

# フライデー・メール

2017年4月7日



グレッグ・マイヤー  
米国インベストメント・ストラテジスト  
バイス・プレジデント

## 正念場

地政学的リスクの火の手があちこちであがっています。今後数週以内に、投資家はニュースのヘッドラインを賑わす様々なリスクについての新たな情報を目にするでしょう。それらの結果が市場に影響を与え、2017年の今後の方向性を決めることになるでしょう。

**“リスクをとる投資家は、欧州での選挙結果が好ましいものとなり、共和党の経済成長政策において進展が見られれば不確実性が後退し、その恩恵を受けることができるでしょう。”**

欧州では、スーパーサイクル(重大な選挙が続けて行われる年)が佳境に入っています。フランスでは、新たな大統領を選ぶ選挙が行われます。反EU派で極右派の候補者、マリヌ・ルペン氏は、4月23日の第1回目の選挙を勝ち抜くと見られていますが、彼女はおそらく過半数は得られないでしょう。すなわち、決選投票となる5月7日の第2回目の投票では、穏健で、市場寄りの候補者、エマニュエル・マクロン氏が勝利すると見られています。しかし、トランプ氏の支持者や英国のEU離脱支持者が勝ち誇って言うように、世論調査が見誤る可能性もあります。フランスが欧州で大きな注目を集めることは当然ですが、その間、英国のEUからの離脱交渉についての詳細が明らかになることや、EU懐疑派の議員が過半数を超えているイタリアの選挙についても忘れてはなりません。

米国では、トランプ大統領の就任後、最初の100日目近づいており、刻々と近づく4月29日(2017年4月28日で、オバマ政権時代に成立した前回の暫定予算案が切れる)で何が起こるか注目を集めています。トランプ氏の景気重視政策による楽観的な見通しが、これまで米国の企業収益、インフレ期待、株価、または消費者および企業信頼感といったセンチメント調査による経済データの上昇を支える重要な要因となってきました。しかし、大統領や両議院が奮闘しているにもかかわらず、物事は円滑に進んでいません。トランプ氏は、盗聴に関するツイートやロシアとの結びつきなどといった自らの失態や、連邦政府の高い債務水準や、共和党内の緊縮財政派からの反対といった外的要因の両方に手を焼いています。

医療保険制度改革法(オバマケア)の撤回を目指していましたが、共和党首脳陣は、3月24日に法案可決を断念し、勢いづいた反対派に対し今後難しい対応を迫られることになるでしょう。支配することは非常に難しいタスクです。大規模な減税やインフラ支出のための1兆ドルといった債務調達政策についてのコンセンサスを得ることは、簡単には終わらないでしょう。議会は4月10日から2週間の閉会が予定されています。そして、4月28日、米国政府は現金を使い果たす予定です。政府のシャットダウン・リスク回避のために、少なくとも債務上限が再び問題になる秋になるまで資金調達枠を拡大するという合意が得られれば、“トランボノミクス”がまだ有効であることを示す何よりの証となるでしょう。

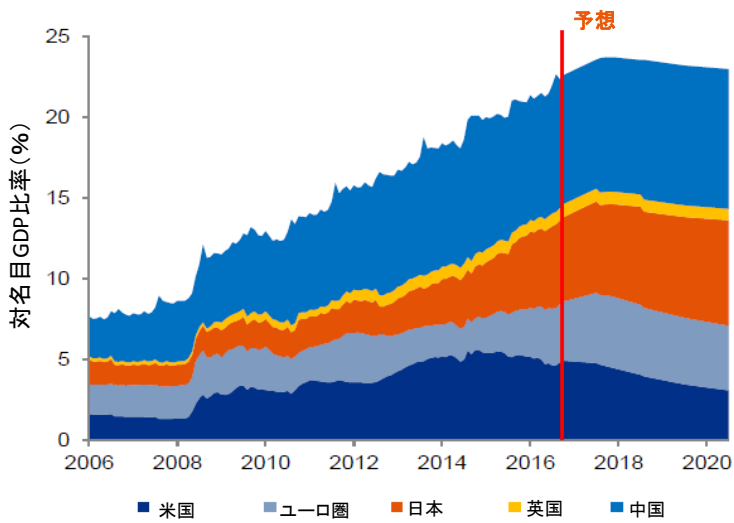
この不確実な地政学的リスクを背景に、世界の中央銀行は、インフレ率の急上昇と大規模な金融緩和政策のバランスを取るために苦心しています。米国や英国、欧州の消費者物価総合指数はすでに2%超となっています。同時に、世界の7つの中央銀行は依然としてマイナス金利政策(NIRP)を実施しており、総量的な量的緩和は引き続き急速に拡大しています。世界金融危機後、リスク資産を支えてきた要因の1つである中央銀行の流動性は、2018年初頭にピークに達する可能性があると考えられています。

## 理解し、そして行動する

リスクをとる投資家は、欧州での選挙結果が好ましいものとなり、共和党の景気重視政策において進展が見られれば不確実性が後退し、その恩恵を受けることができるでしょう。しかし、リスクが現実味を帯びてくると、予想利益、ひいては株式市場がやや少し行き過ぎていたと見られるようになると考えられます。いつもの通り、ここが正念場です。

サンディエゴからご多幸を祈りつつ。

今週のチャート：  
中央銀行の流動性は2018年にピークに達する  
世界のマネタリー・ベースの推移



出所: Allianz Global Investors Global Economics & Strategy, Bloomberg。  
2017年4月6日時点。  
過去の実績や予想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 加入

一般社団法人投資信託協会 加入