



日本株月次レポート | 4月

グラスルーツリサーチ®のさまざまな使い方



中塚 浩二
株式, 日本CIO

当社リサーチプラットフォームでまず挙げられる調査・分析力の特徴はグラスルーツ・リサーチ® (<https://jp.allianzgi.com/about-grassroots-research>)です。

約40年前、米国のポートフォリオマネージャーが「E.T.地球外生命体」のゲーム関連企業の株式に投資をしましたが、そのゲームソフトは期待ほど売れず株価は急落してしまいました。この失敗の反省から、事前の期待と実際の売れ行きを推測したければ**直接消費者に聞くべき**であろう、という発想から発展してきた当社独自の調査手法です。

グラスルーツリサーチ®は、調査員が一般の個人の方々に消費動向を尋ねたり、非上場企業に在庫の状況や景況感などを直接インタビューする調査方法で、質問する相手（最終消費者、小売店、代理店、メーカーなど）、質問内容また調査の実施時期もすべて運用者とグラスルーツ・アナリストが議論し、投資目的に即して判断します。

実際のインタビュー活動をする調査員の多くはジャーナリストであるため、本質を掴み、事実に基づいた記事を書くことに長けています。この草の根情報を投資の文脈で活用するためには、**投資判断に資する時機を見はからい、カギを握る情報ソースに的確な質問を投げかける**ことが肝要となります。

グラスルーツリサーチ®の使い方は、大きく二通りあります。一つは**コンファメーション型（確認）調査**です。例えば大手スマートフォンメーカーの新モデルへの買い替え意欲を確認したり、ある新薬や新しい医療機器が世界の医療機関でどの程度浸透する余地があるかなど、主に特定企業の特定製品に関する調査です。

もう一つは、**ポテンシャル型（潜在的需要の発掘）調査**です。あえて様々な要素を質問に織り込ませて全体の需要動向と

その中の比較において今後何が注目されるかを推測できる調査方法です。主に、投資アイデアを創出するために活用します。例えば、インバウンド旅行者の需要を調査するため、中国で一般の方々や旅行代理店に、日本への旅行でのモノ消費やコト消費で楽しみにしていること・人気のあることを質問し、中国人旅行者が本格的に回復したときにどの企業がその需要を取り込むことができるか予測しあらかじめ準備することができるのです。

ポテンシャル型調査として、**日本国内での消費動向調査**を毎年行っております。単純なアンケート調査とは異なるので毎年同じ時期とは限りません。**運用活動において転換点となりうる時期**をみはからって行います。コロナによる行動制限が解除される直前（制限解除で何を楽しみにしているか）、食品インフレが加速した時期（買い控えるものと高くても買うもの）、2023年に大幅な賃上げがあった直後（賃金上昇の期待とインフレによる家計圧迫の影響）などで調査を実施してまいりました。

現在、2024年の春闘の結果が耳目をあつめています。政府はインフレ率を超過する賃上げを鼓舞しています。そこで今回もグラスルーツ®によって、消費者は本当に高い賃上げが可能と期待しているか、持続的な賃上げ期待で家計の消費センチメントは改善するか、また賃上げが実現した際の消費の優先順位、という調査を行っております。この調査は、ポートフォリオ運用における投資アイデアの創出だけでなく、今後の日本銀行の金融政策を考えるうえでも示唆に富むものであると思います。

グラスルーツリサーチ®は当社の調査手法のひとつですが、**使い方を工夫すれば多くの推論が可能となりこれらを結び付けることで当社の運用に寄与する独自の洞察につながるもの**と考えます。

* 当資料及びコメントはあくまでも参考として情報を提供しており、第三者等への配布物用では無い旨ご留意ください。

【ご留意事項】

- 本資料は、アリアンツ・グローバル・インベスターズまたはグループ会社（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、当社がその正確性・完全性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る場合がありますが、それらは資料作成時における当社の見解または信頼できると判断した情報に基づくものであり、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・見解は、特に記載のない場合は本資料作成時点のものであり、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。
- 投資にはリスクが伴います。投資対象資産の価格変動等により投資元本を割り込む場合があります。
- 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。
- 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。
- 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。

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、金利、通貨の価格、発行体の業績・財務状況等の変動、経済・政治情勢の影響を受けます。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
一般社団法人第二種金融商品取引業協会に加入