

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10月7日

「アクティブなインカム追求」

最近、開催されたアリアンツGIのインベストメント・フォーラムにおいて、我々の各グローバルCIO(最高投資責任者)がそれぞれの投資分野について、長時間にわたり白熱したディスカッションを行いました。その中で、グローバル全体で資本市場に流れ込むチープ・マネーの流入にもかかわらず、あるいはむしろそれが原因となって、投資の世界が単純ではないことが示されました。アジェンダにおいて討論的となった主な3つのトピックは以下の通りです。

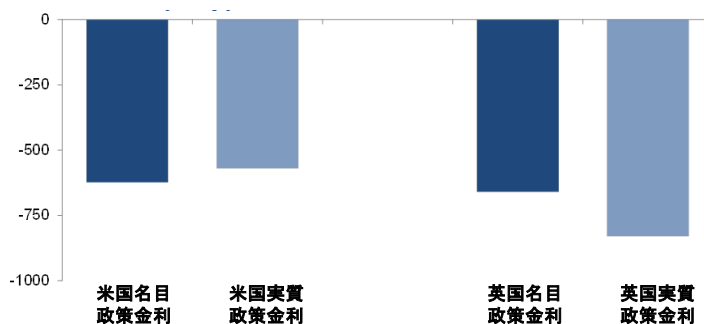
“金融政策の「最終手段」は、資本市場において既に明らかとなりつつあるように、その有効性を失うリスクがあります。”

- 1. 経済成長:** 世界金融危機が起こる前に、経済成長はすでに世界中で縮小し始めていました。とりわけ、人口動態と低い生産性によって成長トレンドの減速が引き起こされています。しかしながら、少なくとも欧州では民間部門の債務水準が1990年代初期の日本よりもかなり低いこと、住宅価格が早々に回復したこと等から、財務基盤の悪化が食い止められたことで、欧州が日本と同じ道をたどる可能性は低いと見られます。しかし欧州各国は改革を遂行する努力を怠ってはなりません。
- 2. 地政学リスク:** 地政学リスクが大きく高まっています。過去の状態に戻る可能性はほとんどないと見られます。これまでのグローバリズムに対して、大きく逆行しています。世界的に富の分配をめぐる争いが反グローバリズムに見られるように明白になっており、成長を抑制する要因となってきています。
- 3. 金融政策:** 金融政策の「最終手段」は、資本市場において既に明らかとなりつつあるように、その有効性を失うリスクがあります。世界のマネタリーベースは急拡大を続けているにもかかわらず、世界の株式市場は直近2年間は横ばいで推移しています。これに加えて、金融政策の余地が着実に減少しています。これは最近、日銀が行った戦略の転換だけでなく、より低い政策金利の効果がずっと以前に消失していたという事実によって明らかになっています。

米連邦準備制度理事会(FRB)が1957年以来、景気後退に応じて平均して600ベースポイント以上も政策金利を引き下げることが可能であったのに比べ、この選択の余地はずっと以前に消耗してしまいました。

最終的には、この教訓から、株価上昇によるリターンを得るには厳しい制約があるということです。インカムを望む人は、何が重要な鍵となるかを理解して積極的に自分のポートフォリオを管理(もしくは管理してもらう)必要があります。ただ株価の上昇だけに頼ることは十分ではありません。ここしばらくはボラティリティが高いままとなるでしょう。

今週のチャート:
米国および英国における景気後退に際しての政策金利引き下げ幅の長期平均(単位: ベース・ポイント)



出所: Datastream, AllianzGI Economics & Strategy. 2016年9月末現在。
過去のパフォーマンス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