

2020年12月17日

2021 Forecast: Yearend Rally Continues, Seasonal Patterns Endure and 2021 Looks Like A Good Year

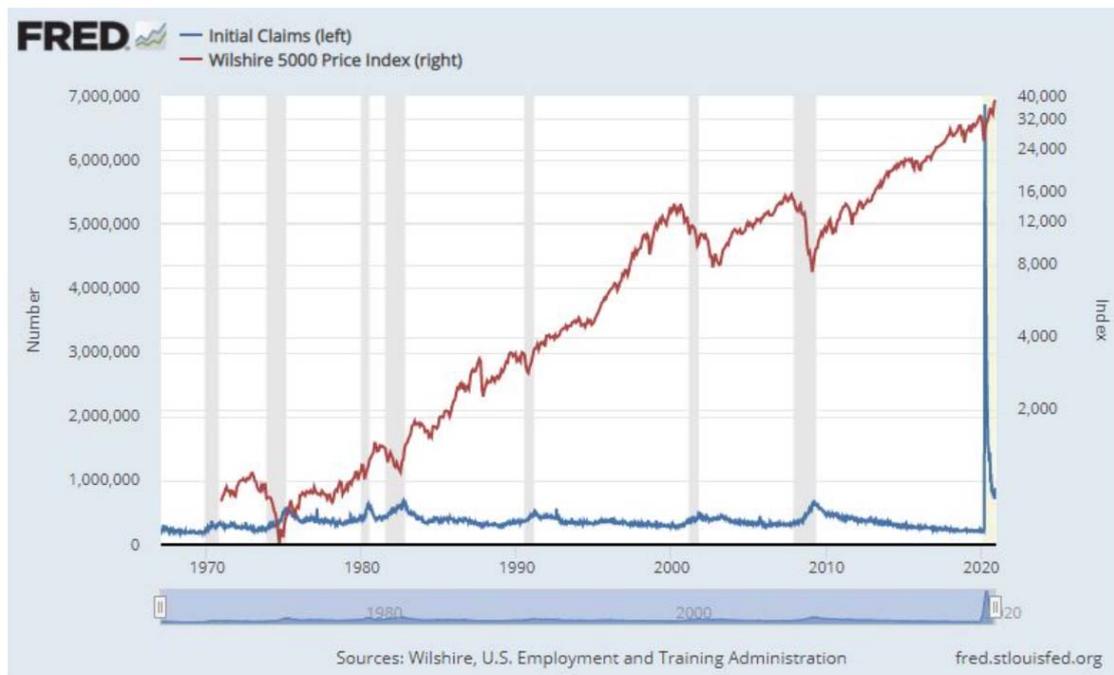
2021年の予測: 年末のラリーとシーズナルパターンは続き、2021年は良い年のように見える

世界的なパンデミックは確かに昨年の予測には入っていない。それに伴う経済の停止もない。COVID-19は世界、経済、市場を劇的に変えた。いくつかの産業はまだ苦戦しているが、他の産業は適応して変化している。ステイホームの経済銘柄、テクノロジー全般、バイオテクノロジー産業は大きな影響を与えており、経済は好調を維持して、市場は新高値を更新している。

来年の見通しは強気だ。新型コロナウイルス感染者数、死亡者数、入院者数は増加傾向にあるが、ワクチンは普及しており、経済の多くは規制やソーシャルディスタンスに適応、対処する方法を学んでいる。我々の大きな懸念は、苦戦している産業とその労働者が新しい仕事を見つけられないことだ。

旅行、レジャー、ホスピタリティ、レストランなどのサービス業は悲惨な状況にある。レストランや中小企業の膨大な数が閉鎖されているか、または新型コロナウイルス感染問題のために廃業している。失業保険申請数の増加は経済の苦境を象徴している。

下のグラフは非常に劇的な物語を語っている。最も優れたセントルイス連銀のFREDデータベースを使用して毎週の失業保険申請数をグラフ化した。NBER(全米経済研究所)の景気後退バーとウィルシャー5000に重ね合わせた。3月に世界が閉鎖されたとき、チャートの右側の申請数が700万近くに急増したことは驚くべきことであり、これまでの最高値をはるかに上回っている。申請数は減少してきたが、まだコロナウイルス感染以前の記録レベルにある。今週の上昇は気になるところだ。2021年のベストケース・シナリオを実現するためには、雇用面での大幅な改善が必要である。



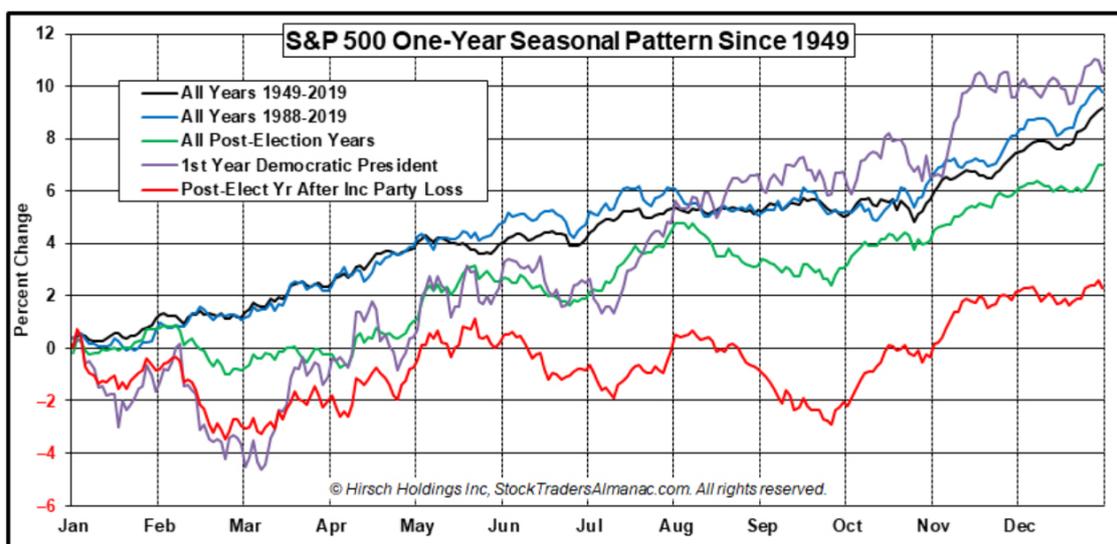
来年は、新大統領が就任する選挙の翌年でもある。歴史的に、選挙後の年は、政権交代や再選された大統領が、任期の早い段階で規制の変更を行い、最も破壊的な政策イニシアチブを押し通そうとするため、市場にとっては良い年ではない。しかし、最近、選挙後の年のパフォーマンスは改善している。おそらく、より多くの論争を呼んでいることに起因して最近の選挙年は弱くなっているが、選挙後の年にその反動が起き、マーケットは恩恵を受けているようだ。

2021年1月5日のジョージア州の上院一騎打ちの結果に議会の支配権も左右される。共和党が勝てば、上院の支配権は確保され、次期大統領ジョー・バイデンは立法を通過させるのが難しくなる。民主党がジョージア州の両方の議席を獲得した場合は、より多くの新しい政策を実装しやすくなり、抜本的な変更を制限するグリッドロックを破ることになる。二名の無党派議員が上院いるため、実質的には50/50になるが、それでも、民主党と議会の関係はスムーズになる。

現職政党がホワイトハウスで敗北した翌年は、1949年以降、S&P 500の平均上昇率がわずか2.3%に過ぎず、かなり弱含んでいる。これは、S&P 500の1949年以降の1年間の季節的パターンを下のチャートに赤線で示されている。このチャートはまた、1949年以降の季節的パターン、1988年以降の季節的パターン、そして、民主党の新大統領の就任一年目を示している。

確かに、初年度の民主党の大統領のデータポイントは限られており、4つしかない。しかし、初年度の新しい民主党大統領と民主による議会の支配はS&P 500の大幅に高いパフォーマンスをもたらして、平均10.6%、中央値は15.1%である。ジミー・カーターの最初の年である1977年

は、-11.5%減少した唯一のマイナス。S&P 500 は、ケネディの初年度である 1961 年に 23.1%上昇した。クリントンの初年度である 1993 年に 7.1%、オバマの初年度である 2009 年に 23.5%の上げだった。



All Years 1949 – 2019:1949 年～2019 年までの全期間の平均

All Years 1988 – 2019:1988 年～2019 年までの全期間の平均

All Post-Election Years:大統領選挙の翌年

1st Year Democratic President:民主党の新大統領就任一年目

Post-Elec Yr After Inc. Party Loss:現職大統領の敗北の選挙の翌年

経済四騎手

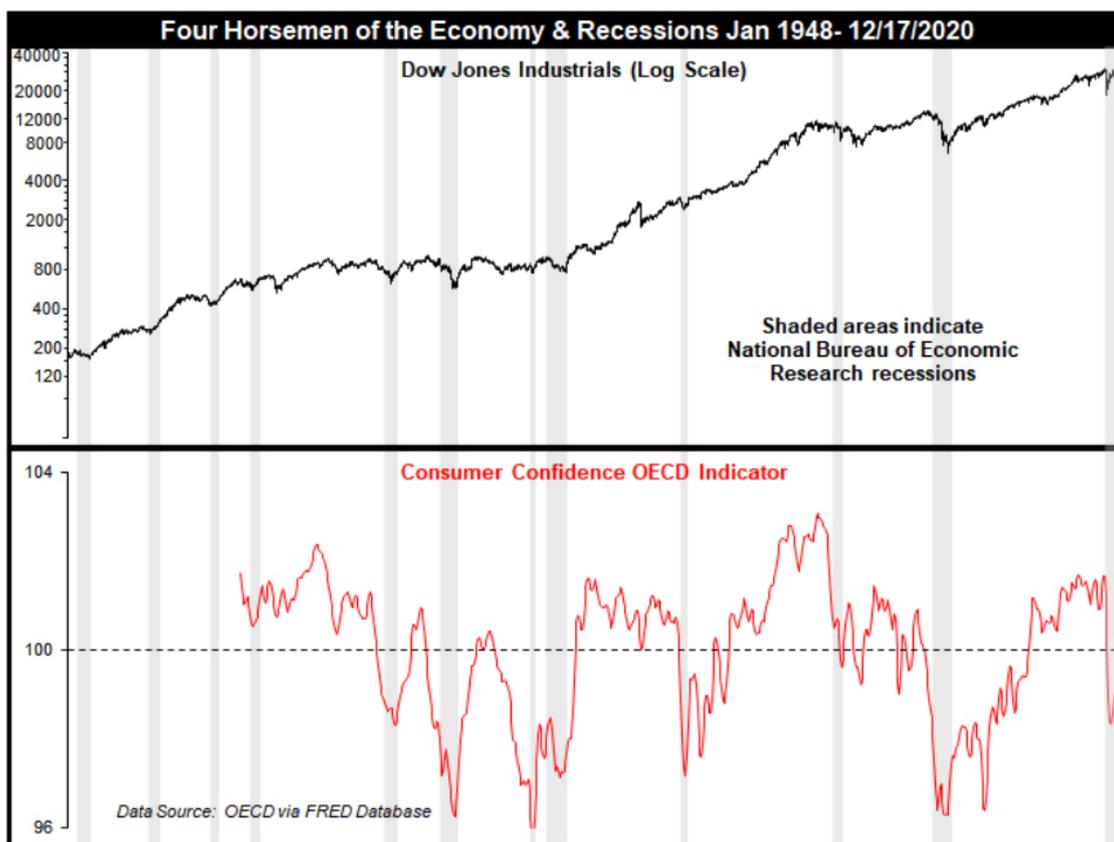
ダウ(DJIA)は騎手のリーダーであり、他の株式市場とともに9月以降、新高値を記録して、季節的なパターンに沿って推移している。COVID-19のスパイラルが暴走して、ワクチンが効かないことが証明されるか、業績見通しが悪化しない限り、この傾向は続くと予測している。

パンデミックや関連する規制による経済的混乱を乗り切ろうと奮闘する人々の間で、消費者の信頼感はいまだにかなり暗い。旅行やレジャーの分野は苦戦中で、これが自信の欠如を反映している。新型コロナウイルス蔓延の後退、ワクチンの成功、新たな景気刺激策、そしてより正常な経済の再開というトンネルの先にある光がみえると消費者信頼指数は改善する。

失業率は依然として上昇しており、失業申請件数は歴史的にも高止まりしており、今後も上昇していく可能性が高い。人々がサービス産業に復帰でき、旅行や自由に外出できるような完全な経済再開のビジョンがあれば、企業は再雇用を開始する。しかし、閉鎖された分野の労働者が新しい

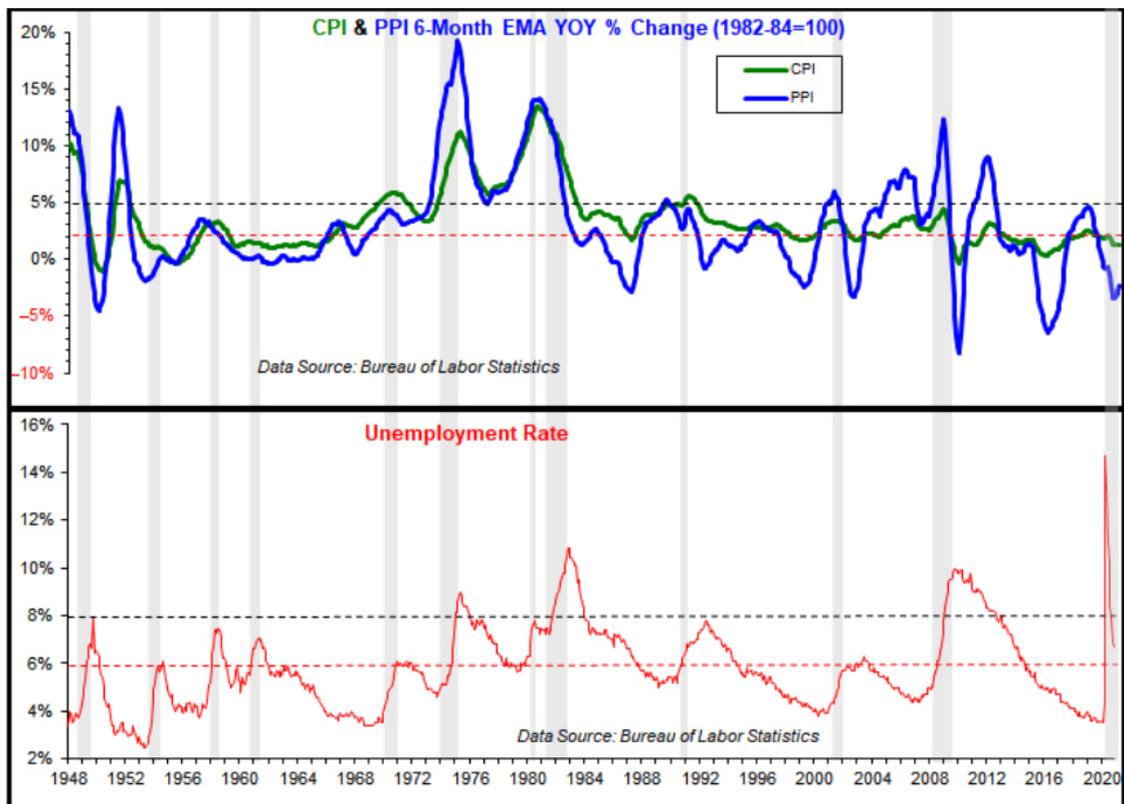
仕事や新しい分野を見つけるまでには、しばらく時間がかかりそうだ。

CPI と PPI の 6 ヶ月指数移動平均計算で測定されたインフレの騎手は、COVID-19 の問題前から後退しており、PPI は昨年からより深くネガティブになっている。感染問題が抑制され、経済が再開したとき、低インフレから脱却できるはずである。



Dow Jones Industrials (Log Scale): ダウ・ジョーンズ工業平均指数(対数スケール)

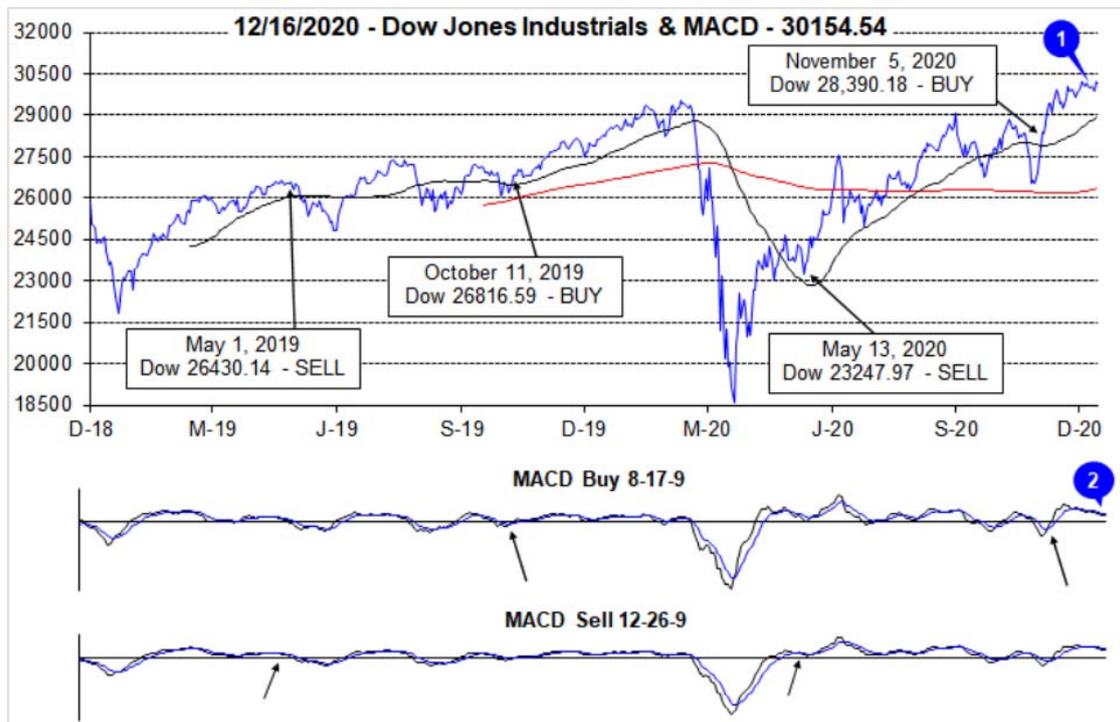
Consumer Confidence OECD Indicator: 消費者信頼 OECD 指数



CPI & PPI 6-Month EMA YOY % Change: CPI と PPI の 6 ヶ月指数移動平均 年間変化率
 Unemployment Rate: 失業率

市場の脈拍

このように、今年の 12 月は歴史的な季節のパターンに沿った展開となっている。DJIA は、第 4 取引日目(1)に 30,000 を超える高値をつけ、堅調な上昇でスタートした。その後、昨日までは小幅安から横ばいで推移している。本日は、月の半ばを過ぎたところで、DJIA は再び史上最高値を更新した。今日の大きな動きは、市場の典型的な 12 月後半の上げの始まりとなる可能性が高い。スローMACD 指標(2)とファースト MACD 指標(3)は、どちらもまだネガティブだが、ポジティブな「買い」シグナルのコンファームに向かって推移している。



2020年12月16日: DJIAとMACD

MACD Buy(8-17-9): MACD 買いシグナル

MACD Sell(12-26-9): MACD の売りシグナル

先月指摘された DJIA のポジティブな月曜日の連勝は、11 月の最終日に突然終了した(3)。金曜日は改善されたが、月曜日は敗者になっている。金曜日の強さは、トレーダーが週末のヘッドラインやニュース速報のリスクにあまり関心がないことを示しているため、歴史的に前向きである。12 月初旬の強さとその後の弱さは、表に示されているように、月の初めに週ごとに上昇した DJIA と S&P 500(4)、そして、NASDAQ(5)の週ごとに下落したことから明らかである。シーズナルパターンの復活は歓迎され、強気の兆候であると考えている。

NYSE の週間上昇下降銘柄数によって示されているマーケット・ブレス(6)は、市場がほぼポジティブな状態を維持して、先週の弱さはごくわずだったため、12 月初旬まで上昇していた。過去 6 週のうち 5 週、上昇銘柄数が下落銘柄数を大きく上回っている。この広範な参加は強気であり、この上げが持続する可能性を示唆している。

DJIA、S&P500、NASDAQ、ラッセル 2000 は、過去 3 週間(および本日)の間に様々なタイミングで史上最高値を更新しており、その結果、週間新高値(7)は先週、今年 2 月以来の高値を更新するまでに上昇した。また、週間新安値も 6 月以来の低水準にまで低下した。週足新高値の上げは強気のトレンドである。また、この上昇は広範であり、一握りのメガキャップ銘柄が時価総額加

重指数を上昇させているのではないことを示唆している。

懸念材料としては、週次プット/コールレシオ(8)がある。12月4日に終了する週のレシオは0.39で、2001年5月に遡るデータセットの中で最も低い値だ。前後の週のほぼ同じように低い値になっていることから、このセンチメント指標が明らかに極端な強気状態になっているのは明白だ。現在、最も近い比較可能な期間は2010年4月で、わずか数週間後の2010年には、市場はフラッシュ・クラッシュに見舞われ、S&P500は修正局面に滑り込んだ。今回は、COVID-19のワクチンが出荷されており、経済がまだ深い収縮から回復途中だが、強気の感情をサポートしている。

Pulse of the Market															
Week End	DJIA	Net Change Week	Net Change On Fri**	Net Change Next Mon*	S&P 500	% Change Week	NASDAQ	% Change Week	NYSE Adv	NYSE Decl	NYSE New Highs	NYSE New Lows	CBOE Put/Call Ratio	90-Day Treas. Rate	30-Year Treas. Rate
31-Jul-20	26428.32	-41.57	+114.67	+236.08	3271.12	1.7%	10745.27	3.7%	1753	1322	257	31	0.51	0.10	1.22
7-Aug-20	27433.48	+1,005.16	+46.50	+357.96	3351.28	2.5%	11010.98	2.5%	2304	772	289	36	0.44	0.10	1.21
14-Aug-20	27931.02	+497.54	+34.30	-86.11	3372.85	0.6%	11019.30	0.1%	1956	1112	238	20	0.46	0.11	1.36
21-Aug-20	27930.33	-0.69	+190.60	+378.13	3397.16	0.7%	11311.80	2.7%	1077	2001	220	53	0.46	0.10	1.40
28-Aug-20	28653.87	+723.54	+161.60	-223.82	3508.01	3.3%	11695.63	3.4%	2111	983	223	46	0.40	0.11	1.43
4-Sep-20	28133.31	-520.56	-159.42	-632.42	3426.96	-2.3%	11313.13	-3.3%	927	2164	249	50	0.50	0.11	1.42
11-Sep-20	27665.64	-467.67	+131.06	+327.69	3340.97	-2.5%	10853.55	-4.1%	1185	1894	105	51	0.60	0.12	1.43
18-Sep-20	27657.42	-8.22	-244.56	-509.72	3319.47	-0.6%	10793.28	-0.6%	1841	1265	206	51	0.54	0.11	1.44
25-Sep-20	27173.96	-483.46	+358.52	+410.10	3298.46	-0.6%	10913.56	1.1%	617	2497	89	108	0.54	0.10	1.41
2-Oct-20	27682.81	+508.85	-134.09	+465.83	3348.44	1.5%	11075.02	1.5%	2348	766	190	69	0.49	0.10	1.44
9-Oct-20	28586.90	+904.09	+161.39	+250.62	3477.13	3.8%	11579.94	4.6%	2407	723	325	78	0.44	0.10	1.58
16-Oct-20	28606.31	+19.41	+112.11	-410.89	3483.81	0.2%	11671.56	0.8%	1141	1987	308	60	0.44	0.11	1.52
23-Oct-20	28335.57	-270.74	-28.09	-650.19	3465.39	-0.5%	11548.28	-1.1%	1681	1434	200	76	0.49	0.10	1.62
30-Oct-20	26501.60	-1,833.97	-157.51	+423.45	3269.96	-5.6%	10911.59	-5.5%	324	2841	83	181	0.60	0.10	1.60
6-Nov-20	28323.40	+1,821.80	-66.78	+834.57	3509.44	7.3%	11895.23	9.0%	2605	548	258	89	0.47	0.10	1.60
13-Nov-20	29479.81	+1,156.41	+399.64	+470.63	3585.15	2.2%	11829.29	-0.6%	2559	619	461	40	0.47	0.10	1.69
20-Nov-20	29263.48	-216.33	-219.75	+327.79	3557.54	-0.8%	11854.97	0.2%	2309	861	377	25	0.44	0.08	1.60
27-Nov-20	29910.37	+646.89	+37.90	-271.73	3638.35	2.3%	12205.85	3.0%	2555	631	465	28	0.40	0.09	1.59
4-Dec-20	30218.26	+307.89	+248.74	-148.47	3699.12	1.7%	12464.23	2.1%	2363	846	490	20	0.39	0.09	1.67
11-Dec-20	30046.37	-171.89	+47.11	-184.82	3663.46	-1.0%	12377.87	-0.7%	1602	1618	596	15	0.41	0.08	1.67

Bold Red = Down Friday, Down Monday

* On Monday holidays, the following Tuesday is included in the Monday figure
** On Friday holidays, the preceding Thursday is included in the Friday figure

2021年の予測

最悪のケース:

DJIAとS&P500は4から8%程度の上昇。ナスダックは6から10%程度の上昇。

COVID-19が悪化、業績見通しは後退。年末までに市場は回復するが、小幅な一桁台の上昇となる。

基本的なケース:

DJIAとS&P500は8から12%の上昇。ナスダックは15から20%の上昇。

典型的な新民主党大統領と民主党による議会のパターン。

ベストケース:

DJIAとS&P500は15から20%の上昇。ナスダックは22から27%の上昇。

COVID-19ワクチン接種が完璧に実施され、追加の緊急財政支援金の交付、サービス、トラベルと言った分野の回復と失業率の低下。

1月の3つ指標のすべての測定値を完全に把握しておくことになる: サンタクロース・ラリー (SCR)、最初の5取引日(FFD)、1月バロメーター(JB)の3つの指標の全ての数値を把握してから、2021年1月末に微調整する予定である。最後に、DJIAが再び30,000を超えたことで、2010年5月、DJIAが10,000付近で取引されていた時に発表した、2025年までのDJIA、38,820のスーパーブーム予測は予定よりも前倒しになっているように思える。来年には、より完全なアップデートを発表する予定である。

2021年が皆様にとって健康で豊かな年になりますようお祈り申し上げます。