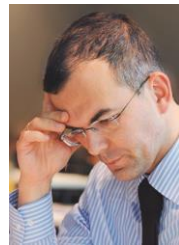


# フライデー・メール

2017年2月3日



ハンス・イェルク・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

## 「混乱」

最近開催された香港でのインベストメント・フォーラムでは、改めて起こす**技術的な混乱**(新しいものをを取り入れるために古いものを入れ替えること)や、地政学についてディスカッションが行われました。どちらも、おそらくしばらくの間、資本市場を占有すると思われます。新しい米国大統領が取った最初の政治的な措置により、我々は改めてその事実を思い知らされました。彼は、NATO政策だけでなく、今まで、そのメカニズムは競争力と地域の特性を生かす場を提供し、全ての人が恩恵を受けるとされてきた、グローバル化全体についても疑問を呈しています。また他にも、重要な議題として、中国についてもディスカッションが行われました。中国の資本市場への動きがどのように拡大しているかについてのインベストメント・フォーラムのディスカッションは非常に意義深いものでした。

**“もし混乱が破壊の創造力に発展するならば、アクティブ運用は一般的な手法になるでしょう。”**

トランプ氏の財政政策の実施を待つ間の、ほぼ熱狂的ともいえる楽観的な見通しを経て、現実はその再評価し始めています。一方、Brexit、オランダの議会選挙(3月)やフランスの大統領選挙(4月)のより詳細な内容がまだ明らかとなっていないことから、**地政学**リスクも引き続き懸念材料となるでしょう。

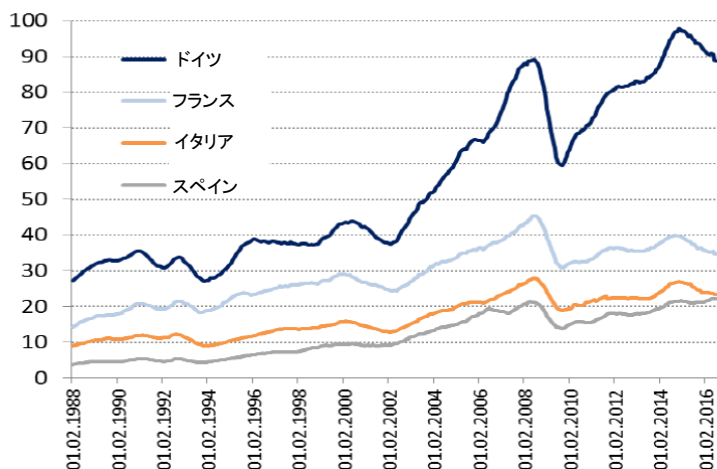
これらの不確実性の中で唯一確かなことは**グローバルの金融政策**のようですが、最終的にどのように不変であるかは今後明らかになるでしょう。

ドナルド・トランプ氏のイエレン議長の金融政策に対する批判により、金利カーブが予想よりもスティープ化するかが懸念されます。しかし、米ドル安を望む人は、より金融政策の引き締めを望んでいないということを否定は出来ません。対照的に、ユーロ圏のインフレ率の上昇に直面している欧州中央銀行(ECB)のドラギ総裁は、現在の債券購入プログラムを2017年12月以降も新たに延長させることがますます困難になっています。それにもかかわらず、主要中央銀行は緩和的な金融政策を維持しており、低金利またはマイナス金利の状態をすぐに終了させるとは考えにくいでしょう。

ポジティブな一面としては、ほぼすべての主要な経済地域の経済指標は、ここ数週間で急激に良好さを示しています。(ヨーゼフ・シュンペーターが唱えるところの)もし混乱が破壊の創造力に発展するならば、アクティブ運用は一般的な手法になるでしょう。アクティブな銘柄選択で(技術的な)変化の勝者を見つけ出し、アクティブなセクター配分でボラティリティを活用します。また混乱、金融政策、経済発展や企業収益以上に、リスク資産に有利に働くでしょう。

クリエイティブなままでありますように。

## 今週のチャート: Brexit貿易協定交渉においてEUの対応は? EUと英国間の貿易についての関連指数



将来の結果を保証するものではありません。

出所: Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research, 2017年2月3日現在。

Allianz   
Global Investors

Understand. Act.

## 【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、配布等のご遠慮ください

**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

一般社団法人投資信託協会 加入