

# サステナブル投資の好機到来

## Weekly Global

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

### 今週の要点

#### ボラティリティを利用して市場に参入

先週は株式市場のボラティリティが高止まりした。特にテクノロジー銘柄は1日の変動が大きく、9月8日にナスダック総合指数は4.1%下落した。世界の株式も1.2%下落して1週間を終えた。今回の相場変動の大半は、好調が続く企業業績の先行き見通しの悪化や世界の景気回復の腰折れ懸念ではなく、オプション関連取引が主因だと考えられる。新型コロナウイルスに対するワクチン開発も進捗しており、我々は引き続き来年4-6月期(第2四半期)までに実用化されると見込んでいる。英アストラゼネカは先週、開発中の新型コロナウイルスワクチンの臨床試験を一時中断したことを明らかにした。だが、これは標準的な安全措置であり、ワクチン誕生を妨げるものではない。したがって、今般のボラティリティは魅力的な投資タイミングを提供していると考えられる。各国中央銀行の流動性に加え、債券に比べて魅力的なバリュエーションが引き続き株式の支援材料になるだろう。とはいえ、最近の下落を踏まえ、超大型株以外のテクノロジー株にリバランスし、分散投資することも重要であると考えられる。特に、米国の中型株のほか、5G、中国ニューエコノミー、ヘルステック等に関連している銘柄を勧める。

**要点:** ボラティリティはより魅力的なレベルで市場に参入する機会を提供すると考えられる。

#### サステナブル投資の好機到来

サステナビリティ(持続可能性)をめぐる課題に積極的に取り組む投資家が増えており、今やサステナブル投資ファンドの運用資産残高は1兆米ドル以上にのぼる。我々は主に次の3つの理由から、サステナブル投資の好機が到来していると考えられる。第一に、新型コロナウイルスのパンデミックを受けて各国政府と規制当局がグリーン・リカバリーの推進に向けた取り組みを強化しており、サステナブル投資の機運が高まっていること。第二に、サステナビリティへの注目が高まることで、低炭素社会への移行、廃棄物管理、食の未来等の分野に関与している企業など、破壊的イノベーションの分野に投資機会が見出せる。第三に、不安定な市場環境下で、サステナブル投資商品の運用成績が従来の投資商品に匹敵し、またはそれを上回っていること。例えば、今年上期のパフォーマンスで見ると、サステナブル投資ファンドの72%がモーニングスターの各カテゴリーの上位50%に入っている。

**要点:** グリーン・リカバリー関連銘柄とコロナ後の勝ち組企業の買いを勧める。

### 今週の動き

- FRBの次の動き** 米連邦準備理事会(FRB)は今週、パウエル議長がFRBの「平均インフレ目標」への方針転換を発表してから初めての連邦公開市場委員会(FOMC)を開催する。新しい枠組みの導入に際しFRBがさらなるステップを踏むことを検討するかどうかは投資家の注目が集まるだろう。
- 株式は持ち直せるか?** 最近の下落を受けて、テクノロジー銘柄の比重が高いナスダック総合指数は史上最高値から10%、S&P500種株価指数は7%下落した。ボラティリティも高まっており、VIX指数はS&P500種が騰落どちらの方向にも1日当たり1.7%動く可能性を示唆している。しかし、ファンダメンタルズに変わりはないことから、株式の回復が期待される。
- オールドエコノミーは回復?** このところ、市場の目はニューエコノミーとテクノロジー株式のボラティリティに注がれてきたが、今週は米中の8月の鉱工業生産が発表され、オールドエコノミーに注目が集まるだろう。好転の兆しがあれば、3月以降出遅れているバリュー株と鉱工業銘柄の支援材料になるだろう。

## ブレグジットをめぐる対立はあるものの、英国資産は依然魅力的

英国と欧州連合(EU)の間で離脱協定をめぐる亀裂が深まり、通商合意がまとまらないままブレグジットの移行期間が終了するリスクが高まった。これを受けて、先週は英ポンドがユーロに対して 3.6%下落した。英政府は既に締結された離脱協定の一部を無効にできる国内市場法案を英議会に提出したが、EU はこれを厳しく批判している。今後数週間は、瀬戸際外交によって英国の資産はボラティリティが高い状態が続く見通しだが、政治的、経済的思惑から何らかの合意に達するとみられる。そうなれば、適正水準に対して割安とみられる英ポンドと英国株式のリスクは軽減されるだろう。英ポンドについては、中期的には米ドルとユーロの双方に対してポジティブな見方を維持している。そのため、グローバルポートフォリオに含まれる英ポンド建て英国資産のリスクに対してはヘッジをかけていない。交渉妥結につながる着地点が見出せれば、世界の株式に出遅れている英国株式に対する大きなマイナス要因も取り除かれるだろう。英国は 12 カ月実績株価収益率(PER)が 15.4 倍と、MSCI オール・カンントリー・ワールド指数より 30%割安で取引されており、バリュエーションは魅力的である。また、英国市場はエネルギーや素材などシクリカルなバリューセクターが占める割合が高く、世界経済の回復が進めばその恩恵を受けるだろう。

*要点:EU と英国が通商合意に達すると予想し、対ユーロと対米ドルで英ポンドに強気の見方を取っている。英国株式はブレグジットをめぐる不透明感の解消と、世界経済の回復進捗の双方から恩恵を受けるとみている。*

## 深読み

# サステナブル投資の好機到来

Mark Haefele

グローバル・チーフ・インベストメント・オフィサー

最近発表されたエコロジカル・スレト・レジスター(Ecological Threat Register、ETR)の調査データによると、水不足、自然災害、人口の急激な増加によって今後 30 年で 10 億人以上の人が移住せざるを得ない状況に追い込まれるおそれがある。地球温暖化その他のサステナビリティをめぐる問題が、過去に例のないほど深刻な影響を人類に及ぼそうとしている。

投資家は、持続可能な世界経済を目指すプロジェクトや企業に資金を投じるなど、サステナビリティ問題により積極的に対応し、サステナビリティのリスクからポートフォリオを守る動きを強めている。2020 年 6 月時点でサステナブル専門投資ファンドに投資されている金額は 1 兆米ドル以上にのぼり、2018 年末の 6,000 億米ドルからわずか 18 カ月で急増している。

サステナブル投資は勢いを増し続けると思われる。最新レポート「Sustainability Matters: A private investor perspective」で、今がサステナブル投資に適した時期である 3 つの理由を特定した。

1. **今が投資のタイミング**: 持続可能な開発は長期的な目標だが、投資家がコロナ後のポートフォリオを検討する上で、サステナビリティの要素は重要性が高まっている。パンデミックを受けて各国政府や規制当局がサステナビリティを重視する姿勢が強まり、グリーンリカバリー政策や急成長するサステナブル投資分野を構造的にサポートする取り組みが広がっている。ブルームバーグ・ニュー・エネルギー・ファイナンスのレポートによると、経済規模上位 50 カ国はパンデミックを受けてグリーンな取り組みに 5,830 億米ドルを投じている。EU グリーンディールに沿った EU 復興計画は、発表された 1.8 兆ユーロの予算の 30%を今後 7 年間で気候関連の投資に配分して経済の復興を図る。11 月に実施される米大統領選の結果次第では、このトレンドがさらに後押しされる可能性がある。民主党のバイデン候補は、気候変動対策に 2 兆米ドルを投資する計画を発表した。世界最大の年金基金である日本の年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF:運用資産規模 1.4 兆米ドル)やノルウェーの政府年金基金グローバル(同 1.2 兆米ドル)など、世界最大級のグローバル投資家の一部は、すでにサステナブル投資を開始している。
2. **環境・社会・ガバナンスの問題は投資家にリスクと機会の両方をもたらす**: 山火事を原因とする企業破綻、個人情報、サプライチェーンに関する問題、直近では世界を襲ったパンデミックで非倫理的な企業行動が明るみに出るなど、企業をめぐる事件は財務業績を損なう可能性がある。目先、エネルギー集約型産業では、製造工程をよりエネルギー効率が高い代替手段に切り替えるには、追加の設備投資が必要になるだろう。一方、メリットの面では、サステナビリティ重視の機運により、低炭素社会への移行、廃棄物管理、食の未来等に関与している企業など、破壊的イノベーション分野に投資機会が見出せ、良好なリターンも期待できる。
3. **リターンの先にある社会的意義**: サステナブル投資は高いリターンに加え、サステナブルな開発目標への貢献または目標との整合性を目指している。サステナブル投資戦略の指数、ファンド、商品の 2020 年のリターンは、不安定な市場環境の中で従来の投資戦略に匹敵またはそれを上回るパフォーマンスをあげている。今年上期のパフォーマンスでみると、サステナブル投資ファンドの 72%は、モーニングスターの各カテゴリーの上位 50%にランクインしている。サステナブルファンドは、実績が増えるにつれて、今回の好成績が異例な結果ではないことが明らかになりつつある。過去数十年のサステナブル投資指数の運用成績を実証的に見ると、サステナブル投資手法は今後も景気サイクル全般にわたり従来の商品に並ぶパフォーマンスを実現するものと見込まれる。

サステナブル投資ソリューションを投資戦略の主流に位置づけるためには、必要な取り組みがまだ多く残されている。例えば、アセットマネジャーによるESGインテグレーション(投資先判断にESG情報も織り込んでいく取り組み)の実践強化、企業によるESG情報の開示拡大、サステナビリティとインパクト指標の標準化の推進などである。だが、こうした変化・変革が完全に実現するまで投資を待つ必要はない。投資家がサステナブルな投資基準をポートフォリオに取り入れることは、投資面からも倫理的にも合理的である。

## 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、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