

The Week Ahead

Active is: Keeping an eye on capital markets



ハンス-エルク・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

パンデミックの影響

2020年は歴史に残る年になるでしょう。世界的なパンデミックの発生が世界経済に大きな影響を与え、何十億人の生活を混乱させ、110万人以上の尊い命が奪われたという事実だけではなく、パンデミックに対する対応も同様に重要となります。それについて考慮すべき事項は3つあります。

一つ目は、世界の多くの国で、政府はコロナウイルスによって壊滅的な打撃を受けた家庭や企業を支援することを目的に自らが負債を負う形で景気刺激策を実施し、我々はその恩恵にあずかっています。今は兆候が見られていませんが、数年後にはこれらの負債は返済期限を迎え、教育、年金、インフラ、環境といった他の社会的優先事項の資金を奪う可能性があります。

二つ目は、パンデミックに対する金融の反応は前例のないものでした。中央銀行の流動性供給や借入コストの削減、金融資産の買入れをしているため、金利は新たな深みに達しています。その影響は大きく、市場が織り込んでいる世界的信用危機のリスク水準は、3月に急上昇した後、すぐにパンデミック前のレベルまで低下しています。しかし、先のことを考えれば、今日の金融市場の悪化への対応は、向こう数年間での政策の「正常化」をより困難なものにするかもしれません。2008年の危機後、ほとんどの中央銀行が金利やバランスシートを景気後退前の水準に戻すことに失敗したことを思い出してください。そして、そのことは今回のパンデミックによる無謀な借り入れを行う前の話であり、今後の利上げはより困難になる可能性があります。

三つ目の考慮すべき事項は政治的な問題です。政府は、ウイルスを封じ込め、経済を再開し、政治的な支持を得るために、さまざまな政策を行ってきました。米国では、11月の選挙まで2週間を切ったところで、早期投票がすでに始まっています。アメ

リカ人が11月3日に投票する動機は、過去4年間のリーダーシップへの敬意や不満、個人の安全への懸念、雇用への懸念、不平等、あるいは過小評価されている景気回復など、様々です。しかし、コロナウイルスのパンデミックは、選挙の行方を占う重要な要素となりそうです。22万人以上の米国のコロナウイルスの死亡者数のうち、80%は65歳以上で占められています。65歳以上の年齢層は、前回の2016年の大統領選挙においてトランプ大統領への支持率が民主党クリントン氏への支持率よりも8%も高かった年齢層です。今日の問題は、感染症の第三の波が来たとしても、その支持が維持されるかどうかかもしれません(今週のチャートを参照)。

来週

寒くなってきたとはいえ、経済カレンダーは依然として熱を帯びています。来週は、パンデミックで大きな打撃を受けた国々の回復のペースに注目が集まります。また、早期投票や投票結果、トランプ大統領の米最高裁長官候補の議会投票の見通しなど、米国の選挙に関するニュースも耳にするでしょう。

月曜日には、ドイツのIfo景況感指数が発表され、10月は強含みになることが予想されています。米国では、9月の新築住宅販売件数と10月のシカゴ連銀全米活動指数が発表されます。どちらも緩やかな内容になりそうです。

火曜日は、米国が引き続き注目されます。コンセンサス予想では、9月の耐久財受注は回復しますが、消費者信頼感指数は低下するとみられています。また、欧州連合(EU)の9月のマネーサプライM3も発表され、回復が期待されています。

水曜日はイベントが少ないですが、木曜日と金曜日は目白押しです。アジアでは、日本の小売売上高、消費者信頼感指数、日銀政策決定会合があります。欧州では、欧州中央銀行の政策決定会合、

ドイツの失業率とインフレ率、イタリアの消費者信頼感指数と失業率、EUの景況感指数が注目されます。

また、フランス、ドイツ、イタリア、欧州連合(EU)の7-9月期のGDP速報値が発表されますが、いずれも3-6月期が記録的な下落であったことから、大きな反発が期待されます。

米国では、毎週の失業保険請求件数、コアPCEインフレ率、そして大幅な上昇が予想されている7-9月期GDP速報値に注目が集まります。

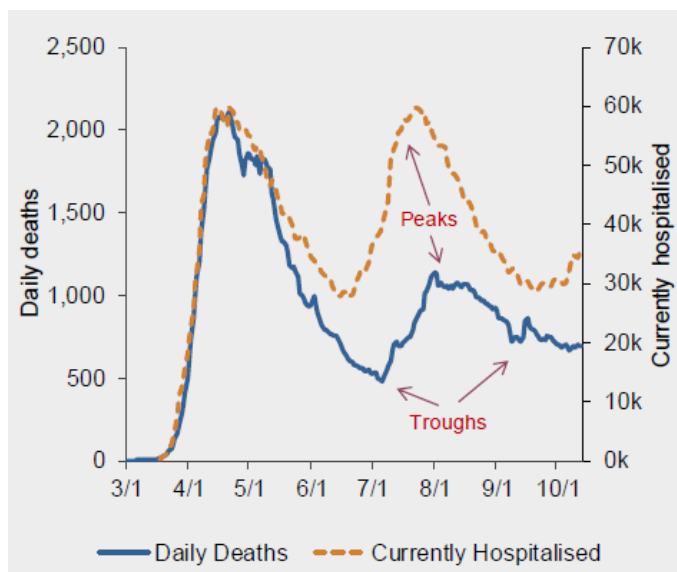
テクニカル面

金融市場はボラティリティの上昇に伴い、不均一なトレンドになっています。欧州株は足元で上昇しましたが、完全には回復しませんでした。楽観的な見方は冷え込んでいますが、高い現金比率と好ましい季節要因の組み合わせが、株を支える可能性があり、“痛みを伴う取引”による上昇の可能性を意味しています。

財務省のブレイクイーブン金利が改善していることから、リフレ・ベットが再び広がっています。コモディティは、農産物が勢いを見せており、一時的な若干の調整の後、上昇しています。米ドルは上値抵抗線を上回れず、アジア通貨を中心に再び弱含みで推移しています。

今週のチャート:

米国のコロナウィルスの入院者数は8月以来の高水準



出所 AllianzGI Global Economics & Strategy; Johns Hopkins University; The Covid Tracking Project; (2020年10月14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いただきますが、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