

フライデー・メール

2017年5月12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

「恐怖指数」

ウォール街の「恐怖指数」は不気味な静けさを保っています。S&P500の将来的な大幅下落に対するプロテクション・コストを測定する目安となるシカゴ・オプション取引所(CBOE) 恐怖指数は、今週9.77を記録しました。それは1993年12月以来の最低水準であり、史上最低水準の9.31を僅かに上回る程度に過ぎません。その要因として考えられる理由を以下に挙げます。

第1に、リスク資産に対する強力なサポート材料が損なわれていないように見えることです。企業収益は上昇、経済成長は安定しているか加速しており、失業率は低下、インフレは穏やかです。一方で、先進国の欧州やアジアの中央銀行は、引き続き最大限の金融緩和策を講じています。中央銀行の多くが超低金利策を実施するなか、一部はマイナス金利策に踏み込んでいます。欧州中央銀行、イングランド銀行、日本銀行などの3大中央銀行はすべて、量的緩和プログラムを急速に拡大しているか、もしくは量的緩和策の縮小には至っていません。

米連邦準備制度理事会(FRB)が緩やかながら金利引き締めに入っている米国ですら、いまだに非常に緩和的な金融政策をとっています。事実、金融危機後の時期を除けば、現在の実質FF金利は、1963年以来の最低水準にとどまります。同時に、トランプ大統領が共和党議員をまとめ上げることを成功させると仮定した場合、大型減税と1兆ドルのインフラ計画を含む財政刺激策が推し進められることになります。

これらが重なったことで、そうした楽観的な見通しが支えられ、ボラティリティとプロテクション・コストがほとんどなくなった理由を説明することができます。

“ここから読み取れることは、米国債利回りは、通常、安全資産の需要が高まると低下し、1.36%は1953年以来の最低利回りと一致することです。”

しかし他の要因も同じく考えられます。ウォールストリート・ジャーナル紙によると、投資家は債券市場を通じてあるプロテクションを盛んに購入しています。

そのプロテクションとは、10年物の米国債利回りが1.36%に低下すればペイオフとなるオプション契約で、過去数週間で契約数が6倍にまで膨れ上がっています。ここから読み取れることは、米国債利回りは、通常、安全資産の需要が高まると低下し、1.36%は1953年以来の最低利回りと一致するという事です。ただ、いずれにしても来週は、少なくとも経済の見地からは、投資家の安眠状態をひっくり返すような出来事は見受けられません。

来週

欧州では、3月の貿易収支、1-3月期のGDPの改定値、5月の消費者信頼感の見通しが注目されるでしょう。ドイツの投資家は、5月に直近6年間の最高値を記録するかもしれないZEW景況感指数に注目するでしょう。またノルトライン・ヴェストファーレン州での州選挙結果にも注目が集まるでしょう。英国では、昨年6月のEU離脱を決めた国民投票以来、急激に上昇しているインフレ率、1975年以来の最低水準と同程度になると予想される失業率を含む多数の経済データが公表されます。

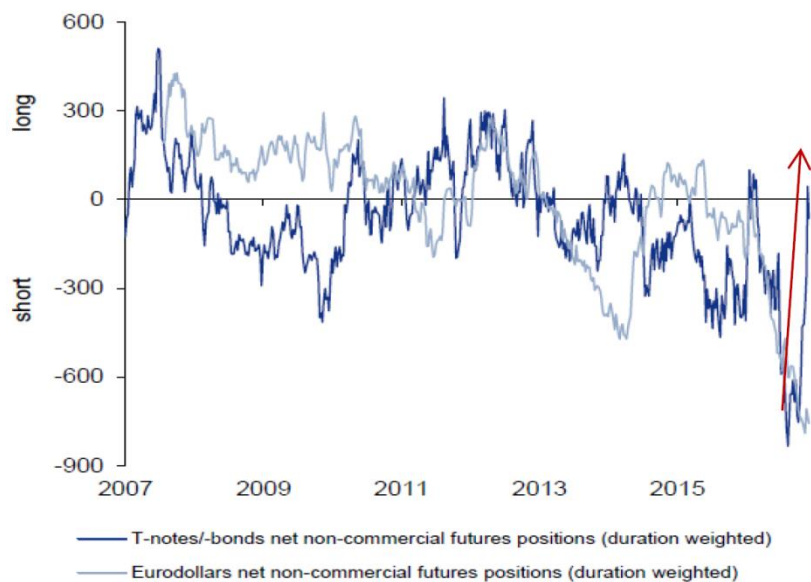
アジアでは、投資家は4月の中国の小売売上高と鉱工業生産指数に注目するでしょう。最近中国で緩やかな景気減速の兆候が見られたものの、3月の鉱工業生産指数は7.6%上昇し、過去2年間で最高水準となっています。日本の重要視される数値は、3月の鉱工業生産指数、小売売上高、コア機械受注、それに1-3月期のGDP速報値でしょう。

来週は、主要な世界経済に関連する多くのデータが米国で発表されます。ホームビルダー信頼感や、新規住宅着工件数を含む不動産市場のデータは、大統領選挙後に急上昇した米国の住宅ローン金利に対しても弾力性があることを示すと見られます。また景気の先行指数がほぼ8ヶ月連続の上昇となるなか、4月は鉱工業生産指数が3ヶ月連続で上昇する月となる可能性があります。

今週は、ペーカー・ヒューズ社が公表する米石油採掘装置(リグ)稼働数が金曜日に発表されます。米国のシェール・エネルギー革命の先行きがやや不透明な中、この石油採掘装置(リグ)稼働数は、いかに早く石油掘削業者が石油を地表から掘り上げる事ができるかの重要な指標となっています。オーストリアで5月25日に開催される、半年に一度の石油輸出国機構(OPEC)諸国の首脳会談では、過去11ヶ月間にリグ数が倍増したという事実は、議論のテーマとなるでしょう。

ボラティリティがあなたの味方になりますように。

今週のチャート: 米国債のネットの売り建てポジションが大幅に解消 投資家は米国の金利上昇を予想



出所: Allianz Global Investors Global Economics & Strategy, Bloomberg, CFTC。
2017年5月9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