

金融引き締め懸念で債券利回り上昇

Weekly Global

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

今週の要点

債券利回りは中央銀行の金融引き締めに対する懸念の高まりを反映

投資家は、インフレが想定よりも長期化することを示すデータを引き続き消化している。2月のユーロ圏コア消費者物価指数(HICP)は、市場予想の前年同月比5.3%を上回り、5.6%に上昇した。これは、1999年に単一通貨ユーロが誕生して以降、最大の上昇幅だ。前週には米連邦準備理事会(FRB)がインフレ指標として重視する1月のコア個人消費支出(PCE)が、前月比、前年比ともに上昇し、市場の失望をかかっていた。

結果、投資家は主要中銀のより大幅かつより長期にわたる利上げを受け入れつつある。フェデラルファンド(FF)金利先物は日中、金利のピークを5.5%と織り込んだ。2月上旬時点では4.8%だった。債券価格は欧米ともに下落し(利回りは上昇)、米2年国債利回りが2007年以降で最も高い水準となった一方、ドイツ10年国債利回りは2011年以降で最高値をつけた。だが週後半にかけて利回りは低下(価格は上昇)した。

こうした動きは、市場が金融政策のハト派転換を織り込み過ぎているという我々の見方を裏付けるものだ。だが、逆風はあるものの、インフレと金融政策の転換点は、起こらないのではなく、後ずれするものと考えられる。

よって、引き続き債券に投資妙味があるとみている。債券のオールイン利回り(金利、スプレッド、手数料等含む)は、特にその他資産クラスへの投資機会に比べて、依然として魅力的である。

要点: 引き続き高格付社債と投資適格社債を推奨する。また、中国の経済再開や不動産セクターへの政府資金支援が追い風となり得る新興国債にも上値余地がある。

米国議会が党派で分断しても、サステナビリティ投資は依然重要なけん引役

年金基金が気候変動などの要因に基づいて投資判断を下すことを回避する共和党の法案について、バイデン米大統領は拒否権を発動する見込みだ。共和党議員によると、主な投資基準は投資が生み出す金銭的リターンとすべきであり、この法案は、年金基金がESG(環境・社会・企業統治)要素を考慮することを阻止するものではない。

今回の対立は、投資判断において企業のESGへの取り組みを考慮することが依然として政治的論争になることを浮き彫りにした。だが、サステナビリティは投資家にとってますます重要な指針になりつつある。調査によると、ESG課題への優れた取り組みは高い投資リターンを生み出す。MSCIオールカントリー・ワールド(MSCI ACWI) ESGリーダーズ指数の年率リターンは、5年、10年ともにグローバル株式(MSCI ACWI)を上回っている。

昨年サステナビリティ分野のグロース株がアンダーパフォームしたが、サステナビリティ投資は多岐にわたる投資機会を提供する。食料供給網、廃棄物処理、リサイクルといった数多くのバリュー指向の投資機会がある。また、サステナビリティに関心のある投資家も着実に増えている。2022年10-12月期(第4四半期)の世界のサステナブル・ファンドの運用額は、前四半期から11.6%増加した。これは市場全体の伸び率の約2倍にあたる。

要点: 投資家には、セクター、運用スタイル、資産クラス全体に幅広く分散投資することを勧める。また、循環型経済、清浄な空気とCO2削減、スマート・モビリティ、エネルギー効率化といったテーマにも投資妙味がある。

今週の動き

1. **米国の雇用市場データは沈静化を示すか?** 米連邦準備理事会(FRB)の主な懸念事項の1つに、雇用市場の強さがある。1月の失業率が1969年以来の低水準に低下するなど労働市場は強く、賃金はFRBのインフレ目標2%を上回るペースで上昇している。投資家は、FRBが金融引き締めを再加速させなくてすむよう、今週発表される2月の経済指標で雇用と賃金の伸びの鈍化が示されることを望んでいる。1月の求人データも、人手不足が鎮静化する兆候を示すか否かが注目されるだろう。

2. **中国の経済指標は引き続き回復を示唆するか?** 先週、明るい内容の景気指数が発表され、中国の経済再開の効果が経済活動の加速として顕在化しつつあるとの楽観的見方が強まった。今週は、中国の成長が転換点に向かっていることを示すデータとして貿易統計が注目されるだろう。また、インフレ指数も今週発表される。物価上昇圧力は引き続き抑制水準が予想されており、必要とあらば追加金融刺激策を導入する余地も生じるだろう。

3. **バイデン米大統領はESG投資促進に向け拒否権を発動するか?** 先週、米野党・共和党は、一部の民主党員の支持を受けて、年金基金運用におけるESG(環境・社会・企業統治)投資の促進を阻止する決議案の可決にこぎつけた。これに対し、米政府は大統領拒否権を使うことを宣言している。投資家は、この件をめぐる両党間の緊張が緩和することを望んでいるだろう。

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 2023 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