

新型コロナウイルスの感染拡大は抑制傾向が続く

Weekly Global

Mark Haefele, Chief Investment Officer Global Wealth Management, UBS AG

今週の要点

新型コロナウイルスの感染拡大は抑制傾向が続く

新型コロナウイルスの感染拡大を受け、シンガポールでは行動制限が強化され、オーストラリアでは人口2,500万人のうち半数超が引き続き外出制限下にあるほか、日本では東京など19都道府県で緊急事態宣言が9月末まで延長された。こうした状況は市場のボラティリティ(価格の変動幅)を高める要因となりかねず、一部の国では景気回復も鈍化するが、感染拡大の抑制と経済正常化に向けた動きは各地で進んでいる。ジョンズ・ホプキンス大学のデータによると、世界の新型コロナウイルスの新規感染者数は9月5日の週に6月初旬以降で初めて減少し、4月につけたピークを大きく下回っている。加えて、ワクチン接種は世界中で進展しており、1日あたりの接種回数は5月から50%超増加した。また、EUでは成人人口の70%が2回のワクチン接種を完了しており、米国では人口の55%近くが2回の接種を完了している。米国の最近の調査によると、2回の接種を完了している場合、ブレクスルー感染(ワクチン接種後の感染)や重症化、死亡にいたるケースは稀であることが明らかとなっている。そのため、全国的なロックダウンが再施行される可能性は低いとみている。

要点: 新型コロナウイルスの感染状況が世界的に改善傾向にあることから、投資家には経済再開と景気回復を捉えるポジショニングを勧める。景気拡大の裾野が広がっていくに伴い、シクリカル(景気敏感)セクター、特にエネルギーと金融がその恩恵を受けることが見込まれる。また、世界経済の回復の恩恵を特に受けやすい日本株式を推奨する。

中央銀行は金融緩和を徐々に巻き戻し

欧州中央銀行(ECB)は先週9日にパンデミック緊急購入プログラム(PEPP)の購入ペースを「緩やかに減速させる」ことを発表した。超緩和的な金融政策スタンスから正常化へと舵を切るG10諸国中銀の動きに追随した形だ。だがそうした中銀は同時に、金融緩和の巻き戻しが段階的に実施される旨を強調しており、またテーパリング(量的緩和の縮小)と利上げは別物であるとしている。例えば米連邦準備理事会(FRB)のパウエル議長は、8月末に開催された経済シンポジウム(通称「ジャクソンホール会議」)で、労働市場の回復が持続すれば年内にテーパリングを開始する可能性があるとしながらも、利上げに向けた試金石は「かなり厳しいものになる」と述べている。オーストラリア準備銀行も先週、債券購入の規模を縮小したが、同時に期間を延長することを決定したことで、市場からは「ハト派的」なテーパリングと捉えられた。金融政策は2年近くにわたり世界で軒並み緩和の一途をたどっていたが、今や転換点を迎えており、各国中央銀行がハト派とタカ派に分かれ始めたことで、一部の通貨に投資機会が生じることが見込まれる。

要点: 金融緩和政策の慎重な巻き戻しは、今後も引き続き世界経済の回復と株式市場の追い風になると我々はみている。通貨においては、英ポンド、ニュージーランド・ドル、ノルウェー・クローネをオーバーウェイト、ユーロ、スイス・フランをアンダーウェイトとすることで、向こう6~12カ月間で1桁台半ばから後半のトータルリターンが期待できると考える。

今週の動き

1. **米インフレ率はさらなる鈍化の兆しを見せるか?** 米国のインフレ率は7月に前年同月比5.4%と、13年ぶりの高い水準を記録したが、新型コロナに関連した主なインフレ押し上げ要因の影響は薄れ始めている。FRBは金融緩和の縮小をデータを元に判断するとの姿勢を維持しているため、今週発表される8月の消費者物価指数(CPI)が注目される。(訳注: 14日発表の8月のCPIは、前年同月比5.3%、前月比では過去7カ月で最低の0.3%の伸びにとどまり、インフレ圧力が弱まり始めていることが示唆された。)
2. **原油価格の上昇は続くか?** 米国南部に上陸した大型ハリケーン「アイダ」の影響を見極める動きが市場で続く中で、ブレント原油価格は先週、1バレル=72米ドル前後で安定して推移した。米国の海洋石油生産が2週間にわたって停止したことで、米国の原油在庫が6週間連続で減少した可能性があるとして、今週発表される米国エネルギー情報局(EIA)の週間石油情勢報告が注目される。
3. **9月の短観にも緊急事態宣言延長の影響はないか?** 日本の製造業企業の景況感8月は3年半超ぶりの水準まで改善したほか、サービス業企業の業況判断指数もプラスに転じた。日本の人口の過半数が9月末まで緊急事態宣言の影響を受けることになるが、日本株式市場は世界経済の回復の恩恵を特に受けやすいため、我々は、日本株式に一段の上昇を見込むポジションを継続する。

サプライチェーンの混乱が景気回復を阻害する可能性は低い

コロナ禍でサプライチェーンの混乱が生じており、自動車メーカーや医療機器プロバイダーからアパレル小売、家具販売、食品販売に至る様々な企業が受注に対応できず、重大な懸念事項として指摘されている。サプライチェーンの混乱の影響とそれに対する認識は、米国の小売業などのように、需要が供給を上回り、しかも在庫がすでに低位にある場合には深刻化する。しかし、今後は需要は世界的に減速していくだろう。過剰貯蓄の取り崩しによる一時的な需要拡大が繰り返されるとは考えにくく、また、将来の消費が一部前倒しされた可能性も高いためだ。セクターレベルでは、混乱が当面持続する分野もあるだろう。例えば米国では半導体不足が深刻化している。半導体不足のピークは今年7-9月期(第3四半期)と予想されるものの、完全に正常化するのには来年後半となる可能性もあると我々はみている。目先の企業利益については、コスト圧力の上昇分は売上増で十二分に相殺される見通しだ。S&P500種株価指数構成企業の売上高利益率は、4-6月期(第2四半期)に数十年ぶりの最高となる14%弱に達している。

要点: 引き続き、世界的な経済回復が今後も順調に進展すると予想しており、世界的な経済再開を捉えるポジションを推奨する。株式市場では、シクリカルセクターとバリューセクター、日本、経済再開からの恩恵が期待される米国、アジア、欧州の選別的銘柄を推奨する。

免責事項と開示事項

本レポートは、UBS チーフ・インベストメント・オフィス・グローバル・ウェルス・マネジメント(UBS Switzerland AG またはその関連会社)が作成したリサーチレポートをもとに、UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジメント株式会社(以下、「当社」)が翻訳・編集等を行い、作成したものです。英文の原文と翻訳内容に齟齬がある場合には原文が優先します。本レポートが英文で作成されている場合は、英語での内容をお客様ご自身が十分理解した上でご投資についてはご判断していただきますようお願いいたします。なお、本レポートは、当社のほか、UBS 銀行東京支店を通じて配布されることがあります。

本レポートは情報提供のみを目的としたものであり、投資やその他の特定商品の売買または売買に関する勧誘を意図したものではありません。金融商品取引法に基づいた開示資料ではありません。また、お客様に特有の投資目的、財務状況等を考慮したものではありません。

本レポートに掲載された情報や意見はすべて当社が信頼できると判断した情報源から入手したのですが、その正確性または完全性については、明示・黙示を問わずいかなる表明もしくは保証もいたしません。本レポートに掲載されたすべての情報、意見、価格は、予告なく変更される場合があります。過去の実績は将来の運用成果等の指標とはなりません。本レポートに記載されている資産クラスや商品には、当社で取り扱っていないものも含まれることがあります。

一部の投資は、その証券の流動性が低いためにすぐには現金化できない可能性があり、そのため投資の価値やリスクの測定が困難な場合があります。先物およびオプション取引はリスクが高いと考えられ、一部の投資はその価値が突然大幅に減少する可能性があり、現金化した場合に損失が生じたり、追加的な支出が必要になったりする場合があります。また、為替レートの変動が投資の価格、価値、収益に悪影響を及ぼす可能性があります。金融商品・銘柄の選定、投資の最終決定は、お客様ご自身のご判断により、もしくは、自ら必要と考える範囲で法律・税務・投資等に関する専門家にご相談の上でのお客様のご判断により、行っていただきますようお願いいたします。また当社では税務、法務等の助言は行いません。

金融商品取引法による業者概要及び手数料・リスク表示

商号等： UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 3233 号

加入協会： 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

当社における国内株式等の売買取引には、UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジメント株式会社のお客様の場合、約定代金に対して最大 1.10% (税込)、外国株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.375% (税込) の手数料が必要となります。ただし、金融商品取引所立会内取引以外の取引(店頭取引やトストネット取引等の立会外取引、等)を行う場合には、個別にお客様の同意を得ることによりこれらの手数料を超える手数料を適用する場合があります。この場合の手数料は、市場状況、取引の内容等に応じて、お客様と当社の間で決定しますので、その金額等をあらかじめ記載することはできません。これらの株式等の売買取引では手数料に消費税が加算されています。外国株式の取引には国内での売買手数料の他に外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等のお支払いが必要となります。国により手数料、税金等が異なります。株式は、株価の変動により損失が生じるおそれがあります。外国株式は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。不動産投資信託は、組み入れた不動産の価格や収益力などの変化により価格が変動し損失が生じるおそれがあります。

当社において債券(国債、地方債、政府保証債、社債、等)を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

当社における投資信託のお取引には、直接的にご負担いただく手数料としてお申込み金額に対して最大 3.3% (税込) の購入時手数料がかかります。また、換金時に直接ご負担いただく費用として、国内投資信託の場合、換金時の基準価額に対して最大 0.3% の信託財産留保額を、外国投資信託の場合、換金時の一口当たり純資産価格に対して最大 5.0% の買戻手数料をご負担いただく場合があります。投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用として、信託財産の純資産総額に対する運用管理費用(信託報酬)(国内投資信託の場合、最大 2.20% (税込、年率)。外国投資信託の場合、最大 2.75% (年率)。)のほか、運用成績に応じた成功報酬をご負担いただく場合があります。また、その他の費用を間接的にご負担いただく場合があります。その他費用は運用状況等により変動するものであり、事前に料率・上限額等を示すことができません。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合がありますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくお読みください。投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し、損失が生じるおそれがあります。

「UBS 投資一任運用サービス(以下、当サービス)」のお取引には、投資一任契約の運用報酬として、お客様の契約期間中の時価評価額に応じて年率最大 1.76% (税込) をご負担いただきます。その他、投資対象となる投資信託に係る運用管理費用(信託報酬)や諸費用等を間接的にご負担いただきます。また、外国株式の売買その他の取引については、取引毎に現地取引(委託)手数料、外国現地取引所取引手数料および外国現地取引所取引税などの現地手数料等が発生し、これらの金額は個別の取引の決済金額に含まれます。運用報酬以外のこれらの費用等の合計額は運用状況により異なるため、事前にその料率・上限等を示すことができません。

せん。当サービスによる運用は投資一任契約に基づく運用を行いますので、お受取金額が投資元本を下回ることがあります。これらの運用の損益はすべてお客様に帰属します。

外貨建て有価証券を円貨で受払いされる場合にかかる為替手数料は、主要通貨の場合、当社が定める基準為替レートの0.5%または0.5円のどちらか大きい方を上限とします。非主要通貨の場合には、基準為替レートの1%を上限とします。

UBS 銀行東京支店が提供する金融商品等に関する留意事項

外貨預金契約に手数料はありません。預入時に他通貨から預け入れる場合、あるいはお受取時に他通貨に交換する場合には、本契約とは別に為替取引を行って頂く必要があり、その際には為替手数料を含んだレートが適用されます。外貨預金には、為替変動リスクがあります。為替相場の変動により、お受取時の外貨金額を円換算すると、当初払い込み外貨金額の円換算額を下回る(円ベースで元本割れとなる)リスクがあります。

その他のご留意事項

当社の関係法人である UBS AG および UBS グループ内の他の企業(またはその従業員)は随時、本資料で言及した証券に関してロングまたはショート・ポジションを保有したり、本人または代理人等として取引したりすることがあります。あるいは、本資料で言及した証券の発行体または発行体の関連企業に対し、助言または他のサービスを提供することもあります。

©UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジメント 2021 無断転載を禁じます。UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジメント株式会社はすべての知的財産権を留保します。事前の許可なく、本資料を転載・複製することはできません。また、いかなる理由であれ、本レポートを第三者に配布・譲渡することを禁止します。UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジメント株式会社は、本レポートの使用または配布により生じた第三者からの賠償請求または訴訟に関して一切責任を負いません。

金融商品仲介業務を行う登録金融機関および銀行代理業務の業務委託契約に基づく銀行代理業者

商号等: 三井住友信託銀行株式会社 登録金融機関 関東財務局長(登金)第 649 号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

金融商品仲介業務を行う金融商品仲介業者

商号等: UBS SuMi TRUST ウェルス・アドバイザー株式会社 関東財務局長(金仲)第 898 号