

# UBS House View

## Weekly Global

### 今週の要点

#### 1. 米国とイランの対立から学ぶ

イランは予告した通り、先週イラクにある米国の軍事基地にミサイルを発射して報復措置を実行した。直後に原油価格は5%急騰した一方、S&P500種株価指数先物は1.7%下落して1日の取引を開始した。しかし、1月8日の記者会見でトランプ大統領が自制的な態度を示したことで両国の攻撃姿勢が和らぎ、中東での対立が市場に長期的影響を与える可能性は低いという我々の見方を裏付けた。米国とイランとの間の緊張の高まりと沈静化に対する市場の反応は、地政学的不確実性に対応する指針となる。第一に、慌てて売りに走ることは禁物で投資を続けることだ。S&P500種は両国の軍事緊張の高まりで一時的に1.1%下落したが、その後すぐに持ち直して最高値を更新した。第二に、政治的リスクに対するヘッジを探しているなら、金投資を検討するとよいだろう。金は先週0.6%上昇し、ファンダメンタル要因の下支えもある。第三に、下振れリスクが心配なら、現在の低いボラティリティを活かして下落リスクへのプロテクションを講じることもできる。

**要点:** 地政学リスクの再燃を理由に投資目標の追求を中断することは避けたい。投資を続けることを基本としたうえで、政治的不確実性へのヘッジとしての金投資や、現在の低ボラティリティを活かしたプロテクションを検討することができる。

#### 2. 環境への配慮が優先

グリーンボンドは昨年、発行額が2,300億米ドル超と過去最高を記録し、急速に投資の主流になりつつある。2018年の発行総額は1,710億米ドルだったが、2019年は9月末の時点でこの水準を上回った。一方、企業によるグリーンイノベーションへの取り組みも進んでおり、例えばリチウムイオンよりもグリーンでエネルギー効率も高いとされるバッテリー技術の開発を進めている企業もある。政策当局者も持続可能性の拡大を目指す施策を推し進めており、オーストラリア政府は国内すべての電力を2030年までに再生可能エネルギー源から発電し、2040年までにカーボンニュートラルを実現することを目標に掲げている。こうした動きは、今後10年で政府、消費者、そして民間企業が持続可能な投資と商品にシフトするという我々の見解を裏付けている。このトレンドに先行する投資家は恩恵を受けることができると考えている。

**要点:** 従来の債券をグリーンボンドや国際開発金融機関(MDB)債に切り替えるなど、伝統的な投資戦略の一部を持続可能な代替投資に切り替えることで、サステナビリティ(持続可能性)投資への移行が可能である。

### 今週の動き

#### 1. 米中の貿易合意は予想通りに進むのか？

トランプ大統領が1月15日に中国との第1段階の貿易合意に署名すると発表すると、米国株式は史上最高値を更新した。ファンダメンタルズが安定し貿易をめぐる不確実性が薄れる中で、我々は新興国株式がアウトパフォームすると予想している。

#### 2. 米国の製造業の低迷は続くか？

米国のISM製造業景況感指数は47.2と、この10年で最低の水準に低下した。これとは対照的に、非製造業景況感指数は4カ月ぶりに55の高水準を記録した。今週は米国の鉱工業生産と小売売上高が発表され、ハードデータがソフトデータと一致するかが明らかになる。我々はユーロ圏株式よりも米国株式など、設備投資より消費支出関連の株式を引き続き推奨する。

#### 3. イランとの緊張は緩和されるか？

先週のイランに関する記者会見でトランプ大統領が歩み寄りの姿勢を示したことに市場は歓迎の意を表した。緊張が再燃する可能性は排除できないが、直近の動きは武力衝突の回避という我々の基本シナリオを裏付けている。地政学的イベントに基づいてトレードする代わりに、中長期のトレンドに沿った機会への長期投資を検討することもできる。

### 3. 英ポンド下落は中長期的な同通貨の下落を示している訳ではない

英国議会はジョンソン首相が提出したEUからの離脱法案を1月9日に可決し、1月末の正式なEU離脱が整った形だ。英国政府は今年予定されているブレグジットの移行期間の延長を拒否しているが、欧州委員会のフォンデアライエン欧州委員長は先週、延長しなければEUと英国の新たな関係のすべての側面について合意することは困難だと発言した。今年中に新たな通商協定が締結されないリスクから、英ポンドは12月の英総選挙後の高値から下落した。さらにイングランド銀行のカーニー総裁が、英ポンドが再び下落した場合は短期の刺激策を考慮すると発言したことで、下落に拍車がかかった。とはいえ、英ポンドは割安な状態が続いており、ブレグジットをめぐる国民投票が実施されて以来、割安度は拡大している。英ポンドは長期的には上昇する余地があると我々は考える。

要点: 短期的下落があっても、英ポンドは中長期で見ると割安な状態が続いている。ポートフォリオに英国株式を有する投資家には為替ヘッジを勧めない。

# 未来を担う デジタル・トランスフォーメーション



Sundeep Gantori  
CFA, CAIA, Analyst

年間2桁の伸び率が予想されるデジタル・トランスフォーメーションは、従来のビジネスモデルを根底から覆し、投資家と企業の双方に何千億米ドルもの新たな機会をもたらすと期待される。

航空業界がユーザー数(利用者数)5,000万人に到達するまでにかかった年数は68年であったのに対し、メッセージアプリの「WeChat」はわずか1年だった。2010年代は人口増、高齢化、都市化などの長期トレンドを背景に、こうした先端テクノロジーが多数登場し、ビジネスモデルを再定義した。

その結果、ディスラプション(創造的破壊)が加速し、業界を問わず多くの既存企業が打撃を受けた。しかし、2020年代はいくぶん様相が異なるだろう。技術的なディスラプションは続くものの、これからの10年は、デジタル技術で既存市場を切り開く「ディスラプター」企業と先を見据えた既存企業の両者がテクノロジーを活用して世界を変革していく「デジタル・トランスフォーメーション」が脚光を浴びる時代となるだろう。

この変革の原動力となるのは、我々の長期投資テーマである「デジタルデータ」、「eコマース」、「イネープリング・テクノロジー(実現技術)」、「フィンテック」、「ヘルステック」、そして「安全性と危機管理」になると予想する。

**デジタルデータ:** 今後10年にわたりデータ量の増加が続くと予想する。背景にあるのは急速に進む都市化や人口増、そして消費者のデジタルライフスタイルの進化とコネクテッドデバイスの普及といった長期トレンドである。データユニバース(世界で生成される総データ量)は2020年から2030年にかけて10倍以上の拡大が見込まれる。

**eコマース:** オンライン・ショッピングの利用が拡大している。スマートフォンの普及によって時間と空間の境界がなく

なり、消費者がいつでも、どこでも買い物できるようになった。メーカーと小売業者は実店舗に投資しなくても、様々な商品をオンラインで提供できる。スマートフォンやインターネットの普及、技術の進歩、消費者の利便性の向上により、今後10年におけるeコマースの売上高は年率15~20%で成長していくと予想する。

**イネープリング・テクノロジー:** テクノロジーを活用したデバイスとその進歩は我々の生活のあらゆる場面にディスラプションをもたらしている。先進デバイスの開発・生産を実現するイネープリング・テクノロジーへのディスラプター企業と既存企業による投資は、今後10年にわたり高水準で推移するものと見込まれる。主なイネープリング・テクノロジーには人工知能(AI)、拡張現実(AR)/仮想現実(VR)、ビッグデータ、クラウド、5Gが挙げられる。この5つの市場は2017年の4,200億米ドルから2025年には1.1兆米ドルへと、年平均成長率12.8%で拡大すると予想される。

**フィンテック:** 需給要因を背景に、世界のフィンテック産業は転換期を迎えたとみている。急速な都市化とファイナンス・インクルージョン(金融包摂)の必要性がフィンテックサービスの需要を押し上げるだろう。一方、金融業界のコスト削減ニーズとフィンテックサービスの効率性向上により、既存の金融機関はフィンテックサービスの導入を迫られている。フィンテック関連の売上は2018年の1,500億米ドルから2030年には5,000億米ドルへと、金融セクター全体の約3倍の年平均成長率を見込んでいる。

**ヘルステック:** 人口の高齢化が世界中で医療費を圧迫している。医療費の3分

の2を消費している世界の65歳以上の人口は、2050年までに現在の2倍以上に膨らむと予想されている。一方で、新興国における都市化は肥満や糖尿病といった「生活習慣病」の増加を加速している。ヘルステック関連の市場規模は現時点で1,000億米ドル超と試算されるが、新たな成長機会が加われば、今後10年のヘルステックの年平均成長率は1桁後半またはそれ以上に高まる可能性がある。

**安全性と危機管理:** 安全性と危機管理は生活のあらゆる場面に関係する。政府はインフラの安全性と機能性を維持する責任があり、企業はデータを保護する必要があり、消費者は製品を信頼できなければならない。都市化、規制の厳格化に加え、製品の質、データセキュリティ、環境保護、社会的責任等に対する消費者の認識の高まりといったトレンドの拡大がこのテーマを支えている。今後5~10年の伸び率は1桁半ばから後半に達すると予想している。

年間2桁の伸び率が予想されるデジタル・トランスフォーメーションは、従来のビジネスモデルを根底から覆し、投資家と企業の双方に何千億米ドルもの新たな機会をもたらすと期待される。とはいえ、景気サイクルのリスクにも留意する必要がある。テクノロジー企業は通常景気サイクルリスクの影響を受けやすいため、幅広いデジタル・トランスフォーメーション企業に分散投資し、景気の変動に応じて機動的に資産配分を調節することを勧める。

Sundeep Gantori



## 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。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、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