

Pictet Multi Asset Strategy

流動性とウイルス

企業利益が急激に落ち込む一方で、中央銀行は、景気浮揚のために、可能な限りの対策を講じると期待されることから、主要株式については、ニュートラルを維持します。債券に関しては、巨額の金融緩和に支えられている一方、高水準にあるバリュエーションや世界経済の回復期待を勘案すると、今後債券利回りが上昇に転じる可能性があり、債券のニュートラルを維持します。

金および株式の上昇継続

6月のグローバル株式市場では、投資家の景気回復に対する楽観的な見方が強まり、月間リターンは約3%（現地通貨ベース）と、債券市場を上回りました。中国や欧州等の良好な経済指標と、各国の金融・財政刺激の継続が、一部地域での新型コロナウイルスの感染拡大を覆い隠す形となりました。

業種別では、情報技術(IT)セクターが7%強の上昇と一段高となり、パンデミック下でのリモートワークや好調なオンラインショッピングの恩恵を受けて、強さを証明しました。中国の需要回復期待を背景に、一般消費財サービスや素材セクターも堅調でした。一方、公益ならびにヘルスケア・セクターは、過去数カ月の上昇基調の継続に賭けていた投資家が組入れを落としたことから反落しました。

市場別では、ラテンアメリカ(約7.1%の上昇)および新興アジア(約7%の上昇)が大きく上昇しました。日本は前月比ほぼ変わらずとリスク選好の上げ相場に乗り損ねました。

債券市場は、小幅な上昇に留まりました。投資家がリスク選好を強めたことから、ドル建て新興国債券の月間リターンが約3.5%の上昇となったのに対し、米国は小幅な上昇、日本の国債は約-0.6%の下落に終わりました。米国、欧州の社債は、中央銀行の資産買入を受け、1~2%の上昇となりました。

景気回復と、(実効為替ベースで)約1%のドル安を受け、原油の月間リターンは、約9.5%となりました。上昇基調が続いた金は約3%の上昇となり、年初来リターンは約17.3%と次頁に記載された資産クラス中、最高を記録しました。

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません

リスクの均衡

投資に関していうと、確実なことは殆どありません。新型コロナウイルスの場合も例外ではありません。世界の多くの地域がウイルスの大流行(パンデミック)を抑え込んだかに思われましたが、米国の一部、韓国、北京では、新規感染の波を抑えるため、再び、都市封鎖(ロックダウン)を迫られています。世界保健機関(WHO)の指摘の通り、5年程度はウイルスの感染拡大が繰り返される可能性があるということを常に心に留めておくべきだと考えます。

一方、年内に起こることを投資家が確信できることもあります。例えば、企業利益が急激に落ち込む一方で、中央銀行は、景気浮揚のために、可能な限りの対策を講じるだろうということです。2つのうちのどちらが金融市場により大きな影響を及ぼすかを見極めるのが投資家に課された課題です。

企業業績の先行きが懸念されるのは明らかです。アナリストのコンセンサス予想は、100年強ぶりの深刻な景気後退(リセッション)に続いて、今年の減益幅は20%を上回るというものです。ピクテのモデルによる予測は更に弱気で、世界全体で、前年比30~40%の減益もあり得ると見えています。

とはいえ、こうした見方は、株式市場や債券市場の急落を意味するわけではありません。中央銀行が、(ウイルス感染拡大による)経済への打撃を食い止めることに注力しているからです。ピクテでは、年内に、米連邦準備制度理事会(FRB)は1.4兆ドルの、一方、欧州中央銀行(ECB)は1.3兆ユーロの追加資金を供給すると試算しています。

大まかに言うと、一株利益の落ち込みが、中央銀行主導の株価収益率(PER)の押し上げによって相殺されることが示唆され、欧州株式等の低PER株が景気刺激の恩恵を受けると考えています。このことが、欧州株式をオーバーウェイト(ベンチマークより高い投資比率)に引き上げた根拠です。その他の主要株式については、ニュートラルを維持します。

株式：欧州株式に投資妙味

【主要株式はニュートラルを継続】

大企業利益が急激に落ち込む一方で、中央銀行は景気浮揚のために、可能な限りの対策を講じると期待されることから、主要株式については、ニュートラルを維持します。

今後企業業績の先行きが懸念されるのは明らかです。アナリストのコンセンサス予想は、100年強ぶりの深刻な景気後退(リセッション)に続いて、今年の減益幅は20%を上回るというものです。ピクテのモデルによる予測は更に弱気で、世界全体で、前年比30~40%の減益もあり得ると見えています(図表1参照)。

とはいえ、こうした見方は、株式市場や債券市場の急落を意味するわけではありません。中央銀行が、(ウイルス感染拡大による)経済への打撃を食い止めることに注力しているからです。ピクテでは、年内に、米連邦準備制度(FED)は1.4兆ドルの、一方、欧州中央銀行(ECB)は1.3兆ユーロの追加資金を供給すると試算しています。

過去の実績では、流動性の拡大は株価収益率の押し上げ要因となっており(図表2参照)、一株利益の落ち込みが、中央銀行主導の株価収益率(PER)の押し上げによって相殺されることが示唆されます。

米国が追加刺激策を検討していることを勘案すれば、過去2カ月の株式市場の急騰が理解できないわけではありませんが、数多くのリスクが残ることも確かです。米国の一部で感染が拡大し、パンデミックを抑え込んだかに見えた地域で再発している状況下では、第2波の到来が懸念され注視が必要とみています。

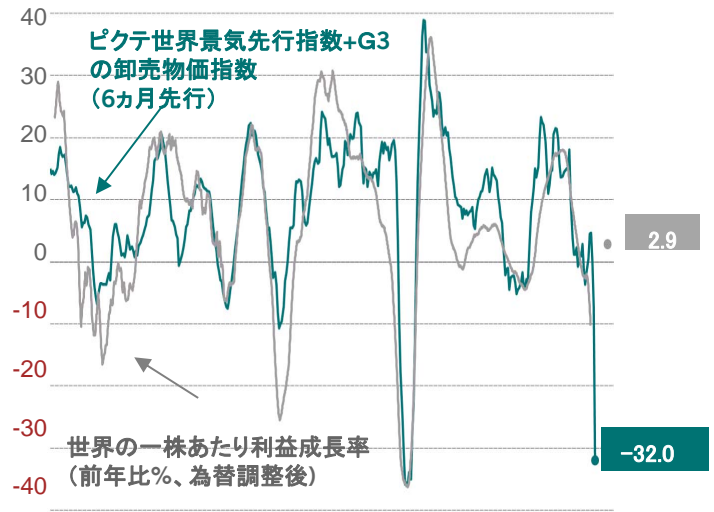
【規模金融・財政刺激の恩恵を享受するとみてユーロ圏株式をオーバーウェイトへ】

ユーロ圏経済は、都市封鎖の一部解除と、大規模な金融・財政刺激の恩恵を享受しています。ユーロ圏株式は、米国株式との比較でも、コロナ危機前と同様、今後も相対的に割安で魅力的な状況が続くとみて、オーバーウェイトに引き上げました。

【大統領選を視野に入れヘルスケア・セクターを一段引き下げ】同時に、11月の米大統領選を視野に入れ、ディフェンシブ・セクターの一角を占めるヘルスケア・セクターをフル・オーバーウェイトからオーバーウェイトに引き下げました。

米国の最新の世論調査では、11月の大統領選での民主党の圧勝、即ち、大統領と上院過半数の奪還の可能性を示唆しています。新型コロナウイルス危機は、「ヘルスケア」を選挙戦の最重要課題にしており、民主党が医療コストとりわけ薬価の引き下げを推進することが懸念されます。こうした状況を勘案し、ヘルスケア・セクターの評価を一段引き下げました。同セクターが割高で、ドル安が逆風となる傾向が強いことを考えると、引き下げの投資判断は、一層、道理に適うように思われます。

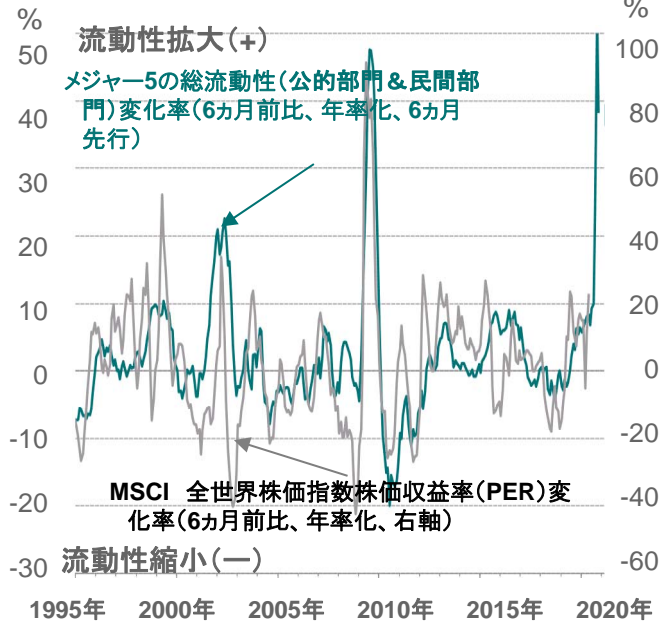
図表1：世界の一株あたり利益成長率とピクテ世界景気先行指数+G3の卸売物価指数



1990年 1995年 2000年 2005年 2010年 2015年 2020年

※MSCI ACWI構成銘柄の利益、予想は12ヵ月先予想
出所：ピクテ・アセット・マネジメント

図表2：メジャー5の総流動性変化率と世界株式のバリュエーション変化



1995年 2000年 2005年 2010年 2015年 2020年

出所：ピクテ・アセット・マネジメント

記載のデータは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

株式セクターの中でオーバーウェイトの比率が最も高いのは、成長の質の高いスイス株式と中国の景気回復の恩恵が期待される素材セクターです。

(※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。)

債券：米国に注目

【主要債券：今後債券利回りが上昇に転じる可能性からニュートラルを維持】

債券に関しては、巨額の金融緩和に支えられている一方、高水準にあるバリュエーションや世界経済の回復期待を勘案すると、今後債券利回りが上昇に転じる可能性があり、債券のニュートラルを維持します。

世界の債券市場は、過去に例を見ないほど巨額の金融緩和に支えられています。世界の5大中央銀行は、年末までに、5か国のGDPの合計の14.3%に相当する総額8.4兆ドルもの巨額の流動性を金融システムにつぎ込むことが予想されます(図表3参照)。一方、債券のバリュエーションが異常ともいえる水準に高止まりしており、一部の債券は、過去20年で最も割高な水準にある事実を考慮する必要があると考えます。世界経済が回復への途上にあるように見えることも、債券利回りが上昇に転じる可能性を示唆しており留意が必要です。

【米国国債：流動性拡大の恩恵を受ける】

米国国債は、長期にわたり、潤沢な流動性により極めて高いバリュエーションが維持されると考え、オーバーウェイトを継続します。米連邦準備制度理事会(FRB)は世界の中銀の中で最も積極的な対策を講じていますが、今後数カ月のうちに、追加緩和を行う可能性があると考えます。イールドカーブ・コントロールを通じて行われる公算が最も大きいと見られ、従って、長期にわたり、潤沢な流動性と米国国債の極めて高いバリュエーションが維持されると考えます。

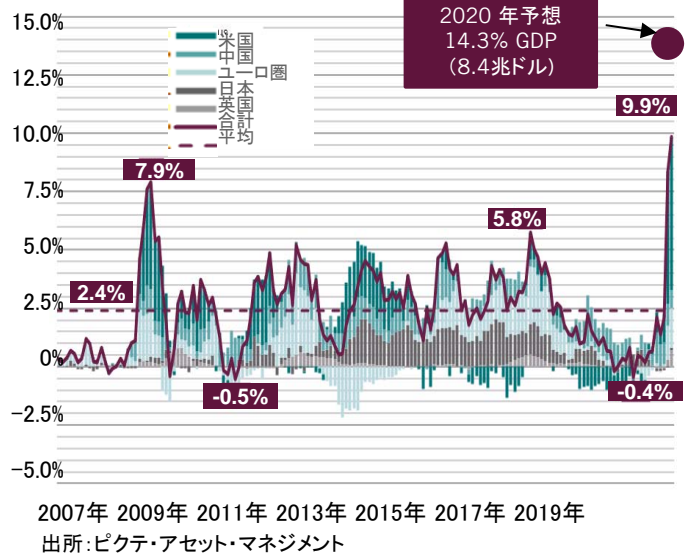
こうした施策が、既に景気回復の恩恵に与りつつある米国企業にとって朗報であることは、「エコノミック・サブライズ指数」が6月に最高値を更新したことから確認されます。米国は、経済面での改善が進んでいるように思われますが、特に、景気悪化に際しては(社債購入を通じた)FEDの支援があることを勘案して投資適格債をオーバーウェイトとしています。

【米国ハイイールド債券はアンダーウェイトを継続】

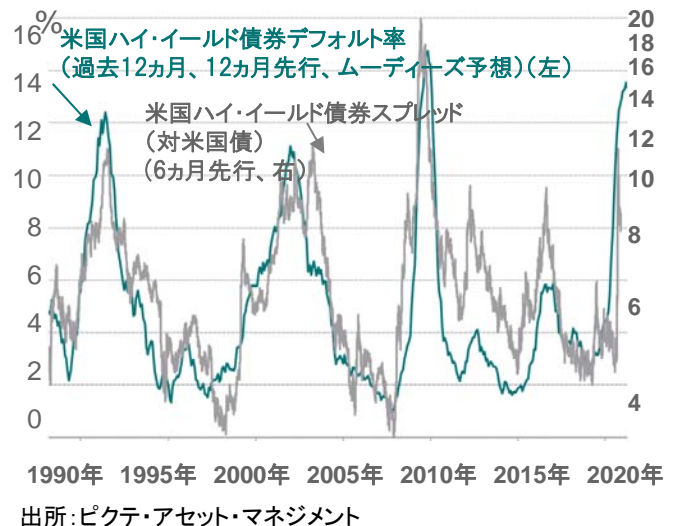
米国ハイイールド債券は過去20年の平均に対して唯一割高感の見られないセクターですが、将来の債務不履行の可能性が十分に織り込まれていないとみて(図表4参照)、アンダーウェイトを継続します。

【為替はユーロ、新興国通貨に注目】

為替市場では、ユーロが、追加景気対策がもたらす景気改善の恩恵に与ると考えられ、ユーロが対ドルで14%も過小評価される状況はもはや正当化できないと判断し、ユーロをオーバーウェイトに引き上げました。また、割安感が際立っていることに加え、これまでのところ、リスク選好の上げ相場にも乗り遅れた感のある新興国通貨にも反発の可能性があると見ています。新興国通貨の上昇は、現地通貨建て新興国債券にも恩恵を及ぼすとも考えています。

図表3：主要国・地域の中央銀行の流動性フロー
6か月移動平均、対名目GDP

図表4：米国ハイイールド債券スプレッドとデフォルト率



記載のデータは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

【ボラティリティが再度上昇する局面では金は買い】

市場のボラティリティが再度上昇する局面には、(安全通貨としての特性を国内経済の強い回復が補完する)スイスフランと金の買いが有効だと考えます。金は、年初来約17%と大幅に上昇しているものの、ピクテのテクニカル指標は買われ過ぎを示唆しておらず、(市場の動揺に対する)有効なヘッジ手段だと考えます。中期的なインフレ率上昇の可能性や一貫して変わらないマイナスの実質金利、一段のドル安の可能性等、金のファンダメンタルズ要因は、割高な領域にあるとも考えられるバリュエーションを正当化していると考えます。

(※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。)

資産配分比率決定の分析ポイント 4つの柱

ピクテでは資産配分比率決定の分析ポイントとして4つの柱を用いています。その4つの柱は、1)マクロ経済分析、2)流動性分析、3)センチメント(テクニカル)分析、4)バリュエーションです。たとえば、株式の投資配分を決定するにあたってもすべての要素が常に株式のオーバーウェイトを同時に示すわけではありません。投資判断決定には、こうした異なる観点からの投資判断決定のポイントを勘案することが重要と考えています。

(※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。)

4つの柱

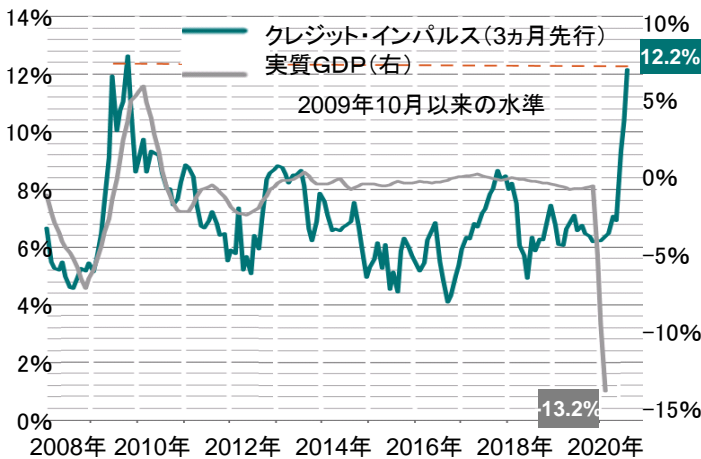
| | |
|-------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1) マクロ経済 分析 | <ul style="list-style-type: none"> ✓ 世界各国の景気指標(インフレ動向、貿易統計) ✓ ピクテ独自のリスク回避度指数 ✓ 世界各国の問題(欧州債務、中国の不動産市場) ✓ 政府や中央銀行の政策 など |
| 2) 流動性 分析 | <ul style="list-style-type: none"> ✓ 中央銀行の資金供給量(累積ベース、流入ベース) ✓ マネーサプライ ✓ 民間の信用供与状況(銀行、ノンバンク) など |
| 3) センチメント (テクニカル) 分析 | <ul style="list-style-type: none"> ✓ ボラティリティの状況 ✓ オプション市場の歪み ✓ テクニカル(移動平均との比較/過去1年での最高値・最安値銘柄状況) ✓ 経済指標の予想値と公表値との乖離 など |
| 4) バリュエー ション | <ul style="list-style-type: none"> ✓ 利回り水準比較 ✓ リスクプレミアム、株価収益率(PER(過去平均との比較)) ✓ 1株あたり収益率(EPS(トレンド、修正状況)) ✓ 購買担当者景気指数(PMI)と各資産の比較 など |

1)世界の多くの地域が景気停滞局面から回復し始めていることを示唆

ピクテの景気循環指標は、世界の多くの地域が、パンデミックがもたらした景気停滞局面から回復し始めていることを示唆しています。中国は順調な回復を続けており、弊社が注視する日次指標（「デیلیー・アクティビティ・トラッカー」）は、国内の経済活動がパンデミック前の水準を5%下回るところまで回復していることを示唆しています。日本、米国、ユーロ圏の場合には、5～10%下の水準に相当します（図表1-1参照）。

各国で経済封鎖が解除されており、一時30まで落ち込んだ世界の製造業PMIは足下で36.6にまで急反発しています（図表1-2参照）。また生産・受注状況も多くの国で改善傾向を示しており、経済の回復基調が強まっています。これを牽引しているのは中国経済で、鉱工業生産や社会資本投資は昨年末の水準に戻りました（図表1-3参照）。さらに社会融資総量の伸びは2009年10月来の水準に達しています（図表1-4参照）。

図表1-4: 中国のクレジット・インパルス
(GDP比の与信の伸び率)

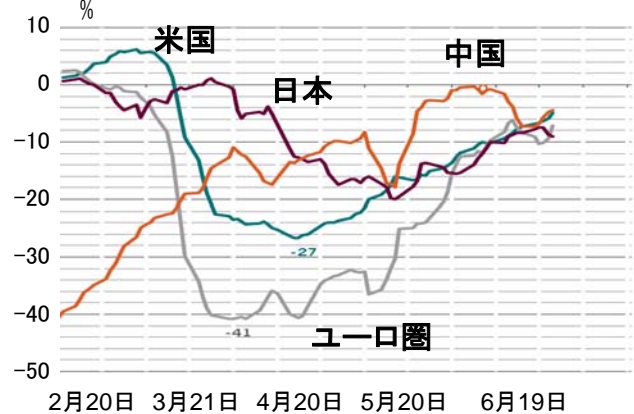


※社会融資総量(TSF)(株式除く)四半期のフロー、GDP比%、3ヵ月先行
出所:ピクテ・アセット・マネジメントのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

(※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。)

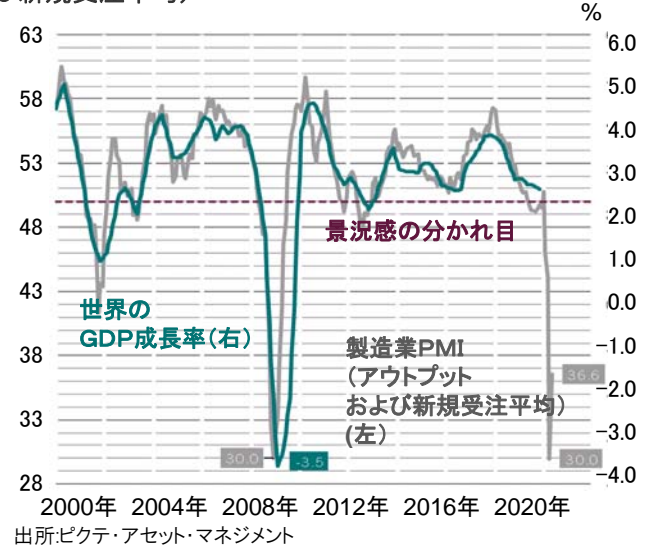
記載のデータは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

図表1-1: 主要国のデیلیー・アクティビティ・トラッカー(経済活動状況)



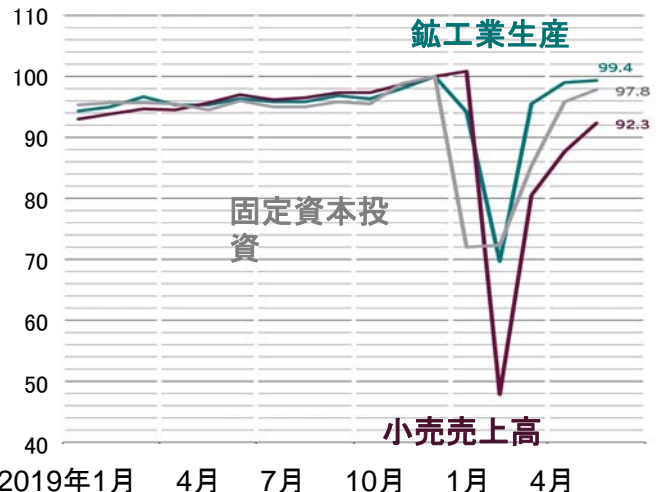
※1-2月の5週間平均からの乖離%
出所:ピクテ・アセット・マネジメント

図表1-2: 世界のGDP成長率と製造業PMI(アウトプットおよび新規受注平均)



出所:ピクテ・アセット・マネジメント

図表1-3: 中国の供給(鉱工業生産)と需要(小売売上高、設備投資)



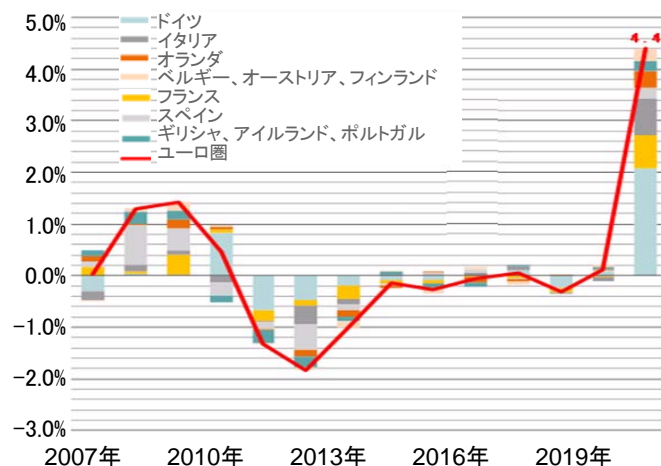
※2019年12月=100

出所:ピクテ・アセット・マネジメントのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

主要国の中では、欧州の見通しが最も明るいように思われます。域内の財政刺激は、僅か数ヶ月のうちに、GDP(国内総生産)比で4.4%に増加するとみられ、2009年の欧州債務危機時の3倍に相当します。更に、欧州は、新型コロナウイルスを抑え込み、その打撃からの回復に向けて、野心的な計画(「欧州復興基金」の設立)の実現を目指しています(図表1-5参照)。

欧州経済の着実な回帰の過程は、アジアの進展を後追いしています。中国は正常な状況をほぼ回復しており、米国の経済指標も好調さを増しています。金融刺激ならびに財政刺激による景気浮揚は、今後も続く公算が高いと考えます。欧州中央銀行(ECB)の的を絞った長期性資金供給(TLTRO-III)は、金融システムへの資金注入に成功しているように思われます。一方、長期的により重要だと思われるのは、EU共同債の発行を通じて資金を調達する「欧州復興基金」の設立により、単一通貨市場の共通金融政策を補完する共通財政政策が、漸く、実現することへの期待をもたらすことです。

図表1-5: ユーロ圏主要国・地域別の財政出動
対潜在GDP比%



※2020年はピクテ予想

出所:ピクテ・アセット・マネジメントのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

(※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。)

記載のデータは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

2)流動性(資金動向)～リスク性資産に強気の信号

ピクテの流動性指標は、リスク性資産に強気の信号を発しています。FEDやECBは、巨額の追加緩和を行う構えです。銀行融資の伸びも、世界的に順調です。銀行の資本金質が堅固な上に、政府の融資保証が、コロナ危機の打撃に苦しむ企業向けの信用供与を助けているからです。ECBの的を絞った長期性資金供給(TLTRO)は、何としても必要な資金を供与するための手段としてとりわけ効果的であることが証明されています。一方、中国の動向は、こうした傾向に反するものとなっています。景気回復を背景に、政府は、景気刺激を抑えようとしているからです。上海銀行間取引金利(SHIBOR)は、足元1カ月で、約60ベースポイント超(0.6%)上昇し、2%を上回っています。

世界の主要5カ国・地域の中央銀行の信用供給(図表2-2)は8.4兆ドル(世界のGDPの14.3%)に達すると見られ、引き続き株式市場をけん引しています。特筆すべきは、FRBの量的緩和の金融市場への波及速度がリーマンショック時よりも速い点で、過去の経験則が通用しづらい状況です。

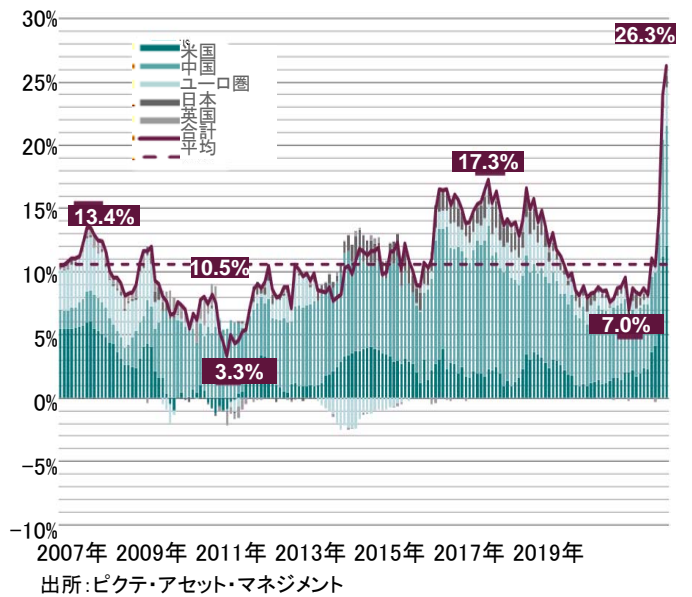
(※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。)

図表2-3:メジャー5 –の総流動性変化率と世界株式のバリュエーション変化

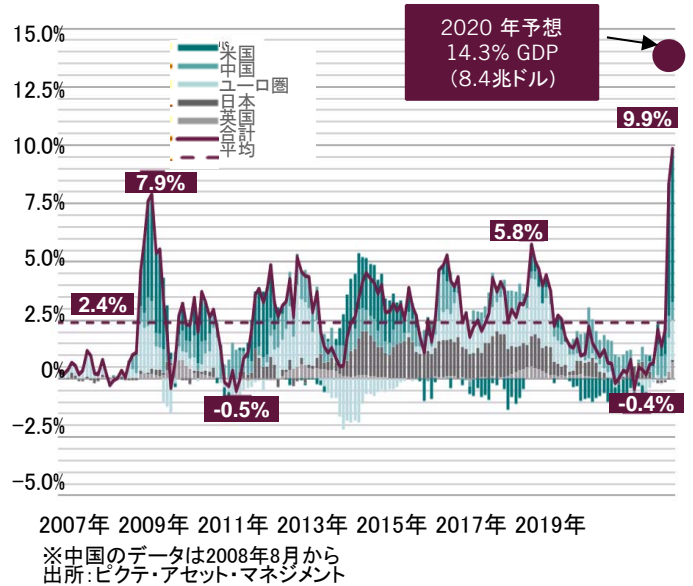


出所:ピクテ・アセット・マネジメント

図表2-1:主要国・地域の中央銀行および民間の流動性フロー6か月移動平均、対名目GDP



図表2-2:主要国・地域の中央銀行の流動性フロー6か月移動平均、対名目GDP



記載のデータは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

3) センチメント(テクニカル)(市場参加者動向)～売られ過ぎからニュートラルに転換

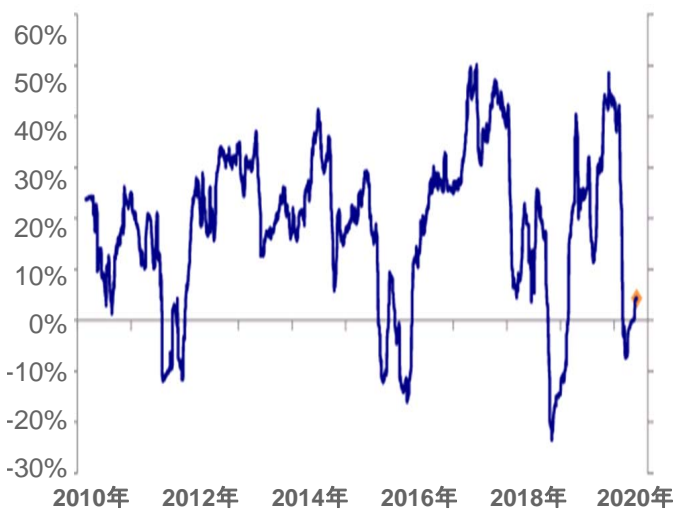
ピクテのテクニカル指標は、投資家の弱気心理が薄れ、売られ過ぎからニュートラルに転換したことを示唆しています。ハイイールド債市場には、異常ともいえるほど大量の資金が流入していたことから、急落に対する脆弱性が懸念されます。

ETFと投資信託の資金フロー(図表3-2参照)を見るとトータルリターンや新興国から流出した資金は投資適格社債やハイイールド債券市場に流入しており、FRBの資産購入プログラムが影響している様子が見えます。一方、CTAの株式配分(図表3-3参照)はやや上昇していますが、依然として低水準に留まっており、多くの投資家の慎重姿勢を裏付けています。

足元の欧州株式は、上昇の勢いを大きく強めています。米国株式との比較では、コロナ危機前と同様、今後も相対的に割安で魅力的な状況が続くように思われます。事実、景気敏感株のディフェンシブ株に対するリターンの比率は、米国の数値を約50ベースポイント(0.5%)下回っています。このことは、景気回復に対する投資家の信頼感が増すにつれて、欧州株式の上値余地が、米国株式の上値余地を上回る可能性があることを示唆しています。

(※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。)

図表3-3:CTAの株式配分



CTA(Commodity Trading Advisor):直訳すると商品投資顧問業者にあたるが、一般的にはヘッジファンドなど、商品先物のみではなく、通貨、株価指数先物など広範な金融商品に分散投資して、顧客から預かった金融資産を運用する企業や運用者を指す。
出所:ピクテ・アセット・マネジメント

図表3-1:ピクテ流動性、センチメントインデックス

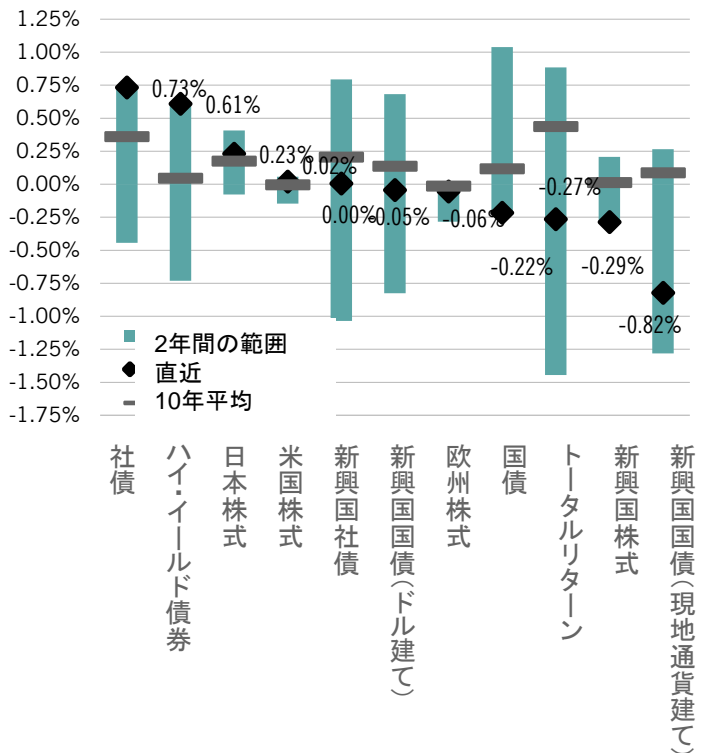
日次、期間:2017年6月30日~2020年6月30日



17年6月 18年6月 19年6月 20年6月
※世界株式:MSCI ACWI 株価指数(ドルベース) ※ピクテ流動性、センチメントインデックスはピクテ独自に算出
出所:ピクテ・アセット・マネジメントのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

図表3-2:主要資産における資金フロー(投信+ETF)

純資産総額比、12週移動平均



出所:ピクテ・アセット・マネジメント

記載のデータは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

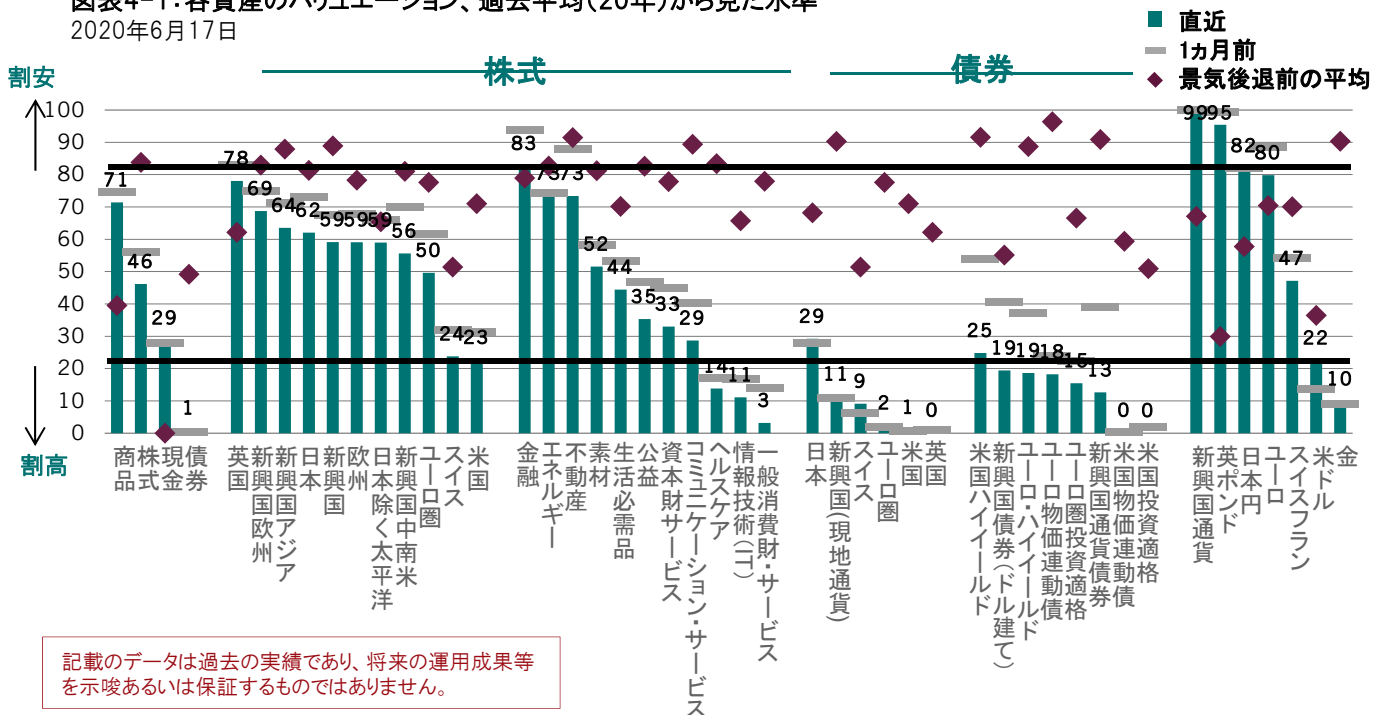
4)バリュエーション(相対的価値分析)～ 株式が、概ね適正水準にあることを示唆

ピクテのバリュエーション指標は、株式が、概ね、適正水準にあることを示唆しています。また債券との比較では、パンデミックが企業の利益成長を長期間下押しすることはないとの前提にたてば、割安な水準に留まります。欧州株式は相対的に魅力的です。米国株式を下回って推移してはいるものの、両者間のバリュエーションの乖離幅はここ数週間で縮小しており、もう一段の縮小余地が残されています。一方、割安だった米国債券は、割高な水準に近づいています。

各資産クラスのバリュエーションの過去平均(20年間)から見た水準で見ると(図表4-1参照)、欧州株や日本株は最早割安とは言えず、米国株やスイス株は割高の領域に近づいています。その反面、世界株式の利益成長率のトップダウン予想モデル(2頁、図表2参照)は、向こう12ヵ月先の世界の一株当たり利益が3割減益にまで落ち込むと示唆しており、ボトムアップのコンセンサス予想+2.9%と大きく乖離しています。現時点でどちらが正しいかを予見することは時期尚早ですが、業績の下方修正リスクが株価の重石になる可能性があると考えられます。

(※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。)

図表4-1:各資産のバリュエーション、過去平均(20年)から見た水準
2020年6月17日



記載のデータは過去の実績であり、将来の運用成果等
を示唆あるいは保証するものではありません。

※株式: 株価純資産倍率(PBR)、12ヵ月先株価収益率(PER)、一株あたり利益トレンドベース株価収益率(PER)、株価売上高倍率(PSR)、ERP(先進国のみ)、現金、債券: 利回り-名目GDPトレンド、商品: ブルームバーグスポット価格インデックス/世界インフレ率、通貨: PPPからの乖離、金: スポット価格/米国消費者物価指数、インフレ連動債: 利回り-実質GDP成長率、新興国通貨建て債券: 利回り-消費者物価指数などをもとに作成 ※2002年、2009年景気後退前の平均 各資産のバリュエーション、過去平均(20年)から見た水準: 過去20年で何%の水準にあるかを表示 出所: ピクテグループ

ドルは割高

米ドルの過去の均衡点からの乖離を見ると、相当割高な水準で取引されている可能性があります。

米ドルは米国の経常・財政収支の対GDP比との関連性が高く、この比率が低下するならば米ドルの傾向も下向き(ドル安)になる可能性があります。

過去の経験則からすると、今後米ドルが下落する可能性が示唆されています。

ピクテの為替モデルによればドルは各主要通貨に対して適正值から割高となっており、この水準は過去30年間でも高い水準です。過去の実績では高い水準をつけた後、ドルは下落する傾向がみられました。通貨の適正価値を測るピクテのモデルは、大方の先進国通貨および新興国通貨に対してドルに割高感があることを示しています。

新興国通貨は、景気先行指数は新興国のほうが先進国よりも状態が良く、バリュエーションの観点からも魅力的です。ピクテのバリュエーション指標は、新興国通貨が購買力平価ベースで20数年ぶりの割安水準にあることを示唆しています。

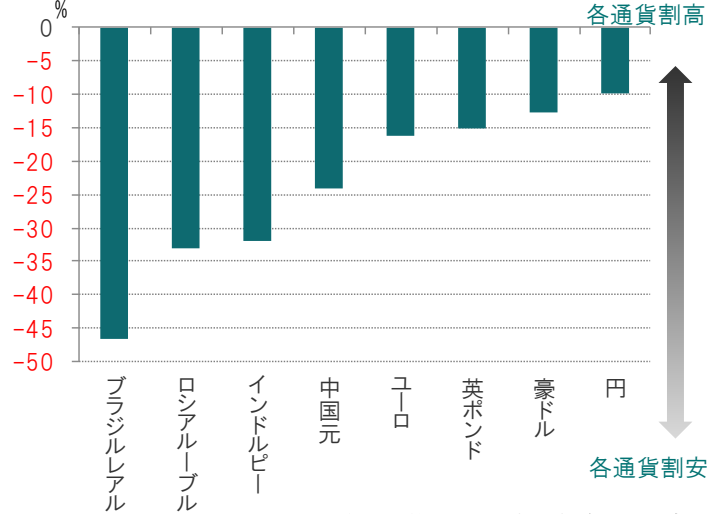
米連邦準備制度理事会(FRB)の流動性供給は主要国・地域の規模を上回り、リーマンショック時を上回る規模の流動性供給が想定されます(4頁図表3参照)。これは、ドル安・円高要因となると考えられます。

ただし、足元ではドル売り・円買いのポジションが積みあがり(図表5-3参照)、決済通貨としてのドル需要逼迫とのバランスから、短期的にはドルはこのポジションが解消するまでは底固いと見えています。

(図表5-1～5-3参照)

(※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。)

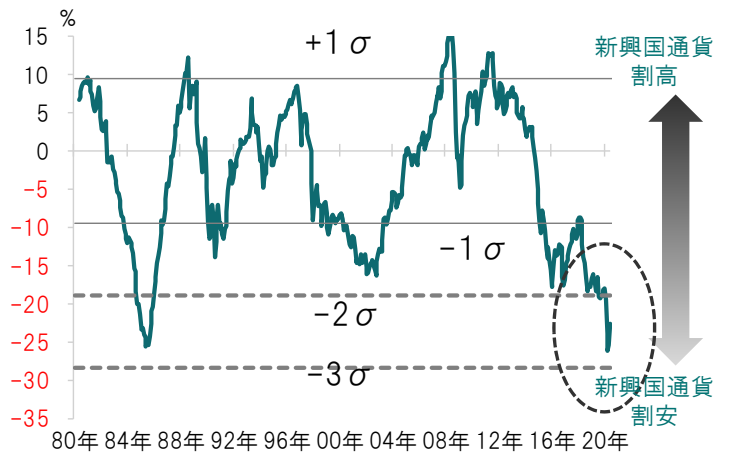
図表5-1:ピクテモデルに基づく各主要通貨の均衡点からの乖離(対ドル) 2020年6月



出所:ピクテ・アセット・マネジメントのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

図表5-2:新興国通貨の均衡点からの乖離度(対ドル)

月次、期間:1980年5月～2020年6月



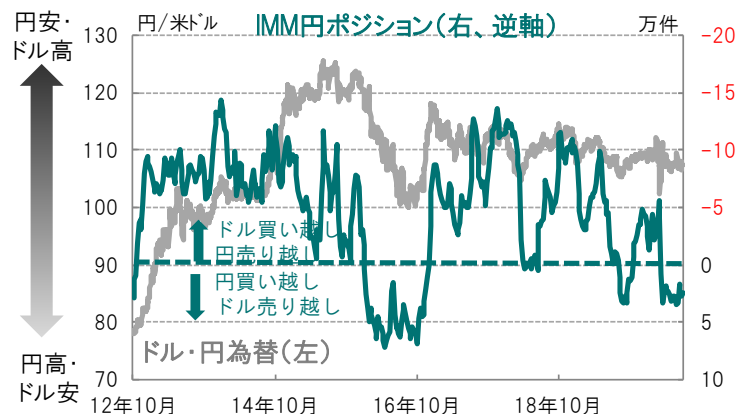
80年 84年 88年 92年 96年 00年 04年 08年 12年 16年 20年

※ピクテが独自に開発した通貨評価モデル(インフレ率等様々な指標を用いて、通貨の適正価値を予測)による均衡点からの乖離度(対ドル)で見た指標
出所:ピクテ・アセット・マネジメントのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

図表5-3:米ドル円為替(日次)、IMMポジション(週次)

為替:日次、期間:2012年10月1日～2020年7月7日、

ポジション:週次、期間:2012年10月2日～2020年6月30日



出所:ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

記載のデータは、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

参考データ

世界の主要株価、外為、債券、商品市況（2020年6月）

| 世界の主要株式市場(現地通貨ベース) | 当月末 | 前月末 | 前年末 | 月間騰落率 | 年初来騰落率 |
|--------------------------------|----------|----------|----------|--------|--------|
| (米)NYダウ工業株30種 | 25,813 | 25,383 | 28,538 | +1.7% | -9.6% |
| (米)ナスダック総合指数 | 10,059 | 9,490 | 8,973 | +6.0% | +12.1% |
| (日)TOPIX | 1,559 | 1,564 | 1,721 | -0.3% | -9.4% |
| (日)日経ジャスダック平均 | 3,443 | 3,415 | 3,838 | +0.8% | -10.3% |
| (欧)ユーロ・ストックス50種 | 3,234 | 3,050 | 3,745 | +6.0% | -13.6% |
| (英)FTSE100指数 | 6,170 | 6,077 | 7,542 | +1.5% | -18.2% |
| (中国)上海総合指数 | 2,985 | 2,852 | 3,050 | +4.6% | -2.1% |
| (香港)ハンセン指数 | 24,427 | 22,961 | 28,190 | +6.4% | -13.3% |
| (ブラジル)ボベスバ指数 | 95,056 | 87,403 | 115,645 | +8.8% | -17.8% |
| (インド)SENSEX30指数 | 34,916 | 32,424 | 41,254 | +7.7% | -15.4% |
| (ロシア)RTS指数\$ | 1,213 | 1,220 | 1,549 | -0.6% | -21.7% |
| 東京外為(対円、TTM) | 当月末 | 前月末 | 前年末 | 月間騰落率 | 年初来騰落率 |
| 米ドル | 107.74 | 107.53 | 109.56 | +0.2% | -1.7% |
| ユーロ | 121.08 | 119.13 | 122.54 | +1.6% | -1.2% |
| 英ポンド | 132.51 | 132.53 | 143.48 | -0.0% | -7.6% |
| スイスフラン | 113.22 | 111.52 | 112.40 | +1.5% | +0.7% |
| 豪ドル | 73.88 | 71.35 | 76.52 | +3.5% | -3.5% |
| 加ドル | 78.80 | 78.01 | 83.79 | +1.0% | -6.0% |
| 中国元 [※] | 15.25 | 15.08 | 15.60 | +1.2% | -2.2% |
| ブラジルレアル [※] | 19.65 | 19.84 | 27.02 | -0.9% | -27.3% |
| インドルピー | 1.44 | 1.43 | 1.54 | +0.7% | -6.5% |
| ロシアルーブル | 1.54 | 1.52 | 1.77 | +1.3% | -13.0% |
| タイバーツ | 3.49 | 3.38 | 3.63 | +3.3% | -3.9% |
| 南アフリカランド | 6.23 | 6.16 | 7.84 | +1.1% | -20.5% |
| (※トムソン・ロイター・データストリームの参照レートによる) | | | | | |
| 主要債券市場及び政策金利 | 当月末 | 前月末 | 前年末 | 月間変化幅 | 年初来変化幅 |
| 米10年国債利回り | 0.65% | 0.63% | 1.92% | +0.02% | -1.27% |
| 日10年国債利回り | 0.03% | 0.01% | -0.02% | +0.02% | +0.05% |
| 独10年国債利回り | -0.50% | -0.45% | -0.19% | -0.05% | -0.31% |
| 豪10年国債利回り | 0.88% | 0.90% | 1.39% | -0.02% | -0.51% |
| 米政策金利(FFレート) | 0.25% | 0.25% | 1.75% | ±0% | -1.50% |
| 日政策金利(無担コール翌日) | -0.10% | -0.10% | -0.10% | ±0% | ±0% |
| 欧政策金利(リファイナンス金利) | 0.00% | 0.00% | 0.00% | ±0% | ±0% |
| 商品市況 | 当月末 | 前月末 | 前年末 | 月間騰落率 | 年初来騰落率 |
| 原油(WTI期近、1バレル、ドル) | 39.27 | 35.57 | 61.14 | +10.4% | -35.8% |
| 金(1オンス、ドル) | 1,783.66 | 1,731.55 | 1,520.50 | +3.0% | +17.3% |

出所:トムソン・ロイター・データストリームのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

当資料をご利用にあたっての注意事項等

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものではありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

※MSCI指数は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。