



情報提供資料

TDAMフォワード・ルッキング・リサーチ

債券運用部 ストラテジスト兼ファンドマネージャー 浪岡 宏

2020年7月21日

～ポスト・コロナを考える⑤ 忘れることが最大のリスク～

筆者は仕事柄か、年末になると翌年の見通しとともに、サプライズイベントを問われることが頻繁にあります。その都度、事前に用意している回答の中から、質問をしてくださった方の意図に沿った回答をするようにしています。具体的には、「サプライズイベント」と一言にいても、現実味のある話をしてほしいのか、それとも突拍子もないような話をしてほしいのか、その間なのかを斟酌して回答するということです。

そのため秋ごろから、翌年の見通しを考え始め、10個程度のサプライズイベントとコメントを用意するようにしています。時には、それらをすべて資料に掲載することもあります。そして2019年は、奇しくも、パンデミックシナリオを含めることにしました(表①)。もっとも、私自身、パンデミックは蓋然性の低い突拍子もないサプライズイベントであったので、まさかこのようなことになるとは思いませんでした。偶然の一致と言っても良いでしょう。

しかし、全く思いもよらなかったかという点、実はそうでもありません。本当に思いも寄らなければリストに載ることはなかったはずです。

2003年のSARS(重症急性呼吸器症候群)、2009年の新型インフルエンザ、2014年のエボラ出血熱、2016年のジカ熱、などの感染症の事例を見ている限り、感染症が比較的早いスピードで世界中に広がる懸念はありました。また、新型インフルエンザが広がった際には、「もし強毒性のウイルスであれば被害は甚大であった」と言った報道が目立ちました。これらを勘案すると、時期を特定することはできなくとも、いつかはパンデミックが発生するだろう、くらいは予想し得るものでした。

表①: 2020年のサプライズイベント予想(2019年11月作成)

	イベント
1.	米中貿易問題の激化
2.	米国の景気後退入りと持ち直しへの厳しい道のり
3.	一部主要国でのクーデター
4.	中国と台湾の軍事衝突
5.	北欧や資源国での住宅バブルの崩壊
6.	債券バブルの崩壊
7.	原油価格の乱高下(特に下落側に警戒)
8.	大規模な自然災害(特に日本国内で発生)
9.	パンデミック(特に日本国内で発生)
10.	サイバーテロ

<次頁へ続く>

出所: 表①、T&Dアセットマネジメントが作成

【ご留意事項】本資料は、T&Dアセットマネジメントが情報提供を目的として作成したご参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。本資料は作成時点での見解であり、今後予告なく変更する場合があります。ご投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断ください。

これと似たようなサプライズイベントでは、自然災害やサイバーリスクが挙げられます。蓋然性は皆無ではなく、発生した時の影響は甚大である、しかし発生時期を特定することは困難であり、そうした事情もあってか見過ごされがち、という点で似ています。

そして発生後の人々の行動も似たものになるでしょう。発生した時には、パニックを起こし、その後は政府の対応を批判し、事態が鎮静化するにつれて樂觀ムードが広がり、やがては記憶から薄れていきます。

そして、こうして「忘れていく」ということが、最大のリスクであると考えます。この先、人々の想像を超える事態というもの、何かしら発生し得るものだと思います。しかし、過去にどのような惨禍があり、どのように向き合ったのか、また、そこで何を学んだかを覚えているのか、忘れていいのか、では対応力が異なるでしょう。

市場での投資行動も同様です。市場参加者も直近のイベントに関心を寄せて、過去の事例を忘れていくことが少なくありません。行動経済学で、「利用可能性ヒューリスティック」というものがあります。認知バイアスの一種で、すぐに思い浮かぶ情報を重視して意思決定を行う傾向を指します。例えば、新型コロナウイルスへの懸念が高まっているなかでは、新型コロナウイルスの感染動向に左右されながら投資を行うものの、その後、新たな問題が発生すれば、そちらを焦点に投資を行い、新型コロナウイルスの感染動向は市場の関心事項から消えていきます。

これは当然の現象とも言えます。しかし、敢えて市場の流れに乗るだけではなく、過去の事例を記憶に留め、来るべき新たな脅威への対応力を高めておくことが肝要でしょう。

今回で、連載形式の「ポスト・コロナを考える」はひとまず最終回となります。しかし、引き続き、「ポスト・コロナ」を考え、また今回の惨禍と教訓を忘れないようにしたいものです。

最後に、新型コロナウイルスへの懸念が過ぎ去った「ポスト・コロナ」時代はどんな時代かを敢えて一言で表現するとすれば、「如何に新型コロナウイルスの惨禍と教訓を人々の記憶に留められるかが問われる時代」と総括して、締めくくりたいと思います。