

「第2波」への警戒から株価下落

UBS House View - CIO Alert

Mark Haefele, Global Chief Investment Officer GWM, UBS AG

何が起きたか

新型コロナ新規感染者数が増加し続け、新たに行動制限が発動されるとの報道を受けて、広範な「第2波」への警戒が再び高まり、株式は24日(水)に下落した。S&P500種株価指数の終値は2.6%下落。これに先立つ欧州市場では、ストックス欧州600指数が2.8%値を下げて取引を終えている。

米フロリダ州は24日、新規感染者数が5,500人を超え、1日当たりの増加数の最多を更新したと報告した。23日にはアリゾナ州、カリフォルニア州、ミシシッピ州、ネバダ州が、22日にはテキサス州がそれぞれ過去最多を記録している。カリフォルニア州のニューサム知事は、同州の感染者数が増加すれば、外出禁止命令の再発動を検討する用意があると発言。テキサス州のアボット知事は、人々に自宅にいるよう呼びかけた。ドイツではノルトライン・ヴェストファーレン州が、食肉加工工場で集団感染が発生した郡に対して、6月末までの軽度の都市封鎖を再発動した。

弱いリスクセンチメントに追い打ちをかけるように、国際通貨基金(IMF)は今年の世界経済成長率予想をマイナス4.9%に引き下げた。4月の予想はマイナス3%だった。また、2021年の成長率予想を5.8%から5.4%に下方修正し、新たに大規模な感染拡大が起これば、同年の成長率がわずか0.5%になる可能性があるかと警告した。さらに米国は、航空機メーカーへの補助金を巡る対立で、英国と欧州連合(EU)からの輸入品に対して31億米ドルの関税を賦課する可能性を示した。関税の総額は小さいが、トランプ大統領の選挙戦の一環として、米国とその貿易相手国との緊張が高まるという投資家の懸念が浮き彫りとなった。

今後の見通し

我々は引き続き新型コロナの感染状況を注視していく。

- 一部の州知事の最近のコメントを考えれば、米国で州レベルの移動制限が発動される可能性は排除できない。しかしながら、規制はより地域に限定されたものになる可能性が高いと考える。
- 規制の発動を決定する上で、病院の収容能力が極めて重要な要素になりそうだ。我々の試算によると、アリゾナ州、フロリダ州、テキサス州、カリフォルニア州の一部(深刻さの順)では、今後2-4週間において病院の集中治療室(ICU)への過度な負担が危惧される。新規感染者は若年層に集中している兆候があり、その場合は、入院者数の増加ペースが鈍化する可能性があるため、コロナ患者の新規入院者数に注目することが重要だ。
- 対照的に、ドイツ、ポルトガル、韓国では、最初のピークと比べて小規模な感染拡大が地域的に発生している。1日当たりの新規感染者数の伸びは3月と比べて緩やかで、このことから継続されている措置(追跡、隔離等)が有効であることが示唆される。病院は感染者への対応により長い時間をかけられることになる。これらの国の医療システムは、このペースの感染拡大であれば、数カ月とは言わないまでも、あと数週間程度は対処可能だと見られる。だが、これ以上感染ペースが加速する場合には警戒が必要だ。
- 一方、治療薬・ワクチン等の開発は継続中で、初期段階における有望な兆候も出始めている。

しかし、新たに感染者数が増加している国でさえ、全体的には正常化に向かっていくと見られる。3月から4月にかけての都市封鎖中に被った深刻な経済的打撃により、世論は経済再開の継続を支持する方向に向いているようだ。社会は、移動を減らすことなく、より効率的に感染拡大を封じ込める方法を模索している。このことから、移動データを通して、感染再拡大への消費者の反応を調べるのがより重要になる。しかしながら、少なくとも地域レベルでは、規制の緩和と強化を手探りで調整する状態が当面続くだろう。

投資家は何をすべきか

感染「第2波」を警戒する報道が相次ぐと経済正常化のペースへの懸念が高めるため、市場の変動は高まるだろうが、我々は、来年にかけて回復の勢いが増すと基本シナリオを維持する。また米国の大統領選挙が近づく中、投資家が自らに「恐怖」のストーリー、つまり、民主党が選挙で勝利することによる、増税、規制強化、ハイテク大手に対する独占禁止の強化、あるいはトランプ大統領が反中国の姿勢を強化し選挙戦を戦い勝利するというストーリーを言い聞かせるならば、相場の変動性をさらに高める可能性がある。

だが、感染抑制状況の変化や米国大統領選挙によって、相場は大きく変動するものの、市場にとって中期的に最も重要なのは、中央銀行による流動性供給のストーリーだと考える。さらなる追加財政支援が行われる可能性も高い。ムニューシン米財務長官は23日、新型コロナ関連の景気低迷に対処するための新たな刺激策を検討中だと述べた。これらを踏まえ、我々は投資を継続することを推奨し、株式と債券の両方が有望だと見ている。

また、市場の先行きが不透明な間は、様子見姿勢を取るのではなく、高いボラティリティ(相場変動)を活用し、ドルコスト平均法を用いて株式の長期ポジションを構築することを勧める。

景気回復に伴い世界的に株式が上昇するとの見方から、これまで株価上昇局面で出遅れていた、一部の景気敏感株とバリュー株に上昇余地があるとみている。先行き不透明感払拭されないことから、下振れリスクへのプロテクションとして、世界のクオリティ株も推奨する。さらに、リスク回避志向の投資家は、ファンダメンタルズに支えられている、安全資産として魅力的な金を保有し、厳選されたヘッジファンドへのエクスポージャーを検討することができる。

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。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