

フライデー・メール

2017年1月6日



アン-カトリン・ピーターソン
バイス・プレジデント
グローバル・キャピタル・マーケット&テーマ・リサーチ

酉年に起こりうること

中国暦でも、猿年は終わりに近づいています。今年も間違いなく今後数年に影響を与える可能性のある変化に満ちた年となることは明らかです。英国のEU離脱 (Brexit) や米国の大統領選挙などの**予想外の政治的な出来事**は資本市場を揺るがしましたが、これらはどれも深刻であったり永続的な市場の混乱をもたらすまでには至りませんでした。地政学リスク、政治リスク、世界経済と金融政策などは、今年は、正常に回帰することが出来るのでしょうか？

“主流となりつつある「リフレーション」というテーマが、現在株式市場を支えています。選挙の年となる2017年は、市場にサプライズを与えるでしょうし、金融市場でボラティリティが高まる可能性があります。”

- まず最初に、来年も引き続き**政治イベント**が重要な鍵となりそうです。米国では、ドナルド・J・トランプ次期大統領が2017年1月20日に就任します。今のところ、トランプ氏が最終的に彼の選挙公約のどれを果たすことが出来るかはまだ明確ではありません。欧州では、オランダ、フランス、ドイツ、そしておそらくイタリアでも重要な選挙が行われ、春にはBrexit交渉が開始されます。ポピュリスト政党が台頭していることで、選挙の年となる2017年に、政治家が構造改革を実施するよりも、有権者に迎合することに集中する可能性があることに懸念が残ります。
- それにもかかわらず、**世界経済**は、最近の予想外の出来事に直面しても非常に弾力的であることが証明されています。事実、全ての主要地域において、経済は現在、上昇トレンドにあるか、少なくとも安定しています(今週のチャート参照)。これは、コモディティ価格の回復と相まって、消費者物価が今後数カ月間も引き続き上昇することを示唆しているでしょう。すなわち、当面の間、デフレーションではなく**リフレーション**に向かっている兆候を示しているように思われます。
- ユーロ圏と日本のインフレ率は、米国とは異なり、中央銀行の目標水準を大幅に下回るでしょう。したがって、各国の**金融政策**の乖離が、引き続き投資家の中心テーマとなっています。全般的に見て、世界の金融政策は引き続き

緩和的です。しかし、インフレ率が徐々に正常に戻ってくると、近い将来に中央銀行による流動性供給がピークに - おそらく2018年の初めに - 達する可能性が高まっています。

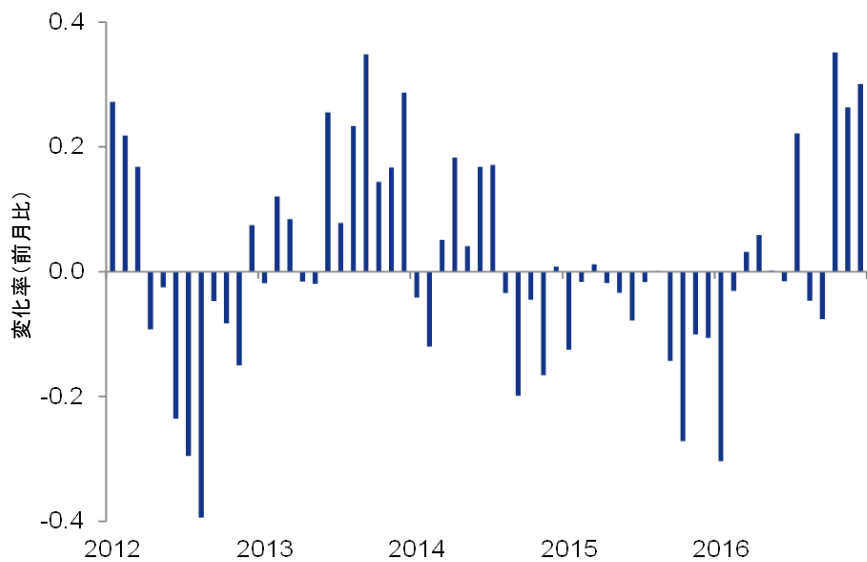
これは金融市場に何をもたらすのでしょうか？

- 主流となりつつある**「リフレーション」**というテーマが、現在株式市場を支えています。予想外の出来事に投資家が慣れてきたように見えるものの、選挙の年となる2017年は、市場にサプライズを与えるでしょうし、金融市場で**ボラティリティ**が高まる可能性があります。
- インフレ率が上昇し、中央銀行がさらなる緩和措置を採用しない可能性が高いため、特に米国では**債券市場の利回りの上昇圧力**が続くと見られます。各国の金融政策の乖離が見られることから、当面、**ドル高**傾向は継続するでしょう。
- 低成長が続く環境下で、**アルファの獲得**は投資家の関心の的となるでしょう。

確かなことがひとつあります。2017年もまた、刺激的な年となるということです。1月28日に始まる中国暦が酉年であることは良いことかもしれません。予想外の出来事に直面しても、強い心臓を持つ雄鶏は冷静沉着だからです。

今週のチャート:

マクロ経済指数:世界経済は2017年も引き続き潜在成長率を若干上回って推移



■ 世界マクロ指数

注:世界マクロ指数は、グローバル、地域、および各国のマクロ経済指標226項目の傾向を月次で追跡したデータ(成長関連指標173項目およびインフレ関連指標53項目)。指標の月次変化は-1から1の幅をとり、1もしくは(-1)の値は増加もしくは(減少)を示している。

出所:AllianzGI Global Economics & Strategy、Bloomberg、Datastream。2017年1月3日現在。

過去の実績は将来のパフォーマンス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に加入

一般社団法人投資信託協会に加入