

投資環境見通し（2020年10月）

目次

◇投資戦略のポイント……………P.1

◇内外経済……………P.2

- ・日本経済
- ・米国経済
- ・欧州経済

◇各資産の投資環境見通し……………P.3

- ・前月の投資環境
- ・国内債券
- ・国内株式
- ・外国債券
- ・外国株式
- ・為替



 明治安田アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商） 第405号

一般社団法人日本投資顧問業協会会員／一般社団法人投資信託協会会員

投資戦略のポイント

①米国 低金利政策は長期化

新型コロナウイルスの感染拡大封じ込めのために行われていた社会・経済活動制限の段階的な解除に加え、各国政府・中央銀行による大胆な財政・金融政策によって、景気は急速に持ち直しつつありましたが、足元では景気回復ペースの鈍化がみられ始めています。新型コロナウイルス感染症による死者は全世界で100万人を突破し、直近3カ月で倍増しました。失業者が著しく増加し深刻な雇用情勢が続く一方、株式相場は各国中央銀行の積極的な金融緩和政策を背景に「過剰流動性相場」の様相となっています。当面は、感染状況や米国大統領選挙などの先行き不透明感から値動きの荒い相場展開が予想されます。

著しく悪化した米国景気は、この2カ月程は比較的速いペースで持ち直してきましたが、依然としてコロナ禍前の経済活動水準を大幅に下回っています。米国における新型コロナウイルス感染症による死者数は20万人を超えるなど、感染拡大が止まらないことから景気持ち直しペースは鈍化しつつあります。FRB(連邦準備制度理事会)議長は、コロナ禍で失った雇用の半分を取り戻したものの、**雇用情勢の先行きは厳しく景気回復には長い時間がかかる**との見方を示し、**低金利政策が長期化**するとの認識を強めています。

②欧州 財政支援継続の方針

著しく悪化したユーロ圏景気は、急速に持ち直しつつありますが、経済活動水準はコロナ禍前を大幅に下回ったままの状況です。欧州全域で感染再拡大が懸念されていますが、社会・経済活動制限を強化する動きは限定的なものになるとみられます。欧州債務危機以降に創出された雇用のおよそ半分が失われた厳しい雇用情勢ですが、ECB(欧州中央銀行)は足元の失業率に関して雇用支援策に支えられていると指摘しており、失業率のさらなる悪化が見込まれています。ユーロ圏財務相会合(ユーログループ)では、**景気回復を支援するため財政支援を継続する方針**が確認されました。

③新興国 中国:PMIは前月から上昇

【中国】新型コロナウイルス感染の影響が和らぎ、景気は持ち直しの動きが続いています。9月のPMI(政府調査)は製造業、非製造業とも前月を上回り、底堅い景気回復が続いていることが示されました。ただし、依然として景気の先行きに対する慎重な姿勢もみられる中、中国政府は消費を下支えする方針を示しました。

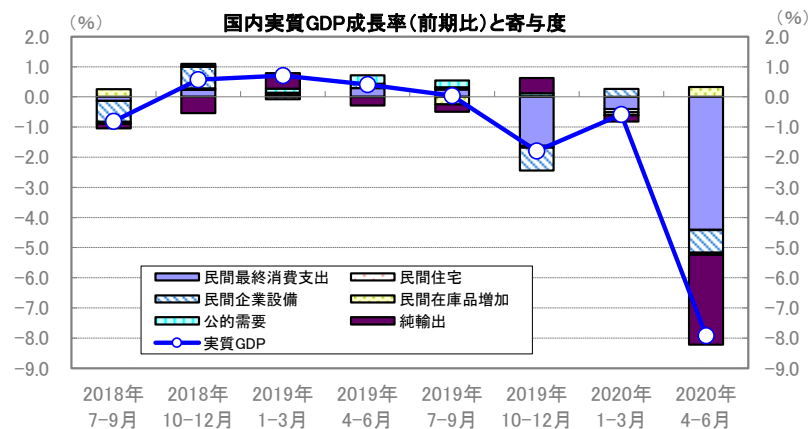
【ブラジル】コロナ禍の失業者向け支援措置が年末に終了することから、年明け以降の景気悪化が警戒されています。このことに対して大統領は来年も支援措置を続ける必要性を強調していますが、極めて財源確保は困難な状況です。

④日本 景気は徐々に改善へ

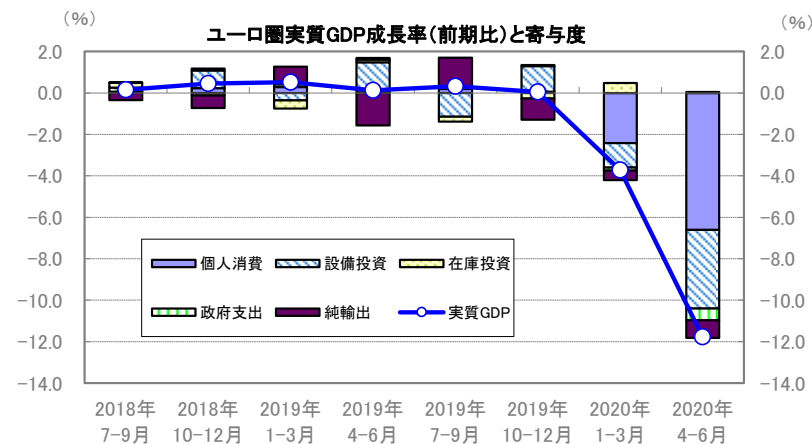
9月の月例経済報告では、景気の総括判断「依然として厳しい状況にあるが、このところ持ち直しの動きがみられる」が引き続き据え置かれました。日本銀行は景気判断を従来の「極めて厳しい状態にある」から上方修正し、「引き続き厳しい状態にあるが、経済活動が徐々に再開するもとの、持ち直しつつある」と表明しました。景気については、新政権下でこれまでの経済政策が継続されるとみられ、**政策対応による個人消費の下支えや企業による設備投資の再開**の動きを受けて、徐々に改善に向かうとみられています。

内外経済

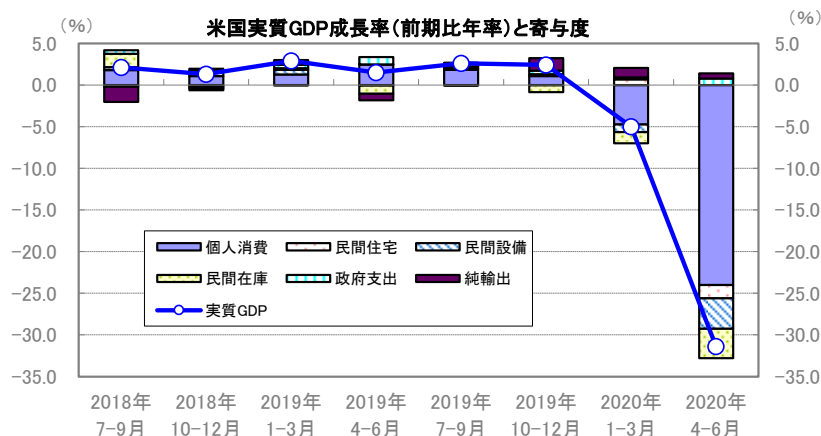
日本経済



欧州経済



米国経済



日本:

4～6月期の実質GDP成長率は前期比▲7.9% (年率▲28.1%)でした。

米国:

4～6月期の実質GDP成長率は前期比年率▲31.4%でした。

欧州(ユーロ圏):

4～6月期の実質GDP成長率は前期比▲11.8%でした。

*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

各資産の投資環境見通し

前月の投資環境(9月)

《9月の市場動向》

国内長期金利は低下基調

国内長期金利は、4～6月期実質GDP成長率が下方修正されたこと、**米国では追加経済対策の遅れ**が懸念されたことに加え、**欧州では新型コロナウイルスの感染再拡大**を背景に投資家のリスク回避姿勢が広がる中、低下基調で推移しました。

国内株式相場は小幅上昇

国内株式相場は中旬にかけて、**新型コロナウイルスのワクチン開発進展に対する期待**に加え、国内では経済活動再開に対する期待や**新政権下でこれまでの経済政策が継続される**との見方が広がり、堅調に推移しました。その後は米国における追加経済対策を巡る協議の動向や、月末に開かれた大統領選挙候補者の討論内容を注視しつつ、値動きの荒い展開となりました。

長期金利は、米国ではレンジ内、欧州(ドイツ)は低下基調

米国: 経済指標の緩やかな改善がみられたものの、追加経済対策を巡る動向なども注目される中、**長期金利はレンジ内で推移**しました。
欧州(ドイツ): 欧州地域における**新型コロナウイルスの感染再拡大**に対する懸念が広がる中、ECB総裁がユーロ高や**物価目標達成時期の後ずれ**に対する警戒感を示したこともあり、低下基調となりました。

外国株式相場は下落

外国株式相場は、**米国での追加経済対策の遅れ、欧州における新型コロナウイルスの感染再拡大**、英国のEU離脱問題の再燃などを受けて、**下落**しました。複数の世界的な大手金融機関が巨額のマネーロンダリングに利用されたとの報道を受けた銀行株や、短期的な過熱感が警戒されたハイテク株の下げが目立ちました。

	2020/9/30	2020/8/31	騰落率(幅)
債券利回り	前月末	前々月末	前々月末差
日本10年国債	0.02%	0.05%	▲0.04%
米国10年国債	0.68%	0.70%	▲0.02%
ドイツ10年国債	▲0.52%	▲0.40%	▲0.13%
英国10年国債	0.23%	0.31%	▲0.08%
豪10年国債	0.79%	0.98%	▲0.20%
ブラジル10年国債	7.59%	7.09%	+0.50%
南アフリカ10年国債	9.44%	9.29%	+0.15%
株価指数	前月末	前々月末	前々月末比
日経平均株価	23,185.12	23,139.76	+0.20%
TOPIX	1,625.49	1,618.18	+0.45%
ダウ工業株30種平均	27,781.70	28,430.05	▲2.28%
S&P500	3,363.00	3,500.31	▲3.92%
ナスダック指数	11,167.51	11,775.46	▲5.16%
FTSE100	5,866.10	5,963.57	▲1.63%
DAX	12,760.73	12,945.38	▲1.43%
ハンセン指数	23,459.05	25,177.05	▲6.82%
為替相場	前月末	前々月末	前々月末比
米国ドル/円	105.48	105.91	▲0.41%
ユーロ/円	123.65	126.41	▲2.18%
英国ポンド/円	136.31	141.59	▲3.73%
豪ドル/円	75.54	78.12	▲3.30%
ブラジルレアル/円	18.80	19.28	▲2.50%
トルコリラ/円	13.67	14.42	▲5.20%
南アフリカランド/円	6.30	6.25	+0.86%

※出所: Bloomberg

前月、前々月とも、月末が休日となる市場については直前取引日の水準を記載しています。

各資産の投資環境見通し

✓ 国内債券

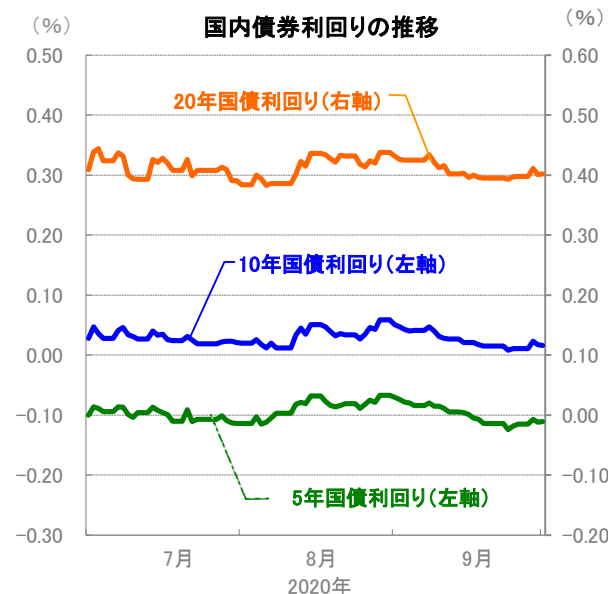
国内長期金利はレンジ内で推移

コロナ禍で各国中央銀行による緩和的な金融政策の長期化が予想されますが、日銀は副作用に対する懸念からマイナス金利の深掘りに踏み出せない状況となっています。ただし、**イーールドカーブ・コントロールは今後も継続**されることから、国内長期金利は**引き続き狭いレンジでの動き**にとどまると予想しています。また超長期国債については、増発分と日銀の無制限買入で需給環境の悪化には至らず、日本経済の回復ペースの遅れを背景に金利上昇圧力は限定的と考えています。

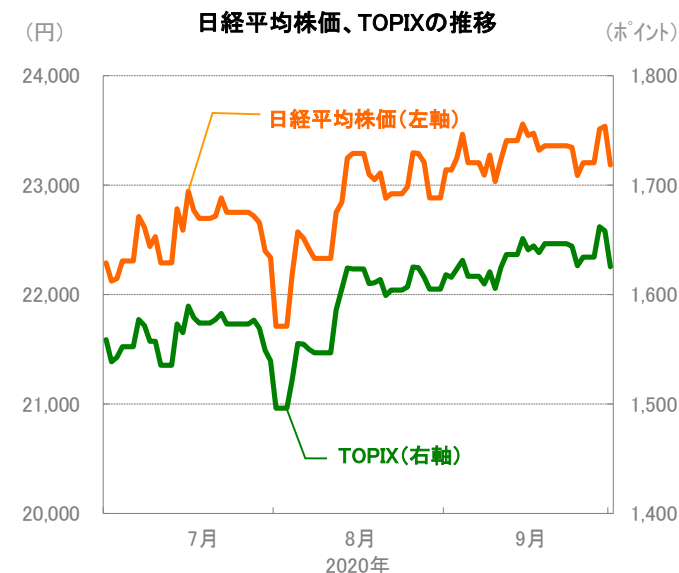
✓ 国内株式

国内株式相場は割高感から上値は重い

国内株式相場は、新政権が短期間で発足し経済政策が継続されるとの見方が広がる中、**新型コロナウイルスのワクチン・治療薬の開発・実用化に対する期待が支援材料**となるほか、相場下落局面においては日銀のETF買いに支えられる展開になるとみています。ただ消費などの回復ペースは他の先進国諸国に比べ鈍く、企業業績についても下振れ懸念が残ることに加え、**割高感もみられることから上値は重い**とみています。



*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成



*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

各資産の投資環境見通し

✓ 外国債券

長期金利は、米国、ドイツとも方向感に欠ける展開

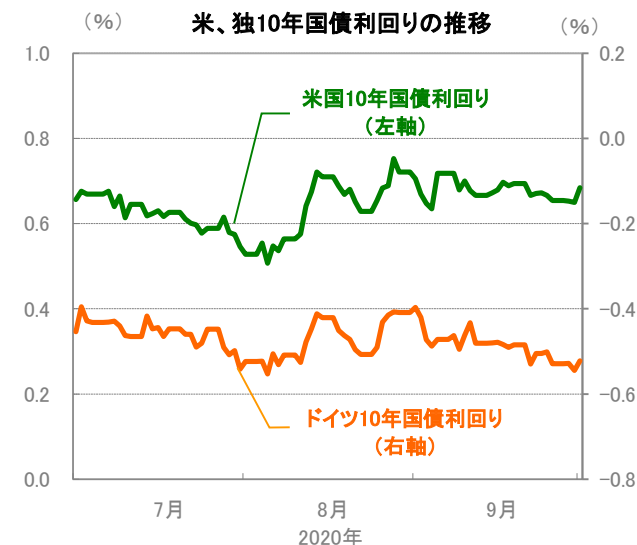
・**米国**: 低金利環境が長期化するとの見方が強まる中、財政拡張下においてFRBの国債買入れ継続から需給悪化も抑制されるとみられ、**長期金利はレンジ内での動き**にとどまると予想しています。

・**欧州(ドイツ)**: 新型コロナウイルスの感染再拡大による景気回復ペースの鈍化が懸念されていますが、ECBのさらなる金融緩和余地は限定的とみられ、**長期金利は横ばいでの動き**を予想しています。

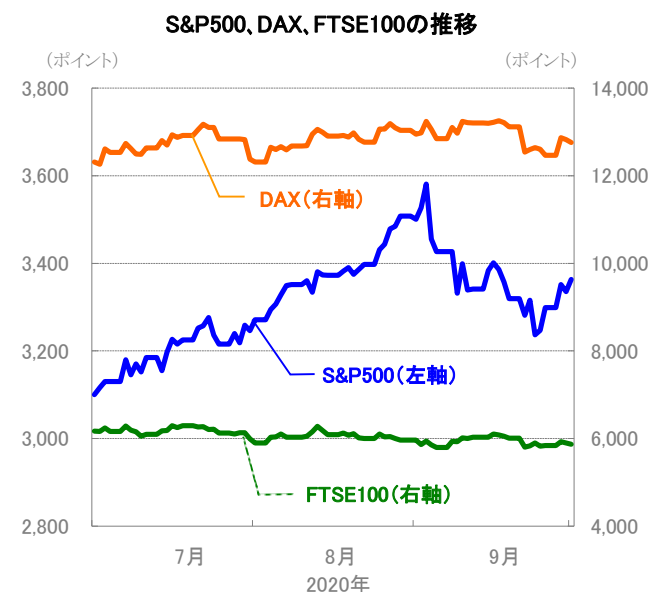
✓ 外国株式

外国株式相場は一進一退の動き

米国では大統領選挙を控え、**追加経済対策の遅れから株式相場は上値が抑えられる可能性**があります。一方で9月に入ってから相場調整を経て足元で割高感の後退し、FRBによる大規模金融緩和の継続、**新型コロナウイルスのワクチン・治療薬の実用化に対する期待が継続するもの**とみています。7~9月期の決算発表の本格化に向けて、成長性の高い企業を中心とした業績の回復も下支えとなり、好悪材料が交錯する中、**一進一退の展開**になるとみています。



*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成



*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

各資産の投資環境見通し

✓ 為替

円に対して、米ドルは小動きとなり、ユーロは小安くなる

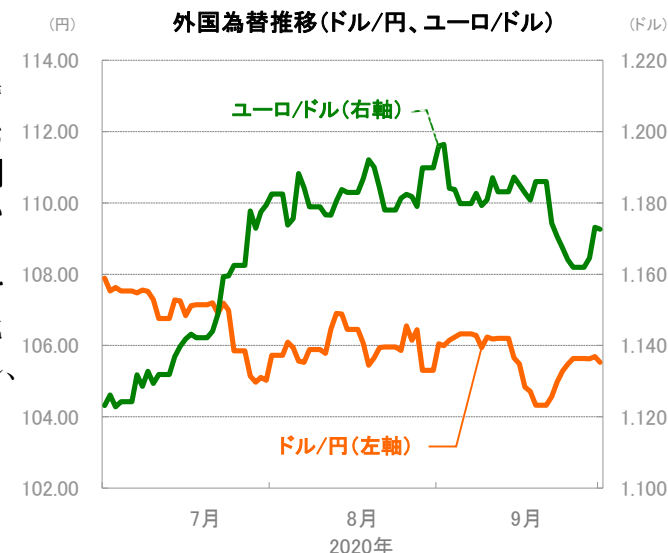
・**米ドル**: 日米ともに現行の金融政策が長期化するとの見方を背景に短期金利の低下余地は限られており、当面は先進国における新型コロナウイルス感染再拡大の動向や、経済活動再開の動きを注視しつつ、米ドルは円に対して小動きになるとみています。

・**ユーロ**: 欧州における新型コロナウイルスの感染再拡大を受けて、景気の回復基調が想定よりも緩やかになるとみられます。比較的堅調な景気回復見通しを材料にしたユーロの上昇は一服し、当面は円に対して小安くなるとみています。

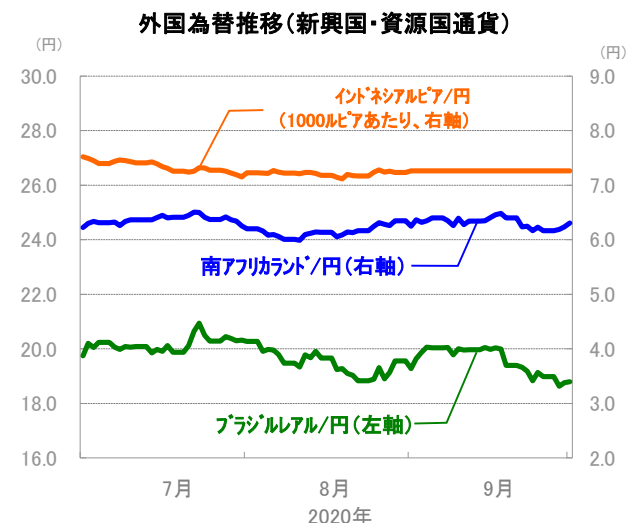
・**ブラジルレアル**: 足元でインフレ率が政策金利を上回っており、中央銀行による今後の利下げ余地は限定的とみられることから、底堅く推移するとみています。

・**インドネシアルピア**: 中央銀行法の改正を巡る議会の審議動向や、首都ジャカルタにおける行動制限延長の影響が警戒される中、弱含むとみています。

・**南アフリカランド**: 経済成長率(前期比)が4四半期連続でマイナスとなり、失業率が高水準を続ける中、国営企業の支援問題もあり、弱含むとみています。



*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成



*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

- 当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社(以下「当社」という)がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。
- 当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。
- 投資に関して最終的な判断を下すのはお客さまであり、当社は、法律、財務、会計等に関してお客さまにアドバイスする立場にはありません。
- 当資料に掲載されている過去の実績・データ等は将来の実績・データ等を示すものではなく、今後の成果を保証・約束するものではありません。
- なお、当資料に記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属いたします。したがって、当社の書面による同意なく、その全部または一部を複製しまたその他の方法で配布することはご遠慮ください。
- 資料中で用いているインデックスおよび発表元は以下のとおりです。記載したインデックスに関する著作権等の一切の権利は当該インデックスの発表元に帰属します。

TOPIX:株式会社東京証券取引所 日経平均株価:株式会社日本経済新聞社 ダウ工業株30種平均:
S&P Dow Jones Indices LLC S&P500:スタンダード・アンド・プアーズファイナンシャル サービスーズ
エル エル シー NASDAQ:The NASDAQ OMX Group, Inc. DAX:ドイツ証券取引所 FTSE100:
FTSE社 ハンセン指数:Hang Seng Indexes Company Limited