

クリスタル・メイズ 2017

2016年12月



ニール・ドウエイン
グローバル・ストラテジスト

毎年、運用プロフェッショナルによる、「クリスタル・ボール」のような未知の可能性のアイデアを取りまとめています。その結果がこの「クリスタル・メイズ」—お客様と共有し、ポートフォリオを検討するための新しい投資テーマを集めました。

要点

- 2017年の経済環境は、2015—16年と同様に低成長が続き、力強さを欠いたものになるでしょう。
- 長期間にわたり、金利は低水準で推移するでしょう。他の中央銀行が「すべての政策を詰め込んだ」状態を続ける中、米連邦制度準備理事会(FRB)は今のところさらなる金利引き上げを見送っています。
- 2017年の最大の投資テーマは、中国の構造改革、インターネット、テクノロジー、携帯端末のさらなる革新、ミレニアル世代、センテニアル世代などになるでしょう。

2017年の市場や経済を予想するとき、ある歴史的出来事が脳裏をよぎります。それは、1世紀経過して100年目となるにもかかわらず、今なお思い起こされる歴史的な事件である、ロシア革命です。ボルシェビキの台頭と現在の政治の比較について、大げさに述べるつもりはありませんが、世界各地で、ポピュリズムやナショナリズムの顕著な高まりが見られます。英国のEU離脱決定やトランプ氏

の米大統領選の勝利が世界に足跡を刻み、ルペン氏なども出番を待ち構えています。他に来年の予想外の出来事となると思われるもの、我々の孫の世代が100年先も語り継ぐものは何でしょうか?以下は、2017年のクリスタル・メイズから最も示唆に富むと思われるアイデアを選んだものです。

2016年を振り返って: 昨年のテーマ

今年も構造的な成長が見込める銘柄が成功をもたらした年になりました。金融抑圧という環境で、企業からのリターンと株式のリターンが相乗的に高いパフォーマンスをもたらしました。さらに、多くの投資家は、配当収入によってボラティリティを低減することができ、今後もこの傾向が継続するでしょう。この金融抑圧という環境では、株式運用による収入からのリターンの割合は、高水準で推移するでしょう。

我々が2017年の株式関連の投資テーマとして他に特に認識しているテーマは次の通りです。

- 年初、我々はインドネシアおよびインドの改革の可能性に幾分神経質になっていましたが、両国は構造改革を押し進めたことで成果が現れ始めていることが明らかになり、インドでは足元の変化により、構造的な非効率性が改善され、さらに前進すると思われます。
- 世界的に多くの投資家が、特にパリ協定後、環境、社会、ガバナンス(ESG)の目標を再考しています。これは、資金をESG投資へより積極的に向かわせることになるでしょう。
- 消費者のテレビ視聴の習慣は、21世紀始めのインターネットバブルの時に、TMT(テクノロジー、メディア、通信)企業によって大幅に変化しました。現在、問題は複雑になっており、TMT企業は、WiFi、Amazon、Netflix、インターネットと衝突しています。
- 医薬品セクターは2016年をいい年としないでしょ。素晴らしい、革新的な新しい製品があつたにもかかわらず、医薬品セクターは、便乗値上げ、価格操作、規制問題などによって評判を落としました。

2017年のテーマとアイデア

市場と経済

- ボラティリティは、現在の難問の対処が続き、2017年も高水準で推移するでしょう。投資家は、実際の市場コストが低下しているにもかかわらず、高額なリスク管理のコストを払っています。
- パッシブ投資が注目を集めてますが、アルファは投資リターンの必要不可欠な要素です。株式、セクター、スタイル・アロケーションによってアルファの獲得を目指せるでしょう。
- 株式運用からの収入はリスクを取る必要性を認識している投資家にとって引き続き強力なテーマとなるでしょう。世界的に、配当収入は今後数年の株式リターンを下支えするものになると思われます。
- 政治的、経済的ストレスの多い6年間を経て、ギリシャの魅力度は高まり始め、グロース運用では50億人が住むアジアの家計の成長率に関心が持たれています。
- 前年の原油安の下押し効果が薄れ、世界経済で他のインフレ圧力が実体化し、インフレが2017年の主要な役割を果たすでしょう。
- 金は引き続き見境のない金融政策に対して一貫してヘッジの役目を果たすでしょう。1980年以降、しばしば起こる金融危機のたびに金の人気が高くなる傾向が続いています。
- 経済成長の鈍化により、中小企業のM&A活動がより活発になるでしょう。

テーマのアイデア

- 英国のEU離脱交渉や欧州の他の国での選挙が関心を集める一方、欧州の銀行の困難な財務状況は解消されていません。
- その他の地域では、中国、インド、インドネシアの構造改革が明らかになっています。これは、欧州で改革が進まないことを考えると、それらの国の中期的な経済成長に対する確信度を高めるでしょう。
- インフラ投資が金融政策の代替の一種として見られ始め、米国、英国、日本で行われる可能性が高くなっています。インフラ投資は、実際にロジスティックやサービス・ソリューションを求めている「オンライン」消費者の需要に合致するよう、早急に必要でしょう。
- 原油価格は、需要超過、投資減少、在庫調整のため上昇傾向が続くでしょう。そして、検討に値する考えとしては以下の通りです。ロシア経済は原油価格に敏感に反応するため、原油価格が回復した場合、ロシアの消費者は、経済成長において考慮できる牽引役となる可能性があります。
- アジアでは、東南アジア諸国連合(ASEAN)経済が中国のコモディティ需要から離れ、サービス需要へとバランスを取り戻し、研究および開発が競争の経済的手段となっています。これは、西側諸国の投資水準の長期的な脅威となるでしょう。

- テクノロジーと携帯末端がオンラインに移り、混乱が絶えず存在する危険となるでしょう。実際、ミレニアル世代やセンテニアル世代による消費が世界のオンライン消費を今までに押し上げています。おそらく重要なことは、中小企業が、インターネットや新しいアプリによって生まれた民主化によってついに恩恵を受ける可能性があることでしょう。
- 医薬品産業は、残念ながら便乗値上げ、模倣製品、談合が消費者や医者への信頼を損ない、困難な状況が続くでしょう
- デジタル化によってすでに疲れている人(私のように)もいるようですが、業界は人工知能を受け入れており、革新的なオート・テクノロジーの世界的なブームが継続するでしょう。

中国の2017年の話題

中国の改革は、そのペースがより速くなる可能性もありますが、順調に進んでいます。公的債務から民間債務へのシフトにより、ゾンビ企業の借入れが難しくなるでしょう。中国国営企業への貸し出し停止により、民間セクターが資本にアクセスしやすくなり、投資および雇用水準が上昇するでしょう。中国では、民間貯蓄水準が極めて高く、ヘルスケア、教育、保険の分野で自国で賄えるようになっていくでしょう。さらに、中国のミレニアル世代は、米国よりもかなり裕福であり、同様の消費志向です。実際、中国のインターネットや電子商取引プラットフォームは他国よりも活況です。西側諸国に挑戦する中で、中国は自動化からロボット工学、ヘルスケアまで、様々な産業で価値曲線も高めています。投資家にとって、人民元の特別引出権(SDR)構成通貨入りや、同様の国際基準は、「資産クラスとしての中国」が2017年の主要な投資テーマの1つとなることを示しています。

セクター・アイデア

- エネルギーは、現在、投資家にとって現代の最大の産業テーマの1つとなっています。世界的に、そしてドナルド・トランプ氏が大統領選に勝利したにもかかわらず、エネルギー産業では、環境に配慮し、持続可能なものが一層求められています。
- ミレニアル世代や健康的なライフスタイルの成長は大幅に拡大しています。健康的な食事や健康的な食物への関心が高まっています。
- 消費者のオンラインへのシフトや携帯電話の利用により、革新的な広告が引き続き伸びるでしょう。オンライン市場を好む、消費者の習慣の変化は、この傾向を加速するでしょう。
- 世界の高齢化により、介護ホームの需要が伸びるでしょう。今後20年で、韓国ではフランスの過去20年と同様の速さで高齢化が進むでしょう。
- 現在の医薬品セクターの状態は2009年の銀行セクターと同様であると多くの人が感じていますが、ヘルスケアの多くの要素はアプリケーションの世界へ移行するでしょう。
- 仮想現実や拡張現実、人類の魂を奪う危険があったとしても、ゲーム、教育、レジャーの分野で新しい機会を活用し、2017年にはブームとなる可能性があります。
- サイバー攻撃の脅威が継続し、個人や政府、オンライン世界に満ちている危険について再考を促すでしょう。

【ご留意事項】

- 本資料は、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)の所属するAllianz Global Investors グループ(以下、AllianzGI Group)が作成するクリスタル・メイズを当社が翻訳したものです。
- 内容には正確を期していますが、当社が必ずしもその完全性を保証するものではありません。
- AllianzGI Group各社はAllianz SE傘下のグループ会社です。
- 本資料に記載されている個別の有価証券、銘柄、企業名等については、あくまでも参考として申し述べたものであり特定の金融商品等の売買を推奨するものではありません。
- 過去の運用実績やシミュレーション結果は、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 本資料には将来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資料作成会社の見解であり、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。
- 本資料の一部または全部について、当社の事前の承諾なく、使用、複製、転用、配布及び第三者に開示する等の行為はご遠慮ください。

投資顧問契約および投資一任契約のお客様は以下をお読みください。

対価とリスクについて

1. 対価の概要について

当社の提供する投資顧問契約および投資一任契約に係るサービスに対する年間報酬は、最終的にお客様との個別協議に基づき決定いたします。これらの報酬につきましては、契約締結前交付書面等でご確認ください。投資一任契約に係る報酬以外に有価証券等の売買委託手数料、信託事務の諸費用、投資対象資産が外国で保管される場合はその費用、その他の投資一任契約に伴う投資の実行・ポートフォリオの維持のため発生する費用はお客様の負担となりますが、これらはお客様が資産の保管をご契約されている機関(信託銀行等)を通じてご負担頂くことになり、当社にお支払い頂くものではありません。これらの報酬その他の対価の合計額については、お客様が資産の保管をご契約されている機関(信託銀行等)が決定するものであるため、また、契約資産額・保有期間・運用状況等により異なりますので、表示することはできません。

2. リスクの概要について

投資顧問契約に基づき助言する資産又は投資一任契約に基づき投資を行う資産の種類は、お客様と協議の上決定させていただきますが、対象とする金融商品及び金融派生商品(デリバティブ取引等)は、様々な指標等の変動の影響を受けます。従って、投資顧問契約又は投資一任契約の対象とさせて頂くお客様の資産において、元本欠損を生じるおそれがあります。ご契約の際は、事前に必ず契約締結前交付書面等をご覧ください。

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