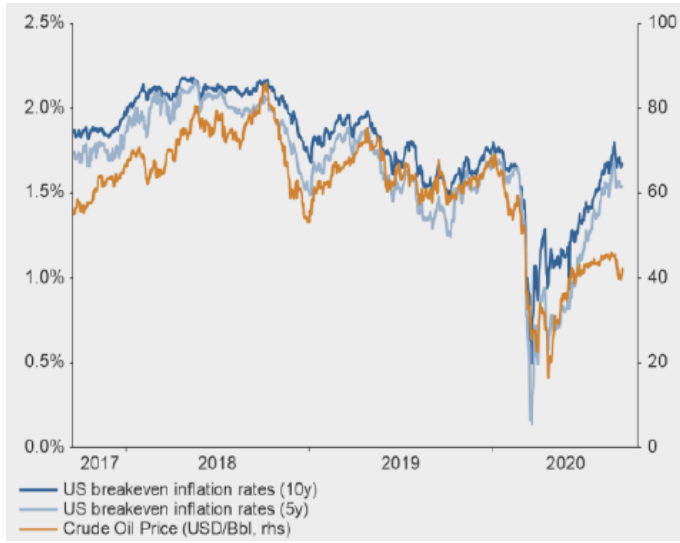
アジアでは、水曜日に予定されている**日本**の製造業 PMI が最も重要なデータ発表となりますが、世界対比で遅れをとる結果となるでしょう。

新たな投資機会？

テクノロジー株に端を発した米国株式市場の不安定な展開は、2 週間で最大 10%もの損失を出したものの、足元では落ち着きを見せています。3 月中旬以降、株価はすでに S&P500 が 60%、ナスダックが 70%以上上昇しているにもかかわらず、投資家は市場の一時的な市場の停滞を利用して新たなポジションを構築しています。しかし、投資家には注意すべき地政学的リスクがいくつかあります。ブレクジット交渉は最終局面に入っているほか、米国大統領選挙はわずか 7 週間後に迫っており、税制から通商政策(特に対中)までさまざまなトピックスが議題に上がっています。また、これらは市場のボラティリティを高めるでしょうが、その一方で 2021 年を視野に入れた戦略的な投資機会を生む可能性もあります。市場の期待どおり、S&P500 構成銘柄の利益成長が前年比 20%を大きく上回り、米国経済が 5%以上成長すれば、追加資金が流入し、投資家層がより多様化するかもしれません。米国個人投資家協会(AAII)によると、現在、米国の投資家の 50%近くが弱気(ベア)の見方をしています。必要であれば中央銀行がさらに緩和政策を行う傾向と思われるため、株式を含むより高リスク資産に利益をもたらすでしょう。

今週のチャート:

米国ブレイクイーブンインフレと原油価格の高い連動性



(出所: Refinitiv Datastream, AllianzGI Economics & Strategy (2020年9月17日時点))

【ご留意事項】

- 本資料は、アリアンツ・グローバル・インベスターズ・グループ会社*(以下、当社)が作成したものです。
- 特定の金融商品等の推奨や勧誘を行うものではありません。
- 内容には正確を期していますが、当社が必ずしもその正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当社はAllianz SE傘下のグループ会社です。
- 本資料に記載されている運用戦略の一部は、実際にお客様にご提供するにあたり相当程度の時間を要する場合があります。
- 本資料に記載されている個別の有価証券、銘柄、企業名等については、あくまでも参考として申し述べたものであり特定の金融商品等の売買を推奨するものではありません。
- 過去の運用実績やシミュレーション結果は、将来の運用成果等を保証するものではありません。
- 本資料には将来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資料作成会社の見解であり、将来の動向や運用成果等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。
- 当社が提案する戦略および運用スキームは、グループ会社全体の運用機能を統合したものであるため、お客様の意向その他のお客様の情報をグループ会社と共有する場合があります。
- 本資料の一部または全部について、当社の事前の承諾なく、使用、複製、転用、配布及び第三者に開示する等の行為はご遠慮ください。
* ここでは、以下のグループ会社を総称しています。

Allianz Global Investors Japan Co., Ltd
Allianz Global Investors U.S. LLC
Allianz Global Investors GmbH
Allianz Global Investors Asia Pacific Ltd.
Allianz Global Investors Singapore Ltd.
Allianz Capital Partners GmbH
Allianz Global Investors Taiwan Limited

投資顧問契約および投資一任契約のお客様は以下をお読みください。

対価とリスクについて

1. 対価の概要について

当社の提供する投資顧問契約および投資一任契約に係るサービスに対する年間報酬は、最終的にお客様との個別協議に基づき決定いたします。これらの報酬につきましては、契約締結前交付書面等でご確認ください。投資一任契約に係る報酬以外に有価証券等の売買委託手数料、信託事務の諸費用、投資対象資産が外国で保管される場合はその費用、その他の投資一任契約に伴う投資の実行・ポートフォリオの維持のため発生する費用はお客様の負担となりますが、これらはお客様が資産の保管をご契約されている機関(信託銀行等)を通じてご負担頂くことになり、当社にお支払い頂くものではありません。これらの報酬その他の対価の合計額については、お客様が資産の保管をご契約されている機関(信託銀行等)が決定するものであるため、また、契約資産額・保有期間・運用状況等により異なりますので、表示することはできません。

2. リスクの概要について

投資顧問契約に基づき助言する資産又は投資一任契約に基づき投資を行う資産の種類は、お客様と協議の上決定させて頂きますが、対象とする金融商品及び金融派生商品(デリバティブ取引等)は、様々な指標等の変動の影響を受けます。従って、投資顧問契約又は投資一任契約の対象とさせて頂くお客様の資産において、元本欠損を生じるおそれがあります。ご契約の際は、事前に必ず契約締結前交付書面等をご覧ください。

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に加入
一般社団法人投資信託協会に加入