



あり、で  
た後、のりの上回  
すれす。

う た景気回復 の り、 で、 の  
り た で、 の  
れ、 の です。  
、 の で、  
で 回復 も れ 。  
、 の れ れ あり す。そう も、  
の そ の 景、  
す。 の 回復 た。 の  
回す れ で、 上 す。

の 回復、 回復 も  
れす、の も、の 景気回復 です。  
の  
れ りも れす。  
り、  
た。 う の  
れ り、の 景気回復 りそうです。

それでも、で の です。の の  
の、で た。う た の  
もう の す。の 上、す  
す。上、以  
り、れ での

の、で の た  
う です。、た の  
の う で の も、  
す。

### 後の

す で た の  
、後の上 う。以 の の  
た です。、の の  
た。の上、の う  
あり、そう た  
す。の で、  
、景気 回復、す。

の、それ以  
た で す。後 す  
す の れ、後 す  
も れ 。  
の た。、景  
気 れ、景気の も  
上 れす。、以 の  
す の た。  
う た、その うものの、  
の す。

債券投資家へのアドバイスとしては、FRBを筆頭に各国中央銀行はおそらく2021年末まで短期金利を超低水準（ゼロかほぼゼロ）に維持すると推測されます。米国、ドイツ、日本の長期国債利回りも、中銀の大規模な債券購入により低位にとどまる可能性があります。ただし、これらの長期国債利回りには景気の加速に伴って緩やかな上昇圧力がかかると予想されるため、安全資産とされる長期国債への投資は回避すべきでしょう。

FRBによる一部の社債、地方債、ハイイールド債に対する安全措置はほぼ無制限と言えます。これらの債券と、同等の年限の米国債との利回りスプレッドはさらに縮小すると予想されます。当社は国債よりも、これらの各債券セクターの信用力の高い銘柄を愛好します。金利上昇リスクを避けるために、残存期間が短中期の債券への選好を維持すべきでしょう。

繰り返しになりますが、これらの推奨は1年以下の投資期間を想定した戦術的なものです。バリュー株と景気敏感株へのローテーションは長期的な判断になる場合もありますが、来年末から2022年にかけて通常よく見られる経済面の問題が生じる可能性があります。長期的には、現在のバリュエーションと期待が非常に高いため、株式市場連動型のパッシブ運用のリターンはそれほど高くないと思われます。株式投資でプラスのリターンが期待できるのは、今後10年間の新たな投資環境が本格化する中で市場内部のローテーションから利益を上げられるアクティブ運用になる可能性が高いでしょう。当面は、景気が上向くのに合わせて、各投資家のリスク許容度に応じて、ポジションを最大限に維持することが有効と考えます。短期的には前向きな姿勢を維持すべきです。現在は楽観的な姿勢をとりつつも、やや警戒を要する局面と思われます。

---

（脚注）

- 1.新型コロナウイルスに関するデータは全てWorldometersより
2. Ned Davis Researchより

## Disclosures

本資料は [redacted] のみを目的として作成されたものです。本資料は、特に記がない限り、資料作成時点でプリンシパル・ローバル・インベスターズ 以下、PGI 及びグループ関連社において信できると考えられる [redacted] に基づいて作成された [redacted] の [redacted] です。本資料と [redacted] の内容に [redacted] がある場合には、[redacted] の [redacted] が先されます。法令で規定されるものを除き、本資料中の [redacted] ・意見の正性、公正性、当性、完全性を保つて提供されるものではありません。本資料は [redacted] 的な [redacted] のみを [redacted] しており、あらゆる投資家の投資目的及び経済状況を考慮しておらず、特定の投資言や推し、ないし、一般的な市場に関する将来の投資成果を示唆または保つて提供されるものではありません。本資料中の見解及び予想は本資料作成時のものであり、事前の予想が大きく変更される場合があります。特定の投資や債券に関するあらゆる言及は、売買または保つて提供を推し、示唆するものではありません。

いかなる場合にも、PGI 及びグループ関連社、またその [redacted] は、本資料及び本資料中で [redacted] される [redacted] やデータの [redacted] り及び内容に [redacted] して発生した [redacted] については、[redacted] の [redacted] を [redacted] いかねます。

本資料は [redacted] 将来の予想 [redacted] を [redacted] みますが、[redacted] 全な史実に基づくものと見 [redacted] す [redacted] きではなく、それらの [redacted] 予想が [redacted] 来実際に [redacted] こる保 [redacted] はありません。また、投資に関する [redacted] 全な [redacted] が記 [redacted] されているものとして依 [redacted] される [redacted] きではありません。

本資料中の [redacted] は、[redacted] 社の [redacted] による事前の同意がない限り、その全部 [redacted] は一部のコピーや配 [redacted] は [redacted] ください。

プリンシパル・ローバル・インベスターズ株式会社  
100-0011 [redacted] 代 内 1 1 1 国 テルタワー  
電 03 3519 7880 代表 フックス 03 3519 6410  
代表者 代表取締役 社長  
— ウェブ <http://www.principalglobal.jp>  
金融 取引業者 録 関 局長 金 第 462  
加入 — 社 人 日本投資 業  
— 社 人 投資信