

# The Week Ahead

Active is: Keeping an eye on capital markets



シュエファン・ランドルフ  
シニア・インベストメント・  
ストラテジスト  
グローバル・エコノミクス  
& ストラテジー

## 主要な不透明要因は短期的？

7-9 月期は、景気や市場が回復し、コロナウィルスも多くの国で落ち着きを見せていましたが、投資家の間では再び**不透明感**が高まっています。これにより、多くの資産クラスでボラティリティが高まっています。しかし、いくつかの要因は、短期的なものになると予想されており、冬の訪れによるコロナウィルスの感染の拡大懸念でさえ、最終的には収束していくでしょう。

不透明要因の中には、次の重要な問題があります。: **米国大統領**は誰になるのか。ここ数週間、株式投資家の間では、民主党の候補者であるジョー・バイデン氏の勝利を、確信もしくは期待している投資家が増えています。これは主に、大規模な財政政策への期待によるものです。投票所はすでに閉鎖されており、いくつかの重要な問題は直に明確になるでしょう。

欧州の投資家については、**ブレクジット**の貿易交渉に関する最終決定期限も迫っています。この不透明感による市場の混乱は足元では少なくなり、EU と英国の将来の関係状況が明確になることは市場にとって支援材料となるでしょう。土壇場での和解交渉の合意は、低迷している英国株式市場に良い影響を与えるかもしれません。しかし、ブレクジット交渉が決裂した場合について、そのほとんどが価格に織り込まれていない可能性が高いのも事実です。

**世界的なパンデミック**は依然として不透明感を市場にもたらしており、ここ数週間で再び重要性が増しています。特に欧州諸国は、春に厳しい対策を打ち出し、一部の地域を除き比較的迅速かつ秩序ある方法でウィルスを封じ込めることができましたが、ここ数週間で感染の**第二波**に襲われ、大きな打撃を受けています。投資家は再度のロックダウン(最初は期間限定)に備える必要があり、欧州の経済大国であるドイツとフランスにも影響を与えるでしょう。第二波は、米国などの主に北半球を中心とした国々でも見受けられます。しかし、中国やその他多くのアジア諸国の状況は、比較的感染拡大をコントロールできそうです。

今回のコロナウィルスによる混乱はそう長くは続かないことが期待されます。**ワクチン**開発の進展が期待され、安心感を与えるでしょう。また一

方で政府は、以前にロックダウンを行った時よりも**より効果的**に対応を行っています。さらに、疑わしい場合には、政府は消費者、労働者、企業のための財政支援プログラムを継続し、特定分野ではより強化されることが期待されます。金融政策によってウィルスを封じ込めることはできませんが、中央銀行は金融市場の状況を改善するためのあらゆる政策を継続するでしょう。景気動向が予想以上に悪化した場合やインフレ期待が後退した場合には、市場におけるリスクプレミアムの大幅な上昇を防ぐために、買い入れプログラムの拡大がすぐに議論される可能性があります。

主だった不透明要因がすぐに解消されることを期待して、投資家は嵐になりそうな **11 月以降**の相場に目を向けるべきかもしれません。3 月末に始まった驚くほど強いラリーを見逃してしまった投資家の中には、エントリーポイントを見定めている人もいます。

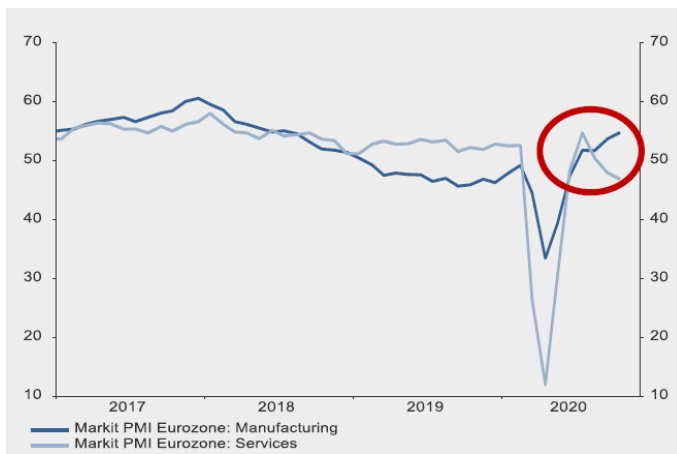
## 株式と債券の戦略的アロケーション

- 最初のコロナショック後の回復のピークは一旦過ぎたように見えます。生産部門の多くの経済指標は上昇を続けていますが、サービス部門の業績は依然として抑制されており、冬にかけて再び横ばいになる可能性があります。
- ドイツとフランスでは、感染第二波の拡大を防止するため、ロックダウンが行われていますが、春に行われたものに比べて緩やかなものとなっています。これによる経済への影響は春よりもはるかに穏やかであるはずですが、成長予測は下方修正される可能性があります。
- コロナウィルスの感染拡大が悪化するほど、政府は家計や企業の財政支援プログラムを継続または強化する可能性が高くなります。同じことが中央銀行の大規模な金融政策にも当てはまります。
- 政治リスクに関して、米国大統領選挙およびブレクジットが解決された後の兆候が明確化してきています。投資家はボラティリティの上昇に備える必要があり、11月により不透明感が解消されることを期待しています。

今週のチャート:

ユーロ圏購買者担当指数

製造業指数はサービス指数よりも堅調な推移



出所: Refinitiv Datastream, AllianzGI Economics & Strategy (2020年11月4日現在)

## 【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