

インフレ高進で ECB のタカ派姿勢に拍車

Weekly Global

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

今週の要点

インフレ高進を受け、ECBのタカ派センチメントに拍車がかかる

ユーロ圏のインフレ率は、4月の前年同期比7.4%から5月は同8.1%に上昇し、再び過去最高を更新した。食品とエネルギーを除いたコア消費者物価指数(CPI)も3.8%と記録的な水準に上昇した。

物価上昇圧力のすそ野が広がるなか、欧州中央銀行(ECB)はタカ派姿勢を強めている。このCPIの発表前、ラガルドECB総裁は9月末までに中銀預金金利をゼロか「それをやや上回る」程度に引き上げる可能性があるとして述べていた。だがCPIの発表後は、7月のECB会合での50ベーシスポイント(bp)の利上げの可能性をめぐる議論が変わった。

ECBがマイナス金利政策を終了するとの決定が揺らぐことは、短期的にはほぼないと思われる。ECBは今年、7月、9月、12月の3会合で25bpの利上げを行った後、来年は四半期に1度程度の利上げにより預金金利を1.25%にすると予想する。これは中立金利に近く、失業率が低下し、インフレ率が2%目標に向かって収束する中で経済は引き続き拡大している環境と整合的な水準である。

要点: インフレが比較的高い水準で推移すると見られるため、株式の中ではグロース株よりもバリュー株を推奨する。インフラ、不動産、プライベート市場などのオルタナティブ資産もポートフォリオのインフレ耐性を高めるだろう。

原油高は長く続く見通し

先週は、産油国連合「OPEC プラス」が市場予想を上回る増産幅の拡大を決定しながらも、原油価格は高止まりした。OPEC プラスは、7月と8月の増産幅を従来の約40万バレルからそれぞれ日量約65万バレルに拡大すると発表した。

だが追加増産を決定しても北海ブレント原油価格は上昇し、120米ドル/バレルで週を終えた。年初以降の原油価格の上昇率は約50%に上る。市場の反応は、原油価格は高止まりするという我々の見方に沿ったものだ。

多くのOPEC プラス産油国は生産能力が上限に達していることから、計画通りに増産が行われる可能性は低く、また余剰生産能力は今後も縮小する見通しである。そのため、市場に放出される追加原油の規模は小さいとみている。

さらに、今後6~8カ月にわたり段階的に行われる欧州連合(EU)のロシア産原油の禁輸措置により、世界の原油需給の構造的な不均衡は悪化するであろう。短期的には、中国の経済再開と北半球の夏季休暇入りがプラス材料となり、原油価格は下支えられるであろう。中国では、上海の厳格な都市封鎖措置が6月以降段階的に緩和され、年後半は経済再開とともに原油需要が回復すると見込まれる。一方、国際エネルギー機関(IEA)は、欧米で夏季休暇が始まるとガソリン需要が拡大すると警告した。

要点: 北海ブレント原油価格は2023年6月まで115米ドル/バレルの水準で推移すると予想する。リスク許容度の高い投資家には、ブレント原油先物の期先物ポジションの保有を引き続き推奨する。またエネルギー株の魅力度も引き続き高いと考える。

今週の動き

1. **欧州中央銀行(ECB)の次の動きは？** 市場の目下の注目は欧州中央銀行(ECB)の7月の理事会である。ECBは7月にいよいよ利上げに踏み切る可能性が高いとの見方が広がっている。だが、年内の予想される利上げの回数と幅については6月の理事会で見解が表明される公算が大きい。
2. **米国の物価上昇率はさらに減速するか？** 5月の米消費者物価指数(CPI)の発表に注目が集まっている。4月分の前年比上昇率がやや減速したことから、投資家はピークを打ったことを示す兆候を探っている。同データは、米連邦準備理事会(FRB)の利上げ見通し、さらに米ドルの先行きにとっても重要である。
3. **中国の経済再開は続くのか？** 中国の需要が当面の原油価格にとって重要なプラス材料になるとみており、投資家は都市封鎖措置の緩和により経済活動が上向く兆候を注視するであろう。

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。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、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 2.20%(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・マネジメント株式会社 2022 すべての権利を留保します。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