

米国株式市場、利益確定売りで急落

UBS House View - CIO Alert

Mark Haefele, Global Chief Investment Officer GWM, UBS AG

何が起きたか

主要株価指数は2日(水)に過去最高値をつけた後、3日に大きく下落した。投資家がハイテクセクターからのセクターローテーションを図ったほか、米国とユーロ圏の経済指標に景気回復ペースの鈍化傾向が見えてきたことも影響した。S&P500種株価指数は前日比3.5%安で取引を終え、ナスダック総合指数は5%下落した。巨大IT6銘柄(FAAMNG:フェイスブック、アップル、アマゾン、マイクロソフト、ネットフリックス、グーグル)の下落率は3.8~8%となった。ユーロ・ストックス50指数は1%下落した。FTSE100種総合株価指数は1.5%下げた。米10年国債の利回りは1.5ベーシスポイント(bp)下落した。金は0.6%安にとどまった。

今回の下落には、複数の要因がある。

経済指標: 3日に発表された8月29日までの1週間の米新規失業保険申請件数は、13万減の88万1,000件となった。しかし、この減少は、労働省が季節調整方法を変更した結果である。調整前の基準では7,591件の増加となり、4日の雇用統計発表を前に、労働市場の回復が勢いを失いつつあることが示唆される。マイナス面を強調するように、8月のISM非製造業購買担当者景況指数(PMI)は、前月の58.1から56.9に低下し、米国の国内総生産(GDP)の大部分を占める、サービスセクターの回復ペースが減速していることが示された。ユーロ圏では、8月の非製造業PMIは50.5と、かろうじて景気拡大を維持する水準となった。

投資先のセクターローテーション: テクノロジーセクターは、特に米国では、明らかに新型コロナ感染拡大に伴う外出自粛による恩恵を受けてきた。米疾病対策センター(CDC)が、早ければ11月1日から高リスク者に対して限定的にワクチンを供給する可能性があるとして、州の高官に準備を要請したという報道を受けて、早期のワクチン供給に対して楽観的な見方が強まった。だが、早期にワクチンが利用可能になることで景気回復が加速し、テクノロジーセクターから、バリュー株など景気敏感セクターへの切り替えが進む可能性がある。テクノロジー株は安値から70.6%上昇し、個別の企業業績への注目が薄れる中で、同セクターに大量の資金が流入してきた。ブロードバンドネットワーク用機器大手のシエナは、売り上げがコンセンサス予想を18%下回るとの見通しを示し、「新型コロナの世界的感染拡大による負の影響と景気の先行き不透明感の高まりが、当社の短期的な見通しの重石になっている」と述べている。

オプション関連の売り: テクノロジー株の上昇が続いたことを受け、個人投資家と機関投資家のコール・オプションへの需要が高まった。コール・オプションの売り手は、相場上昇時にコール需要に合わせて買いを入れるが、相場下落時には売却を迫られ、これが株価の振れ幅を拡大した可能性もある。

特に米連邦準備理事会(FRB)の高官が、回復ペースを維持するために追加財政支援策が必要だと指摘する中で、米国の追加経済対策の法案審議に進展が見られないことも、投資家の懸念を高めたと見られる。

投資家は何をすべきか

投資家に対しては、まず、自身の投資計画に従って投資を継続することを推奨する。

3日の急落は、このところの力強い上昇を受けた利益確定売りであり、一時的な動きであると我々はみている。8月のS&P500種は7%上昇と、8月としては34年ぶりの高いパフォーマンスを示し、9月に入っても月初2日間でさらに2.3%上昇して最高値を更新した。株価は、FRBによる流動性供給、魅力的な株式のリスクプレミアム、そして新型コロナウイルスによるロックダウン(都市封鎖)解除後の景気回復基調といった好条件に引き続き支えられている。S&P500種は現状、概ね我々の基本シナリオに沿って推移しているが、今後、1) 2020年末までにワクチンが広く実用化される、2) 米大統領選挙の結果が景気に悪影響を与えることなく、大規模な追加経済対策法案が可決される、3) 実質金利がさらに低下する、などの前提が実現すれば、ここからさらに上昇する可能性も十分に考えられる。

投資家には、具体的に次の戦略を推奨する。

定期的に買いを続ける:市場が大きく変動すると、市場への参入を当面見合わせ、先行きが明確になるか、株価が下落する局面を待とうとする投資家もいるだろう。しかし、投資タイミングを見計らおうとすると、利益獲得の機会を逃す可能性がある。むしろ、今後 12 カ月という時間軸で一定の金額を定期的に投資する戦略を推奨する。

分散投資で次の上昇を捉える:米国株式の年初来の上昇は巨大 IT 企業がけん引してきた。IT セクターでバブルが発生したとは考えてはいないものの、巨大企業への比率が非常に高い投資家には、5G(第 5 世代通信)関連企業、グリーン・リカバリーからの恩恵が見込まれるサステナビリティ重視企業など、コロナ危機で加速する分野への投資を提案したい。我々は依然として株式に強気の見方を維持しており、一部のバリュー株や景気敏感株、米国の中型株など、3 月の安値からの反発に出遅れた銘柄が、今後の上昇のけん引役になると見込んでいる。

ダウンサイドに備えるプロテクション:新型コロナ感染拡大によって、市場はかつてないほどの不透明感に見舞われ、今後もボラティリティ(相場の変動)がさらに高まる可能性がある。ポートフォリオのリスクを管理するには、さまざまな資産クラスや地域への分散投資が重要である。しかし、高格付債の利回りが非常に低い現状を踏まえると、他の選択肢も検討する必要があるだろう。我々は金(Gold)に注目している。現在は 1 オンス当たり 1,931 米ドルだが、低金利の長期化と米ドル安基調を背景に、さらに上昇する余地があるとみている。下落リスクに備えるために、リスク管理について堅固な実績を誇るヘッジファンドをポートフォリオに一部組み入れることも検討できる。

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)が作成したりサッ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もありません。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・アドバイザーズ株式会社 関東財務局長(金仲)第 898 号