

利上げ懸念後退で株価上昇

UBS House View - CIO Alert

Mark Haefele, Global Chief Investment Officer GWM, UBS AG

何が起きたか？

6日の米国株式相場は、賃金の伸びの減速を受け米連邦準備理事会(FRB)による今後の利上げ幅をめぐる懸念が後退したことから上昇した。サービス・セクターの活動を示す指標が大幅に低下したことも、FRBの利上げサイクルが一巡しつつあるかもしれないとの投資家の認識を強めた。

6日のS&P500種株価指数は2.3%上昇し、全セクターが上昇した。ハイテク銘柄が大半を占めるナスダック総合指数も2.6%上昇した。

景気減速の兆候を受け、債券利回りは低下した。米国10年国債利回りは16ベースポイント(bp)低下の3.56%、2年国債利回りは20bp低下の4.26%となった。フェデラルファンド(FF)金利先物が織り込む利上げの最終到達地点とされる6月の予想水準は、6日の午前中時点の5.04%から4.96%に低下した。

米ドルも下落し、米ドル指数(DXY指数)は1.1%低下の103.91となった。

6日に発表された12月の米雇用統計では、非農業部門雇用者数が22.3万人増となり、市場のコンセンサス予想の20.3万人増を上回ったものの、2020年12月以降では最も低い水準となった。平均時給は前月比0.3%増と緩やかな水準となり、前年同月比では4.6%と11月の5.1%から低下した。11月の数値はともに下方修正された。

米供給管理協会(ISM)の12月のサービス業購買担当者景気指数は49.6と、11月の56.5から低下した。市場のコンセンサス予想の55を大きく下回った上に、2020年5月以降で最も低水準となった。新規受注が低下し在庫が増加するなど、内訳はおおむね弱かった。仕入れ価格を示す指数は引き続き上昇しているが、上昇のペースは減速している。

今後の展開

FRB高官は、12月の雇用統計で平均時給の伸びが減速したことを歓迎しているかもしれない。賃金伸び率3.5%はFRBのインフレ目標2%に相当するほぼ上限であり、12月の平均時給の減速はこの水準に近づくものだ。

ただし、その他のデータは雇用市場のひっ迫を示唆しているため、賃金の伸び鈍化を示すさらなるデータを確認するまでは、FRBが利上げの停止を検討することはないだろう。

失業率は11月の3.6%から12月は3.5%に低下し、50年ぶりの低水準に並んだ。米労働省発表の11月のJOLT求人件数は前月比で5.4万人減の1,046万人となった。失業者1人につき1.74件の求人がある計算だ。注目すべきは離職率が高い点で、これは賃金の力強い上昇と関連している。アトランタ連銀の賃金追跡調査によると、転職者は約8%の賃金上昇を達成している。

投資家は、12月の非製造業ISMでサービス・セクターが2年半以上ぶりで好不況の節目となる50を割り込んだことも好感した。パンデミック下での下落を除くと2009年以来の低水準となった。このデータはFRBが懸念するサービス・セクターの物価上昇圧力が後退していることをも裏付け得るものだ。仕入れ価格は2021年1月以来の水準に低下し、サプライチェーンの目詰まりが解消しつつあることを示唆している。

投資見解

市場は引き続き変動の激しい状況が続くものと予想しており、マクロ情勢はまだ株式相場が持続的に上昇する状況にはないとみる。5日の株式相場は、堅調な雇用データと、FRBが金融政策を転換するには消費者物価指数の減速だけでは足りないとの市場の見解から下落していた。6日に発表された賃金の伸び減速はFRBの政策転換に向けた一歩ではあるが、単なる1データに過ぎない。

こうした中、我々は株式へのエクスポージャーを維持するが、ポートフォリオの防御機能を強化する戦略を勧める。株式の中ではヘルスケアや生活必需品などのディフェンシブ・セクター、および、情報技術セクター比率の高い米国株式よりもバリュー株比率の高い英国株式を勧める。債券では、高クオリティ債を推奨する一方、相対的にリスクの高い債券については慎重な姿勢をとる。

2023年はインフレ、金利、経済成長の転換点が訪れると予想する。今後これらの転換点が視野に入ってくれば、全体的にリスク志向を強めることを検討するのが適切だろう。

リスク許容度が高く、転換点に到達した時に最も力強く反発しそうな投資対象を探している投資家向けとしては、ドイツなど回復サイクルが始まったばかりの市場、株価が大幅に割安に落ち込んでいる「ディープ・バリュー」株、半導体セクターの一部、中国の経済活動再開の恩恵を受けそうな銘柄に投資機会があると考える。

通貨市場については、12月に米ドルを推奨から中立に引き下げた。米ドルはすでにピークを付けたと我々は判断している。

非伝統的資産

本レポートでは非伝統的資産投資に関する一般的な情報を提供していますが、これらの金融商品の勧誘等を行うものではなく、弊社では取り扱いのない金融商品を勧誘することはありません。また、お客様個人に特有の投資目的、財務状況、投資経験、等を考慮したものではありませんので、お客様に適合しない投資に関する記述が含まれている可能性があります。

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、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けます。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 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 2023 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