

# The Week Ahead

Active is: Keeping an eye on capital markets



シュテファン・ショイラー  
ダイレクター  
グローバル・キャピタル・  
マーケット&テーマ・リサーチ

## 市場への追い風

今週は、複数の新型コロナウイルスワクチン候補が90%以上の有効性を示したとの報道が市場の追い風となり、株式市場は堅調なスタートを切りました。米国株とMSCIアジアはともに過去最高値を更新しています。アジア株に関しては、世界最大の貿易圏となる東アジア地域包括的経済連携（RCEP）の合意のニュースもプラス材料となりました。総人口22億人、GDP合計26.2兆ドルの15カ国から構成されるRCEPは、世界のGDPの約30%に相当するなど、北米自由貿易協定（NAFTA）や欧州連合（EU）をはるかに上回る規模であるとともに、グローバルな観点からは、アジア太平洋地域の統合に向けた重要な一歩であるともいえます。さらにいえば、今回の合意は、アジアが自由貿易を推進し、世界経済の中心がアジアに移行しつつあることも示唆しています。

中国の最新の経済指標は、景気回復の継続を示唆しており、特に10月の経済指標では景気回復が国内消費やサービス部門にも波及していることが示されました。予想されていた通り、中国の2020年通年のGDP成長率は、今年の10-12月期には、潜在成長率である6%の水準まで上昇する可能性が高いでしょう。同時に、この景気回復は、今年の上半期に世界で記録した10%以上のマイナス成長のうちの3分の2以上を第3四半期までに取り戻す上で、大きく寄与することになりそうです。しかしながら、景気が完全に回復するまでの道のりは長く険しいものになると見込まれます。足もとでは金融・財政刺激策の効果が薄れ、潜在的な需要が後退し、サービス部門の脆弱さが継続していることを踏まえると、今後数ヶ月間のGDP成長率は鈍化していくことが予想されます。また、多くの国々で新型コロナウイルスの新規感染者数が急激に増加しているため、少なくとも短期的には下振れのリスクが大きくなるでしょう。

新型コロナウイルスのパンデミックによりもたらされる経済コストは一段と増大することが見込まれます。米国では追加的な景気刺激策を求める声の日日に大きくなっており、各国の中央銀行はハト派な姿勢を示し続けるとともに、一部では追加的な金融緩和政策の実施を約束しています。

## 来週

米国の大統領選挙に関する不確実性の後退に加え、新型コロナウイルスワクチン開発の進展に関する前向きなニュースの発表もあり、こここのところ市場のセンチメントは良好となっています。しかしながら来週以降は、再びパンデミックの状況と経済指標に焦点が当たることとなりそうです。米国では、月曜日の製造業PMI、火曜日のコンファレンスボード消費者信頼感指数を皮切りに、いくつかの先行指標とセンチメント指標が発表されます。多くの州において経済活動への制限が強化されたことを受け、信頼感指標は悪化した可能性があり、さらにこの影響が家計消費にとって長期に亘り重しとなる可能性もあります。水曜日には、新規失業保険申請件数、耐久消費財受注の速報値、FOMC議事要旨が発表されます。

ユーロ圏では、月曜日の製造業PMIに市場参加者の注目が集まるでしょう。また、金曜日に発表されるセンチメント指標から、ロックダウン措置の強化によるセンチメントへの影響が確認される可能性があります。ドイツでは、火曜日のIFO景況感指数と木曜日のGfK消費者信頼感指数に注目が集まるでしょう。フランスのCPI速報値は、12月のECB理事会において高い確率で見込まれる政策変更について、最初のヒントを与えることになる可能性があります。

来週アジアで発表される経済指標は少なく、注目されるのは金曜日に発表される東京都区部消費者物価指数のみとなっています。

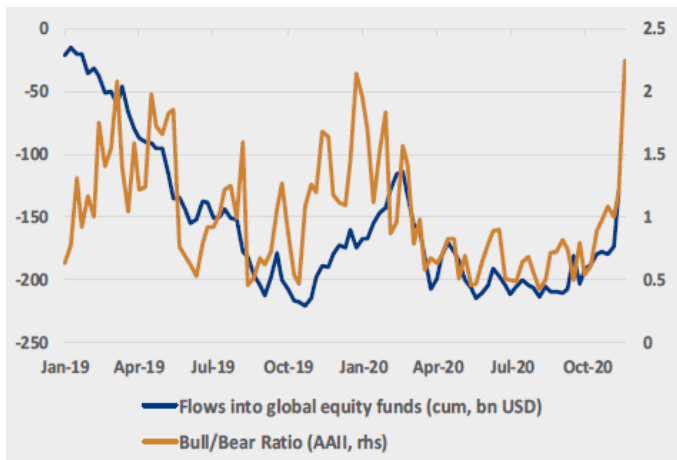
## The week ahead: 実体経済に注目

米国の大統領選挙以降、株式を含むリスク資産のポジションが大幅に増加しています。全米個人投資家協会(AAII)によると、米国の個人投資家のうち、今後6カ月間の市場の見通しに強気な投資家の割合は、先週だけで38%から56%に上昇しており、またファンドマネージャーを対象としたバンク・オブ・アメリカの最新の調査では、キャッシュ比率は4%弱とコロナ危機以前の水準にまで低下していることが示されています。実際、世界の株式ファンドへの週次のネット資金流入額を見ると、足もとでは445億ドルと過去20年間で最大となっています(今週のチャートを参照)。また、ワクチン開発に関する前向きなニュースを受け、原油への需要の見通しが好転し、イーロードカーブも一段とスティープ化しました。

しかし、投資家は今でこそ楽観的であるものの、現在の追い風は弱まる可能性があります。ワクチンが人々に十分に供給されるには時間を要することが想定される上、テクニカル指標であるRSI(相対力指数)は世界の株式相場が買われ過ぎの水準に近づいていることを示唆しています。これが、向こう数週間で利益確定売りのきっかけとなるかもしれません。

### 今週のチャート:

世界の株式ファンドへの週次資金流入額は過去最高を記録



(出所)EPFR、Refinitiv Datastream、AllianzGI Economics & Strategy.  
(2020年11月19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