

コロナ治療の進展期待で株価上昇

UBS House View - CIO Alert

Mark Haefele, Global Chief Investment Officer GWM, UBS AG

何が起きたか？

米国の国立研究機関は29日(水)、新型コロナウイルスの治療薬候補「レムデシビル」に好ましい効果があることがデータで示されたと発表しました。これを受けて同日、S&P500種株価指数は2.7%、ユーロ・ストックス50指数は2.6%上昇した。コロナ治療の進展は医療機関の負担を軽減し、都市封鎖措置の早期かつ持続的な解除を可能にすると期待される。試験結果によると、レムデシビルを投与された患者は平均11日で回復したのに対し、プラセボ(偽薬)のみを投与された患者は回復までに15日を要した。また別の試験では、投与期間が5日間の群と10日間の群では同程度の症状改善が見られ、現在の薬の供給量で、これまで考えられていたよりも多くの患者を治療できる可能性が示唆された。新型コロナウイルスの有効な治療法が確立されれば、持続的な都市封鎖の解除、消費者信頼感の改善、世界経済と市場の浮揚にもつながる。一方、政策面では、米連邦準備理事会(FRB)のパウエル議長が29日の連邦公開市場委員会(FOMC)後の記者会見で、新型コロナウイルス感染拡大に伴う景気低迷に対処するため、可能な手段はすべて実施すると表明した。レムデシビルとFRBに関する明るいニュースにより悪材料はやや影を薄めたが、米商務省が29日発表した米国の2020年1-3月期国内総生産(GDP)は年率換算で前期比4.8%縮小し、2008年以来の大幅なマイナス成長となった。

29日の上昇によって、米国株式は、3月23日につけた下値より31%高く、2月半ばに記録した過去最高値を13%下回る水準となった。ユーロ・ストックス50指数は、新型コロナウイルス感染拡大に伴う下落から26%回復し、2月半ばの高値からは22%低い水準にある。

現時点で、主要株式指数には我々の基本シナリオと楽観シナリオの中間が織り込まれている。両シナリオでは、今後数週間の間には都市封鎖の緩和が続くと予想する。しかし、基本シナリオでは、一部の規制が2020年末まで断続的に再導入される可能性があり、経済が持続的に正常化するのには12月末と見ている。一方、楽観シナリオでは、スマートフォンアプリの接触追跡や投薬治療が感染拡大への対応に複合的に効果を発揮し、都市封鎖は6月末までに解除され、その後も再導入されないと想定している。

ここ数日の市場の反応の背景には、各地で進められている都市封鎖の解除準備に伴う持続的な正常化の兆し、その後の景気回復を当局の政策が下支えとの期待、そして通常の経済活動への回復が持続される場合に株式などのリスク資産がもたらすレバティフ・バリュー等がある。

次に注目すべき点は何か？

レムデシビルの臨床試験において好ましい結果がみられたと発表されたことで、我々の楽観シナリオにつながる道筋が見えてきた。つまり、経済活動の持続的な正常化によって、生産活動が2021年末までに危機前の水準に回復する道が開けてくると言うことだ。我々は今後次の事柄に注目する。

- 持続的な正常化に向けてどのような措置が取られているか。感染拡大で医療システムを崩壊させることなく都市封鎖の解除を進めるには、治療薬・治療法の開発進展が大きな役割を果たす。新型コロナウイルスに対するワクチンの研究開発プロジェクトは現時点で80件超が進行しており、有効性が確認されれば、それらが新型コロナウイルスのパンデミック(世界的な感染拡大)に対する恒久的な解決策につながる。しかし、ワクチンが一般に使用可能になるまでには最短でも1年はかかるとされている。市場も、「レムデシビル」等、新型コロナウイルスに関する不安軽減に大きな役割を果たしうる治療薬開発の動向は大きな注目材料となるだろう。我々はまた、アジアでの感染「第2波」の程度や、デンマークなど先行して都市封鎖を終了した国々のその後の状況にも注視していきたい。
- 経済対策が経済的ダメージをどの程度抑えられるか。各国の政府と中央銀行は企業倒産や失業者の増加を抑える措置を相次いで発表している。我々はそうした各国の経済対策が企業や家計にどの程度実際に浸透しているかに注目しているが、これまでのところ、前向きなデータが示されている。例えば、欧州の5大経済国では、約3,000万人の労働者に政府による賃金補填等の支援策を活用した一時帰休制度が適用されている。これらの労働者は都市封鎖が解除されれば速やかに職場に復帰できる可能性が高い。

ここ数週間で我々の楽観シナリオ(6月から経済機能の多くが持続的に正常化する)への道筋が見えてきた。コロナ検査、追跡調査、そして治療薬が奏功してロックダウンが持続的に解除されるならば、この数カ月で打ち出された大規模な金融・財政刺激策により2021年末にはコロナ危機前の生産水準に回復する可能性がある。この楽観シナリオに沿った好転を前提とした場合、今年年末のS&P500種株価指数は3,150前後をつけると予想する。

とはいえ、感染拡大「第2波」の懸念はなお拭えず、ロックダウンが再導入される可能性もあるため、株式投資は銘柄を厳選し、株価上昇局面でリターンを捉え、感染が再拡大した場合の下振れリスクを抑制することを勧める。具体的には、楽観シナリオでアウトパフォームするとみられる一部のシクリカル銘柄(景気敏感株)、基本シナリオで堅調なパフォーマンスが見込まれる生活必需品等の安定的でディフェンシブな銘柄、あるいはeコマースなどコロナ・ショックを引き金として加速する長期トレンドの恩恵を受ける企業などを勧める。

株価の更なる上昇を狙いたい、短期的な下落リスクは回避したい投資家は、株式相場のボラティリティが高い状況を活用し、相場上昇時に利益が出やすく、下落しても損出が抑えられるポジションを構築する戦術を検討することができる。全体としては、株式よりも債券の方が現時点では魅力的とみている。債券の方が我々の悲観シナリオをかなり織り込んでいるからだ。クレジット市場では特に米国投資適格債、米国ハイイールド債、米ドル建て新興国債、グリーンボンドなどが有望とみている。

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)が作成したりリサーチレポートをもとに、UBS 証券株式会社(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。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。

UBS 各社(またはその従業員)は随時、本レポート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、本レポート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。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、また、過去の実績は将来の運用成果等の指標とはなりません。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。

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 証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 2633 号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

当社における国内株式等の売買取引には、ウェルス・マネジメント本部のお客様の場合、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。インベストメント・バンク部門のお客様については、お客様ごとの個別契約に基づいて手数料をお支払いいただくため、手数料の上限額や計算方法は一律に定められておりません。国内株式等の売買取引では手数料に消費税が加算されます。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、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)(最大 2.34%(税込・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)の運用報酬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場合があります。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1%または1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2%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ます。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。

© UBS 2020 無断転載を禁じます。UBS はすべての知的財産権を留保します。UBS による事前の許可なく、本レポートを転載・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 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