

UBS House View

Weekly Global

よく聞かれる質問(FAQ) - ヘルスケアからサステナビリティまで

今週の要点

S&P500種が3,000台を回復

経済再開後も、今のところ新型コロナウイルスの感染拡大が悪化する兆しは見られないことから、S&P 500種株価指数は先週、3月5日以来初めて3,000台を回復した。一方、7,500億ユーロにのぼる欧州連合(EU)の支援パッケージをはじめ政策支援が相次いで打ち出されているほか、金融環境も緩和が続いている。こうした状況下、厳選したシクリカル(景気敏感)銘柄とバリュー銘柄、さらに米国の中型株をポートフォリオに加えることで、一段の上昇機会を捉えることが可能だと我々は考えている。これらのセグメントはコロナ危機以降の上昇局面で出遅れており、楽観シナリオにおいて反発を牽引する可能性が高い。例えば、先週は米国のバリュー株が成長株を2.5%ポイントアウトパフォームし、米国の中型株が大型株を1.3%アウトパフォームした。楽観シナリオでは、特に英ポンドに対する米ドルの下落も予想される。

要点: 最近の市場の上昇局面で出遅れた一部の銘柄が株価反発を牽引する可能性が高い。

米中の対立が市場の不透明感を助長

トランプ米大統領は5月29日、1992年の香港政策法で香港に認めてきた優遇措置を廃止する手続きを開始すると発表した。だが、米政府は短期的には極端な措置は取らないとの見方から、ハンセン指数は1日月曜日に3.4%上昇した。米政府内では党派を問わず中国に対してタカ派の論調が強まっており、米中関係の悪化と米中貿易協定の第1段階の行方について懸念が高まっている。米中ともに深刻な景気後退に直面するなか、新たな関税が発動される可能性は低い。とはいえ、ヘッジファンド、ダイナミック・アセットアロケーション等のアクティブ運用戦略や金、物価連動国債(TIPS)など、下振れ余地に備える策を講じることを勧める。

要点: 分散投資を通じて下振れリスクを抑えることが重要である。

混乱から生じる機会

独ルフトハンザ航空は、20%の出資受け入れと引き換えにドイツ政府から90億ユーロの緊急援助を受ける予定である。これにはEUによる承認が条件となる。ルフトハンザの取締役会は、今回の援助は「支払い能力を維持する唯一の選択肢」としている。資金繰りが悪化する企業への政府支援は継続されるだろうが、一方で投資家は、この緊急事態に、こうした企業に資金を投じることもできるだろう。

今週の動き

- 新型コロナ感染拡大の第2波は抑えられるか?** 株式市場の最近の上昇は、ロックダウン解除後、今のところ感染拡大に悪化の兆しが見られないことが主因である。欧州の大半の国と米国が経済を再開し始めており、今後数週間がその行方を占う鍵になるだろう。
- 金融環境は緩和が続くか?** 米シカゴ地区連銀が公表した全米金融環境指数(NFCI)は、金融環境の緩和を示唆している。しかし、現在の水準は-0.46前後と、新型コロナ感染拡大前の-0.7には程遠い。金融環境の一段の緩和が景気回復の加速に役立つだろう(ゼロ以下の場合、金融状況が過去の平均よりも緩和的であることを示す)。
- 失業増は落ち着いてきたか?** 5月25日までの1週間の米国新規失業保険申請件数と5月の非農業部門雇用者数が6月5日に発表される。失業率は20%に達すると予想されている。ユーロ圏の4月の失業率統計も発表される。市場は失業者の増加ペースに鈍化の兆しがないか注視していくだろう。

深読み

よく聞かれる質問(FAQ) - ヘルスケアからサステナビリティまで

Mark Haefele

グローバル・チーフ・インベストメント・オフィサー

経済再開後も今のところ新型コロナ感染拡大の深刻な第 2 波は発生していないことから、株式相場の上昇が続いている。S&P500 種株価指数が 3,000 台を回復したなか、投資機会とリスクについて、よく聞かれる質問にお答えする。

1. ヘルスケアにおける投資機会はどこにあるのか？

現時点ではヘルスケアセクター全般に魅力があるが、それには複数の理由がある。ヘルスケアはディフェンシブなセクターであり、他のセクターと比べてパンデミックによる悪影響は比較的少ない。ヘルスケアは高齢化などの長期的な要因によっても後押しされる。ヘルスケアの中でもヘルステック、遺伝子治療、がん治療などの分野が特に有望である。

魅力的な理由として第 1 に、新型コロナウイルス危機によってヘルステックに注目が集まっていることが挙げられる。オンライン診療によって、ウイルスの感染リスクに晒されたり、医療システムに一層の負担をかけることなく、患者が慢性疾患の診察を受けることが可能になった。感染拡大以降、ある大手オンライン診療プラットフォームの月間ユーザー数は 1,000% 増加している。第 2 に、遺伝子療法もコロナ危機を契機に脚光を浴びるだろう。最後に、がん治療については、平均寿命が延びるにつれ新規がん患者数が人口の伸びを上回るようになるだろう。がん治療の市場は現在 1,500 億米ドル規模だが、2025 年には 2,500 億米ドルに達する可能性がある。

2. 新型コロナウイルス感染拡大の第 2 波は迫っているか？

中国の一部の地域で新型コロナの新たな感染拡大が発生し、再びロックダウンが実施された。しかし全体としては、第 2 波に伴いロックダウンが再度実施される可能性は低いという楽観的な見方を支える根拠がある。

第 1 に、欧州の多くの国でロックダウンと移動制限が解除されたが、1 日当たりの新規感染者数は大幅には増えていない。欧州と英国では 1 日当たりの新規感染者が落ち着いたもようで、濃厚接触者の追跡と検査の拡充もウイルスの封じ込めに奏功するだろう。第 2 波が起こる確率とその規模を評価するうえで、今後数週間のデータが重要である。

第 2 に、治療法とワクチン開発に進歩が見られる。例えば、レムデシビルを投与した患者群は集中治療室の入院日数が 31% 短縮した。主要国は必要であれば集中治療室を拡充できるとされ、医療崩壊防止のためにロックダウンを再度実施する必要性が薄れている。現時点では第 2 波のリスクは比較的抑えられており、政府の対応能力も高まっていると言えよう。

3. S&P500 種が 3,000 台を回復したタイミングで売るべきか？

米国株式は 3 月 23 日の安値から 36% 以上上昇した。しかし、ここで株式を売却するよりも投資を続けることを勧める。ただし、下振れリスクを抑えたい場合は、十分に分散投資されたポートフォリオを維持することが重要である。これには適切な配分であれば高格付債保有も含まれる。ただし、高格付債の価格も割高水準に上昇していることから、他の分散投資の方法としてダイナミック・アセットアロケーション(機動的な資産配分の変更)などのアクティブ運用戦略、金、物価連動国債なども考えられる。

4. 市場に参入するには遅すぎるか？

コロナ危機に伴う不透明感が高いため、今後の行方を見極めたいとも考えるだろう。しかし、状況がすべて明確になるまで待っていると、株式購入コストが高くつく恐れがある。様子見を続けた結果、悪いタイミングで投資をしてしまう不安がある場合、規則的な株式の分割購入で長期ポジションを構築することが検討できる。それにより、短期の相場の乱高下の影響を押さえることができる。

5. コロナ危機はサステナビリティの足を引っ張っていないか？

衛生上の理由から使い捨て製品が増加したなど、コロナ危機は短期的にはサステナビリティの取り組みを停滞させている。しかし、サステナブルなポートフォリオは新型コロナウイルスによる市場の下落の際も持ちこたえた。サステナブルな投資への資金流入も見られる。さらに、数多くの政府が「グリーンな景気回復」を呼びかけており、今後サステナビリティに関する規制が強化されることが示唆される。投資家は今後も環境・社会・ガバナンス(ESG)に重点を置き、「社会的な」側面の重要性が高まり、環境関連の機会が引き続き注目を集めると考える。このように、サステナビリティの機会が数多く見受けられることから、サステナビリティへのエクスポージャーを探ることを勧める。

地域的な見解

コロナ後の日本: デジタル化の加速、健康意識の高まり、郊外移住の可能性

Daiju Aoki, Regional CIO Japan, UBS Securities Japan Co., Ltd.
Mitsufumi Hosono

世界各国と同様、新型コロナのパンデミック対応に追われていた日本でも、ようやく一定の落ち着きが見られるようになってきた。安倍晋三首相は先週、東京を含む全都道府県の緊急事態宣言を解除し、ソーシャルディスタンス(社会的距離)規制も、一日あたりの新規感染者数が減少するに伴い徐々に緩和されている。社会・経済活動の制限は 7-9 月期までに全面的に解除され、年末から 2021 年第 1 四半期にかけて経済が概ね正常化するとみている。

個人や企業活動のデータはすでに回復に向かっている。ただ、第 2 四半期の国内総生産(GDP)成長率は前四半期比マイナス 5%~6%と大きく悪化し、明確な回復は第 3 四半期にもつれ込む見通しだ。失業率は 4%~5%をピークに、その後経済の正常化とともに緩やかに低下するだろう。また、閣議決定された第 2 次補正予算は年後半にかけての追い風となる。

経済活動が回復に向かっており、1 日当たりの新規感染者数も安定傾向にあることから、短期的な見通しも決して暗くない。ただし、企業家・投資家にとってより重要な問題は、コロナ禍が中長期的に日本の経済社会にいかに影響し、どのような変化が生じるかだ。

まず、5G や人工知能(AI)、仮想現実(VR)・拡張現実(AR)といった先端テクノロジーを活用するセクターが今後大きく伸びると予想される。在宅勤務をする人が増えるため、オートメーションや効率性を高めるその他の技術への企業投資が進む可能性がある。社会面では、人々が在宅で過ごすことを好むようになったり、遠隔での医療サービス、e コマース、オンライン・コンサート/スポーツイベント等への需要が高まったりすると考えられる。

次に、健康や衛生に対する意識が一段と高まり、結果としてその双方に対する支出が増えると予想される。外出時にマスクを着用し除菌用ローションを使用する人が増え、免疫力を高める食品を摂取するようになるだろう。また、衛生面での理由から、公共交通機関よりも自家用車や自転車での移動が好まれるようになる可能性もある。

最後に、都心部から郊外への移住が進むかもしれない。これは 60~75 歳の退職者世代ではすでに見られる傾向だが、IT サービス等のおかげで仕事や日常生活が便利になると、健康上の理由から若い世代もこの流れに乗る可能性がある。

企業もまた、新しい環境に適応できる企業とそうでない企業で格差が生まれるだろう。口で言うほど容易くはないが、企業は効率性を高め不採算事業から撤退することで、社会や経済の変化に対応する必要がある。営業利益率カテゴリー別構成を見てみると、日本企業には不採算事業の統合整理により生産性を改善する余地が大いに残されており、これがオートメーション需要の拡大や、ESG(環境・社会・ガバナンス)スコアの改善にもつながるとみられる。

経済面を見ると、政府の大規模な財政支出により、企業活動は短期的に支えられるが、企業は貯蓄を増やし内部留保を積み上げるようになるだろう。これは、長期的にみて必ずしも経済にプラスになるとは言えない。日本では、1990年代初めの不動産バブル崩壊後、企業が貯蓄を大幅に増やした結果、経済が長いデスインフレ期に突入した。

政府は、短期的な経済支援に加えて、企業に長期的に(貯蓄ではなく)賃金引上げと設備投資を促す政策を打ち出す必要がある。これがさらなるイノベーションをもたらす一助となるだろう。

新型コロナの感染拡大で、短期的には経済が深刻な後退局面に陥り、低金利、低インフレが長引くおそれがある。だが投資家は、コロナ後の変化に悲観的になる必要はない。企業が新たな経済構造と消費行動に適応するにつれ、一定の分野に投資機会が生まれるだろう。よって、我々は日本企業の間で進行しつつある構造変化に関連した日本株投資テーマ「組織改革が日本企業の生きる道」、「日本の新たなモビリティサービス」を現在推奨している。

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