

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

フライデー・メール

2017年3月3日

「事前」的

いまや、デジタル化のおかげで、知識の準備、保存、普及のコストは実質的にゼロとなり、「情報」は無限のスケーラビリティの可能性を秘めており、おそらく歴史の中で初めて、「事後」的という言葉が重要性を増しています。感情、非合理的な行動、偽の情報...といったものが挙げられます。何かが整合的でない場合、それに適合するように調整されます。合理的な投資家は、投資の際、特に事後的な情報よりむしろ事前の情報に基づいて投資を行われる事をお勧めします。3月は再び、“なぜかそうすべきなのか？”という十分な理由が見受けられます。

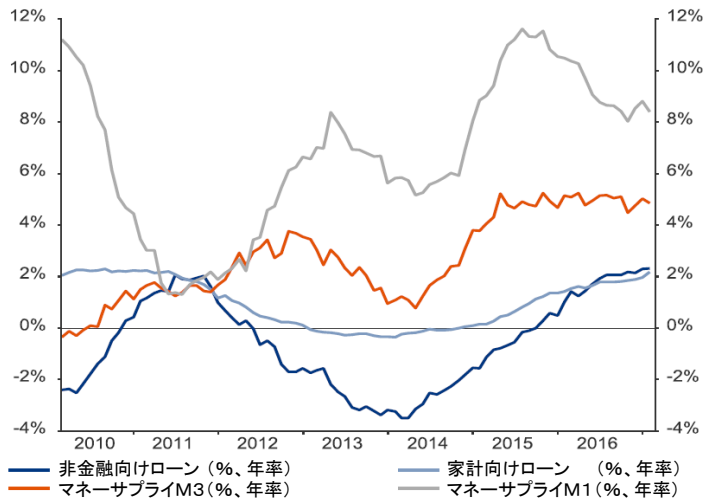
“情報の処理と普及のペースが加速し、その情報を持つ者、持たざる者の境界が徐々になくなっているにもかかわらず、人々は事前情報よりも、既に起こった事後的な出来事について議論しています。事前と事後でほとんど食い違わないことがないにもかかわらず。”

- 事前的情報(1): 地政学リスクが引き続き懸念材料となるでしょう。英国政府は3月31日までに「ハードブレグジット(強硬離脱)」の申請を行う予定であり、オランダ下院選挙(3月15日)、そしてフランスの大統領選が続きます。仏大統領選挙の第1回投票は4月23日に予定されています。
- 事前的情報(2): 米国では憲法に基づく変更不可能な債務上限の期限が3月中旬に迫っていますが、金融抑圧にもかかわらず、財政赤字の問題には実質的に何の進展も見られませんでした。この点に関して、すでに市場株価に反映されている米大統領の財政計画が、実際どのようなものになるのか興味深く見守っているところです。
- 事前的情報(3): 金融緩和と財政出動が同時に行われることは、市場安定化のための健全な処方箋ではないでしょう。また、米連邦準備制度理事会(FRB)も、超緩和的な金融政策アプローチを採用しないでしょう。

- 事前的情報(4): インプライド・マネー・マーケット・レートに反映される金利上昇期待は、連邦公開市場委員会(FOMC)のメンバーの予想ほど高くないという事実は注目に値するでしょう。そのため、今年3回目の利上げが予想されていますが、想定外の結果となる可能性もあります。そのため、米国経済が想定以上であることが証明される(つまり、事後的に修正が加えられる)につれて、その可能性は高くなります。
 - 事前的情報(5): 同時に、米国の金利引き上げ観測にもかかわらず、グローバルでの金融政策は引き続き緩和的であることが、株式などのよりリスクの高い資産クラスへの投資の主要なドライバーとなっています。3月には、FOMC会合、欧州中央銀行(ECB)の政策理事会、日本(BoJ)の金融政策設定会合が予定されていますが、政策変更が行われる可能性は低いでしょう。
 - 事前的情報(6): いくつかの株式市場のバリュエーションは、すでに非常に割高(例: 米国)となっています。欧州では適切な水準、もしくは割安となっており、同様に新興国市場では長期平均をかなり下回っています。
- すべてを考慮すれば、株式をポートフォリオの一部組み入れるべきですが、ボラティリティは高くなるでしょう。
- 世界のマクロ経済データは引き続き改善しています。
 - バリュエーションは各市場でかなり異なる動きを見せています。米国株式やドイツ国債、米国国債などの主要資産クラスのバリュエーションは割高となる一方、新興国市場では割安となっています。
 - 政治的リスクはさらに高まっています。
 - 株式市場は、金融政策の下支えによる部分が多くを占めています。

私からのアドバイスは、こうした事前的情報に基づいて、投資を行うべきである、ということです。

今週のチャート: 事前的情報: 指標を見る限り、ユーロ圏の金融指標は、ECBによるさらなる金融政策措置の必要性がないことを示唆している



過去のパフォーマンスや見通しは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27日現在。

【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

一般社団法人投資信託協会 加入