

UBS House View

Weekly Global

今週の要点

新型コロナウイルスから学ぶ

新型コロナウイルスの感染拡大は続いているが、欧米の株式市場は先週、過去最高値を更新した。ウイルス感染の収束時期を現段階で判断するのは時期尚早だ。だが、想定外の出来事への対応を誤れば長期投資で成功する確率も低下しかねない。そこで、感染拡大に対する市場の反応から学ぶべき点をいくつか挙げてみたい。まず第1に、投資を継続することが大切である。不確実な局面で売り抜けるのではなく、分散投資で投資を続けることで固有リスクの軽減が可能である。第2に、航空会社やホテルなど感染拡大の影響が最も大きい企業やセクターへの過剰なエクスポージャーを避け、「自宅待機」の恩恵を受けるeコマースなどの銘柄を選択する。第3に、市場への段階的な参入を検討する。不確実性が高まる中、過去最高値水準にあるグローバル株式に資金を投入することに躊躇するかもしれない。その場合は、スケジュールに沿った段階的な購入を検討することを勧める。第4に、ヘッジ手段として金を検討する。金は今年に入って3.7%上昇しているが、感染拡大が収束し安全資産としての需要が薄れても、ファンダメンタルズ(経済の基礎的諸条件)が金価格を下支えする。第5に、ファンダメンタルズに注目する。特にアジア(日本を除く)を始め、新興国市場全体のファンダメンタルズは良好であり、2020年は企業利益の2桁台の伸びが見込まれる。

要点:我々は新興国株式をオーバーウェイトとしており、特にアジアには長期的な成長余地があるとみている。投資タイミングのリスクを懸念する投資家には、資金を段階的に投入する戦略を推奨する。最後に、地政学的リスクに対するヘッジとしては金が有望とみる。

トランプ大統領に無罪判決、焦点は11月の大統領選へ

トランプ米大統領の弾劾裁判は先週、無罪判決で終了し、政治の注目点が11月の大統領選に移った。穏健派のピート・ブティジェッジ氏がアイオワ州で行われた民主党最初の党員集会でトップに立った。しかし、民主党候補の指名争いは混戦が続いており、富裕層増税、巨大企業に対する反トラスト法調査、薬価引き下げなどの政策を掲げる左派候補のバーニー・サンダース氏やエリザベス・ウォーレン氏が依然としてかなりの支持を集めている。アイオワ州党員集会での4人の主力候補への支持率は、穏健派(42%)と急進左派(44%)にほぼ二分された。選挙が近づくにつれ、規制強化に対する懸念からエネルギー、ヘルスケア、テクノロジーを中心とする主要セクターが大きく変動する恐れがある。分散投資やヘッジを通じてこうしたボラティリティ(相場の変動)への備えを検討することを勧める。

要点:過去23回の選挙サイクルによると、米大統領選が行われる年は一般的に株価は好調に推移する。ただし、選挙が投資家へのリスクとボラティリティを高める可能性もある。対応策としては、分散投資に加え、市場への段階的な参入や、変動が大きい市場に強いオルタナティブ投資を検討することも有効である。

今週の動き

米国の経済指標は株式の反発を裏付けるか? 新型コロナウイルスの感染拡大懸念が薄れる中、米国株式は先週、過去最高値を更新した。投資家は経済のファンダメンタルズからもこの動きが裏付けられるかどうかを見るため、小売売上高、消費者景況感、鉱工業生産指数に注目するだろう。

各国政府は新型コロナウイルスの封じ込めに成功するか? 先週は感染拡大が収束するとの楽観的な見方が広がり、相場の上昇につながった。一方で、投資家はウイルスの感染拡大が加速したり毒性が強まる兆候にも警戒するだろう。

民主党の候補者争いの次の動きは? アイオワ州党員集会に続き、民主党の予備選挙がニューハンプシャー州で開催される。民主党候補の指名争いは混戦が続いており、急進左派のサンダース氏やウォーレン氏が穏健派のバイデン氏やブティジェッジ氏を引き離した場合、市場では増税や規制、巨大企業に対する反トラスト法調査などをめぐる懸念が高まるだろう。

勢いを増すサステナブル投資

廃プラスチックを科学的に分解して「元の」状態に近い素材に戻す技術が開発された。複数の英系大学の研究者が開発したこの方法はリサイクル素材の質を高めると期待されている。エレンマッカーサー財団によると、プラスチック包装材の量は2050年までに現在の4倍以上に増えると予想されているが、こうした進歩によって循環型経済への移行が進み、プラスチック包装材の急増を抑制するだろう。今後は消費者や企業、政府による持続可能性重視の姿勢が強まり、その動きを先取りする投資家が恩恵を受けると考えている。サステナブル投資を行うには主に3つの方法がある。第1に、伝統的な銘柄から持続可能な銘柄に切り替える。例えば、ポートフォリオの一部を米国債から国際開発金融機関債やグリーンボンドにシフトする。グリーンボンド等への投資は必ずしもリターンを犠牲にしないことは学術研究が示している。第2に、環境・社会・企業統治(ESG)問題を銘柄選定の基準として採り入れ、新たな市場の拡充や新たなバリューチェーンの構築に寄与する。最後に、気候変動や廃棄物、公害、ヘルスケアなどの特定の問題に着目した投資戦略により、ポートフォリオに自身の価値観を反映させることが可能である。

要点:「変革の10年」では変化への適応が求められる。だが一方で、高リターンが期待できる魅力的な投資機会を通じて、社会の変革に貢献することも可能である。

日本の安定配当銘柄で、不透明な局面を乗り切る



小林千紗
Analyst

当面は投資家の「利回り追求」姿勢が続くとみられ、配当の質の高い銘柄に注目が集まるだろう。

新型コロナウイルスの感染拡大による景気減速が懸念されることから、各国中央銀行は金融緩和策を継続する公算が大きく、一段の緩和に動く可能性もある。よって、当面は投資家の「利回り追求」姿勢が続くとみられ、配当の質の高い銘柄に注目が集まるだろう。

日本企業の中には長年にわたり安定した配当を継続している企業が多く存在する。実際、これらの日本企業は過去15年以上にわたり配当を続け、世界金融危機や2011年の東日本大震災の市場混乱時ですら減配していない。市場環境が厳しい時期も含め過去15年間、配当を維持または増配した企業は、足元の不安定な状況下でも安定配当方針を維持するだろうとの信頼感を与える。

また、こうした日本企業の株価はベンチマークをアウトパフォームする傾向にある。過去のデータを見ると、配当の質の高い企業の株価パフォーマンスは、過去15年間で東証株価指数(TOPIX)を167%ポイント上回っているほか、世界金融危機や2016年の「中国ショック」といったリスクオフの局面でも底堅さを示していた。例えば、TOPIXが2007年の天井から2009年の底まで60%近く下落した際も、優良配当企業の株価は20%弱の下落にとどまった。同様に、TOPIXが15%下落した2016年にも下落率はわずか3%だった。

一方で、市場が上昇局面にあればTOPIXと同程度か、ときにはそれ以上のパフォーマンスを上げている。こうした銘柄群は昨年、特に米中貿易摩擦が緩和した年後半にかけてもTOPIXをアウトパフォームした。この力強いパフォーマンスの主因は、こうした企業の多くが他の企業に比べて業績が底堅く、キャッシュフローが安定しており、バランスシートも健全であるためだ。

過去15年間に減配を1回だけ行った企業のトータルリターンもベンチマークを大きく上回っている。だが、減配を2回以上行った企業は投資家の失望を誘い、株価のパフォーマンスがTOPIXを上回ることとはほとんどなかった。このような傾向は、底堅い事業経営だけでなく、安定した(必ずしも非常に高いわけではないが)配当支払いを維持している点を、超低金利環境において投資家が評価していることを示していると考ええる。

我々の投資テーマ「配当の質に注目する」では、配当の継続性と安定性に着目し、過去15年間で一度も減配をしていない(または減配を1回のみ行った)銘柄を選定している。配当の質の高い日本株銘柄のテーマは、TOPIXの2.4%を若干上回る2.5%の魅力的な配当利回りを提供し、配当の見通しと安全性も高い。

我々の日本株選好リスト(EPL)の今後2年間の利益見通しは、市場ベンチマークより高くなっている。我々が選定した銘柄の1株当たり利益(EPS)の予想成長率(中央値)は12%と、日本株市場全体の3%を大幅に上回り、よって、株価のパフォーマンスもベンチマークを上回るとみている。EPLのセクターは分散されており、継続的な配当政策と安定したキャッシュフローに支えられて、上昇局面ではベンチマークを上回り、下落局面では底堅く推移するとみられる。

小林千紗

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)が作成したりサードレポートをもとに、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