

FRB 金利 0.5%引き上げで株価上昇

UBS House View - CIO Alert

Mark Haefele, Global Chief Investment Officer GWM, UBS AG

何が起きたか？

米連邦準備理事会 (FRB) は 4 日、フェデラルファンド (FF) 金利の誘導目標を 50 ベーシスポイント (bp) 引き上げ、0.75~1% とすることを決定した。50bp の利上げは 2000 年 5 月以来となる。また、6 月から保有債券の満期償還分の再投資を停止することでバランスシートの縮小を開始することも発表した。当初は毎月 475 億米ドルペースで縮小を開始し、3 カ月後には縮小幅を 950 億米ドルに拡大する。

こうした決定は市場の予想通りで、当初の反応は限定的だったが、会合後に行われたパウエル議長の記者会見を受けて株式相場は大幅高となった。パウエル議長は、今後「数回」の会合で決定する利上げ幅については 50bp が適当だと述べ、またその後、質問に対して、75bp の利上げは積極的に検討されなかったと回答した。会合に先立ち、市場は 6 月に開かれる次回の会合で 75bp の利上げが決定される確率を約 35% と織り込んでおり、また向こう 4 回の会合 (今回の会合を含む) で 200bp を超える利上げがあると織り込んでいた。パウエル議長のコメントは市場の織り込みに対して想定外にハト派的であったことから、債券市場と株式市場の双方にプラスとなった。米国 2 年国債利回りは 14bp 低下して 2.64% になり、S&P500 種株価指数は 3% 上昇した。

今後の展開

我々の予想は FRB の予想と概ね一致している。パウエル議長が記者会見で述べたように、ロシアのウクライナ侵攻や中国の新型コロナウイルス感染拡大を受けたロックダウンを新たな供給混乱要因にインフレ圧力が高まっており、FRB のインフレ抑制は困難を増している。しかしながら、パウエル議長の見解と同様に、我々は経済のソフトランディング (軟着陸) への道筋はあると考えている。家計と企業のバランスシートは概してともに強固であり、金利が上昇する中でも消費と投資の継続的な成長が容易な環境にある。また、ここ 1 年でインフレ率を大きく押し上げてきた一部の財における急激な物価上昇は、今後数カ月で下落に転じると予想する。それが全体的なインフレ率の低下に寄与し、FRB は中立金利をはるかに上回る水準にまで政策金利を引き上げる必要がなくなる。我々は、個人消費支出 (PCE) 価格指数は 3 月の前年同月比 6.6% から年末までに 4% を切るまでに下落すると予想する。そうなれば、FRB は 2.5% 前後の中立的な水準にまで金利を引き上げたあたりで利上げサイクルを停止することができるだろう。

投資見解

我々の基本シナリオであるインフレ率の低下と緩やかな経済成長見通しに基づき、株式市場はここから年末に向けて上昇すると予想する。我々は引き続き高インフレ率、金利上昇、ボラティリティ拡大という環境下で堅調なパフォーマンスが見込まれる以下の投資行動を勧める。

バリュー株に投資する。 高インフレ率と金利上昇の局面では、経済および市場環境はバリュー投資に有利になると見込まれる。長年のアンダーパフォームによりバリュー株への配分が低下している投資家には、バリュー株への長期ポジション、具体的にはグローバル・エネルギー株や英国のバリュー株を積み増すことを勧める。

金利上昇と高インフレ率に対処する。 債券では、金利上昇により投資妙味のある分野が出現している。ハイイールド債の中では環境・社会・ガバナンス (ESG) に注力する銘柄に投資機会があるとみる。中小企業向け第 1 順位抵当権付ローンなど、プライベート・クレジットの分野も引き続き推奨する。

ポートフォリオのヘッジを強化する。 ポートフォリオのヘッジを強化することでボラティリティとリスクを低減することが可能だ。過去を振り返ってみると、インフレ時にはコモディティ全般のパフォーマンスが好調に推移しており、足元で高まる供給混乱リスクを考えると、地政学リスクのヘッジとしても効果的な手段である。今後 6 カ月間でコモディティ指数にはさらに 10% 程度のトータルリターン之余地があると我々はみている。投資家には特にアクティブ戦略を勧める。

また短期的には、米ドルも引き続きポートフォリオの効果的なヘッジとして機能するだろう。4日に米ドルは下落したが、地政学リスクや経済の先行き不透明感の高まりによる安全資産への資金流入に加え、米国の実質金利の上昇、さらには米国がエネルギーの純輸出国であることなどからも、米ドルの需要が高まるが見込まれる。

ヘルスケアのようなディフェンシブな株式セクターを追加することで、全体的なボラティリティを低減することができる。伝統的に医薬品はリスクオフ局面では比較的底堅く推移するうえ、バリュエーションも割安である。

ボラティリティを乗り切る。4日の米国株式市場の急騰は、市場が今後の金融政策状況、経済指標やニュース次第でいかに素早く方向転換しうるかを示唆するものだ。短期的にはボラティリティ(市場の変動幅)の高い状況が続く可能性が高く、投資家は不安に駆られて感情的な投資判断を下してしまう場合がある。こうした状況下、投資家には、UBS Wealth WayのLiquidity. Longevity. Legacy. 戦略(流動性戦略、老後戦略、資産承継戦略)の考え方に照らして自身の投資計画の見直しを行うことを勧める。ポートフォリオの中で今後3~5年の支出分を賄う流動性戦略を確保しておくことで、当面の資金ニーズに対応でき、損失の確定を回避することができる。また流動性戦略の資金が十分にあれば、投資家は残りの資産を長期的な資産形成に充て、短期的な投資機会を捉えることができる。

UBS Wealth Wayは、お客様がUBS Financial Services Inc.、およびクライアント・アドバイザー(お客様担当)とともに、様々な時間軸において、それぞれのニーズと目標を明確にし、実現する上での指針となるLiquidity. Longevity. Legacy. 戦略(流動性戦略、老後戦略、資産承継戦略)を組み入れた考え方です。この考え方は、資産構築あるいは何らかの投資利益の達成を約束または保証するものではありません。すべての投資商品は、元本の全額を失うリスクを含む損失リスクを伴います。

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のではなく、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。銘柄の選定はお客様ご自身で行って頂くようお願い致します。

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ものです。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ます。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。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 2022 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・アドバイザーズ株式会社 関東財務局長(金仲)第 898 号