

ハンス・イエルク・ナウマー
グローバル・キャピタル・マーケット&テーマ・リサーチ
グローバル・ヘッド

フライデー・メール

2016年9月16日

それでも世界は動いてる

世界の拠点に在籍するチーフ・インベストメント・オフィサーやストラテジストが一堂に会する**インベストメント・フォーラム**がフランクフルトで開催されました。そしてその最初の議論は、「**先行不透明**」という言葉で要約できるでしょう。先行不透明感とは世界平和度指数やメディア報道によって分かるように、地政学リスクの上昇により引き起こされています(今週のチャートをご参照ください)。しかし、フォーラムの参加者は金融政策という信頼性のある普遍的なものも発見しました。世界の金融政策は米連邦準備制度理事会(FRB)が9月、または年末までに利上げを行うか否かに関わらず、緩和的であるといえる状態が続くでしょう。しかしながら、インベストメント・フォーラムでは新しい要素に着目しました。

“もし金融政策の影響力が失われたらどうなるのでしょうか? もし、この環境下で**経済成長が悪化したらどうなるのでしょうか?** これまで利下げや量的緩和を実施してきた中央銀行には、**経済成長の失速に対処する余地がほとんどありません。**”

日本の例が示しているように、(日本だけのケースではなく)たとえイールド・カーブの大部分がマイナスになっても、中央銀行の資金だけでは全ての問題を解決することはできないでしょう。

現在の状況では、特に以下の2つのことが必要でしょう。

1. 経済成長の限界を押し上げる構造的改革
2. 株式のバリュエーションの上昇を維持する景気改善を示すデータ

そこで、来週の経済指標の発表予定が気になります。

来週は比較的穏やかに始まるでしょう。火曜、ドイツの生産者物価指数が発表されます。対前年比で著しい低下が予想されており、欧州中央銀行(ECB)の追加緩和と実施の判断に影響をおよぼすことはないでしょう。木曜、ユーロ圏で消費者信頼感指数、米国でシカゴ連銀全米活動指数、失業保険申請件数、コンファレンス・ボードによる先行指数が発表されます。金曜、日本では製造業購買担当者景気指数(PMI)、全産業活動指数が発表され、「**アベノミクス**」が実体経済に影響を与えているかが分かるでしょう。週末にかけて、ユーロ圏のマークイットPMIも発表されます。おそらく、英国のEU離脱決定が指標

に影響を与えることになるでしょう。実際、ドイツのIFO景気感指数はすでに低下しています。今一度、世界の金融政策が注目を集める週となるでしょう。**米連邦公開市場委員会(FOMC)**と**日銀**の金融政策決定会合が水曜に始まります。**日銀**については、「テクニカル的な調整」という「据え置き」から「一層の緩和」という、狭い選択肢しかないと思われ、明らかなに、市場参加者は、たとえ日銀が追加緩和を続けても最終的には一段と失望するだけだと推測しています。フォワード・ガイダンス、つまり今後の予測管理が最も重要になります。そして、FRBはどうでしょう? 最近の指標やFRBの発言は利上げの可能性が低いことを示しています。実際、足元の市場では利上げの可能性を20%としています。しかし、12月の結論は「**それでも世界は動いてる**」となるでしょう。

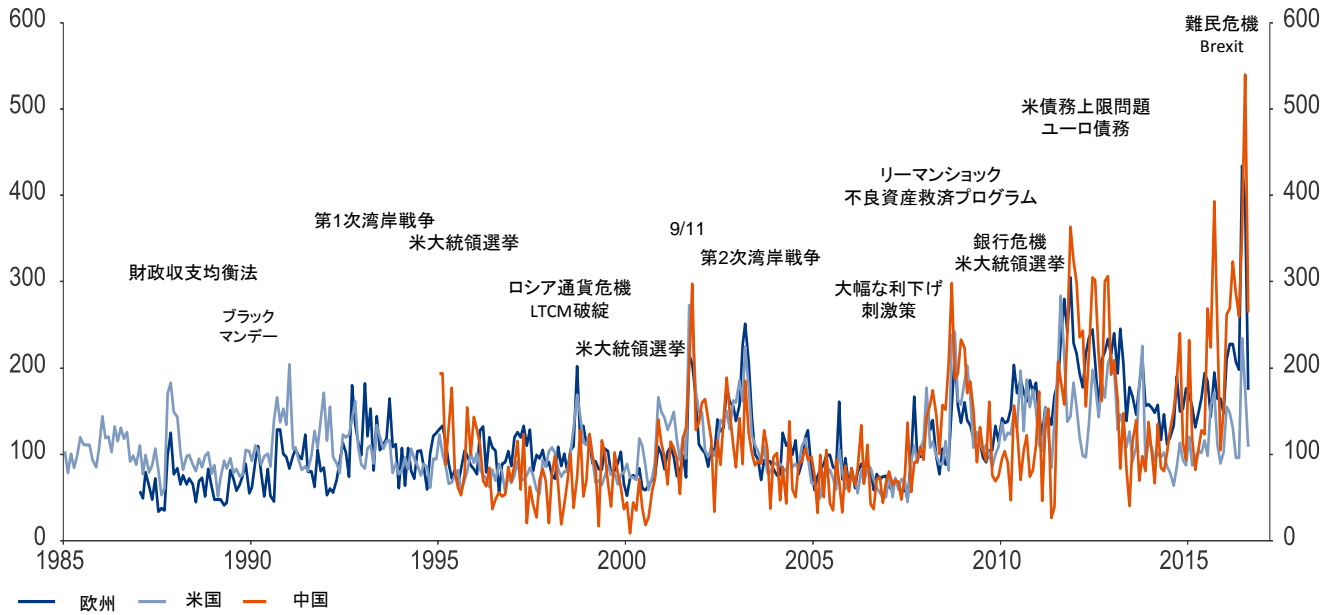
来週、次の3つの動向が重なるでしょう。

1. **経済指標**は明らかな方向—明らかな上昇トレンドを示すことはないでしょう。おそらく、ボラティリティが上昇するでしょう。
2. **金融政策**分野では、FRBの明るい動きは日銀に対する失望感により相殺される可能性があります。しかし、日本の外では、市場に最も影響を与えるのはFRBになるでしょう。株式市場の他、日本円が対米ドルで上昇する可能性があります。
3. **テクニカル面**からは、落ち着いた状況といえるでしょう。ブルベア・インディケーターは、ブルに動く投資家もいますが市場心理は極端に楽観的ではないことを示しています。さらに、RSIは主要株式市場でニュートラルを示しています。この状況は株価を下支えするでしょう。

突発的な出来事が起こる可能性は低いと思われませんが、ボラティルな1週間となるでしょう。

よい動きの1週間となりますように。

今週のチャート: 経済政策不確実性指数



Quelle: Thomson Reuters Datastream, AllianzGI Economics & Strategy 13.09.2016

ニュースに基づく経済政策不確実性指数は極めて高水準であったが、低下している。
出所: Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research。
過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。

【ご留意事項】

- 本資料は、Allianz Global Investors GmbH(以下、AllianzGI GmbH)の持つ金融市場の見通し等についてアリアンツ・グローバル・インベスターズ・ジャパン株式会社(以下、当社)が作成した資料です。本資料のお取り扱いには御社内限りをお願いいたします
- 本資料は、金融市場について情報を提供するものであり、AllianzGI GmbH及び当社の戦略等の勧誘を行うものではありません
- AllianzGI GmbH と当社はAllianz SEのグループ会社です
- 本資料の内容には正確を期していますが、必ずしもその完全性をAllianzGI GmbH及び当社が保証するものではありません
- 本資料には将来の市場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またはAllianzGI GmbHの見解であり、将来の動向や結果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は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
- 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
- 本資料には、当社がAllianzGI GmbHから対外秘扱いで入手した情報が含まれていますので、AllianzGI GmbHまたは当社の事前の承諾なく第三者に開示すること、当該資料の一部または全部の使用、複製、転用、配布等をご遠慮ください

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 加入