

日本株式

G20での貿易摩擦緩和で上値開ける

2019年7月2日

Chief Investment Office GWM

居林通、日本株リサーチヘッド; 小林千紗、アナリスト; 青木大樹、日本地域CIO(最高投資責任者)

- 6月28日・29日に大阪で開催された主要20カ国・地域首脳会議(G20サミット)で、米中貿易摩擦をめぐる懸念がやや緩和されたことを受けて、週明けの株式市場は上昇した。今回のG20サミットをきっかけに、今後6カ月で日本株式の上値の可能性が出てきたとみている。
- G20サミットをきっかけに、海外投資家が昨年売り越した日本株を一部買い戻す動きが見られるかもしれない。よって、日本の一部の輸出関連銘柄と高配当利回りの優良株が魅力的とみている。
- 米中貿易交渉が(部分合意を含め)いつ、どのような形で妥結するのかはまだ不透明だが、日経平均株価は4月末の水準である22,300円程度まで上昇する可能性があるかとみている。

我々の見解

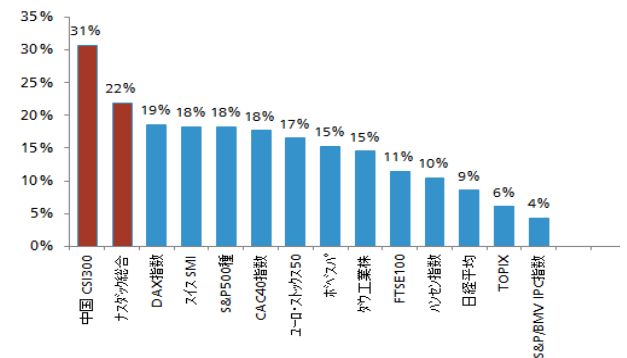
6月28日・29日に大阪で開催された主要20カ国・地域首脳会議(G20サミット)で、米中貿易摩擦をめぐる懸念がやや緩和されたことを受けて、週明けの株式市場は上昇した。日本株式は今後6カ月で上値が開ける可能性が出てきたとみている。

6月12日付の日本株式レポート「貿易紛争が追い風となるか」の中で述べた通り、我々は主に次の3つの理由から、日本株式は現時点で過小評価されていると考えている。第1に、米中貿易問題の影響が来年末までは薄れる見通しであるため、2019年10-12月期(第4四半期)に向けて日本企業の業績が回復するものと予想する(図表2参照)。第2に、日銀による年間6兆円規模の上場投資信託(ETF)買いと、企業による4-5兆円相当の自社株買いが相場の下支え要因となるだろう。第3に、バリュエーションで見ても、日本株式の株価収益率(PER)は13倍、株価資産産率(PBR)は1.1倍と、いずれも10年平均を下回っており、割安水準にある。G20サミットでの貿易摩擦緩和で、今後、海外投資家が昨年売り越した日本株を一部買い戻す動きが見られると予想する(図表3参照)。よって、日本の一部の輸出関連銘柄と高配当利回りの優良株が魅力的とみている。

日本株式市場は、世界の主要国市場の中でも年初来パフォーマンスが最も低い市場の1つである(図表1参照)。これは、米中貿易摩擦については、中国企業よりもむしろ日本企業の方が業績に大きな打撃を受けると海外投資家が懸念しているからだ我々は考えている。日本は大規模な景気刺激策は難しいとみられ、日銀も既に追加金融緩和の余地が乏しくなっているからだ。

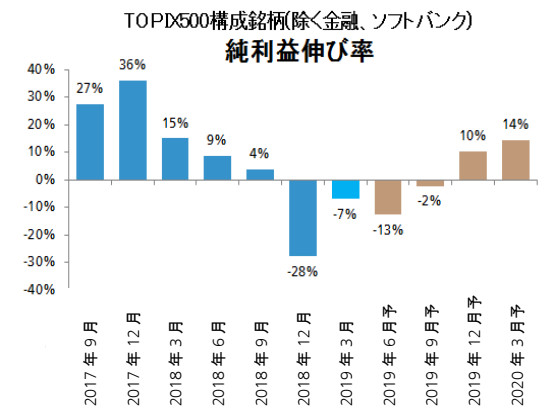
だが、G20サミットでみられた2つの進展を受けて、年後半には海外投資家が日本株式市場に回帰すると考える。第1に、中国製品に依存している日本の輸出業者、とりわけスマートフォン部品メーカーにとって、米中貿易摩擦の緩和はプラスに作用するだろう。また、米中貿易摩擦激化の新たな引き金になるとみられていたファーウェイに対し、米国が米企業による部品販売を一部認める方針に転じたことも、投資家の安心材料となるだろう。

図表1: 日本株式の年初来のパフォーマンスは他の主要国市場を下回っている (%)



出所: ブルームバーグ、UBS、2019年7月2日現在

図表2: 四半期ベースの利益成長率予想 (純利益伸び率、%、前年同期比)



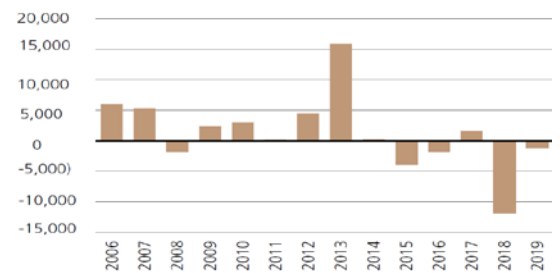
出所: ブルームバーグ、UBS、2019年7月2日現在

日本株式

第2に、G20サミットの議長国として成功を収めたことは、安倍首相のリーダーシップと外交手腕を示すこととなり安倍政権にとって明るい材料だ。約3週間後に参院選を控えるが、今回のG20で選挙結果に対する懸念が和らぐというのが我々の見方である。とはいえ、次回参院選では「日米安全保障問題」という論議を呼ぶ政治的テーマが争点の1つとなる可能性が高い。安倍首相は軍事力を強化するために憲法改正の実現を目指すと思われる。だとすれば選挙結果を予測することは困難で、投資家の懸念は再び高まるかもしれない。

米中貿易交渉が(部分合意を含め)いつ、どのような形で妥結するのかはまだ不透明だが、日経平均株価は4月末の水準である22,300円程度まで上昇する可能性があるとみている。米連邦準備理事会(FRB)は年内いずれかの時点で政策金利を引き下げると予想されるため、米国経済は底堅く推移し、結果として日本の輸出業者にもプラス材料となるだろう。結論としては、米中貿易摩擦の緩和と年後半の堅調な企業業績見通しを背景に、海外投資家が日本株のウェイトを引き上げると我々は予想する。これらを踏まえ、引き続き日本株推奨リスト(ELP)を更新し、テクノロジー分野の輸出関連銘柄を適時追加していく。

図表3: 海外投資家の日本株の売買動向
(10億円、現物+先物)



出所: ブルームバーグ、UBS、2019年7月2日現在

Appendix

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(UBS 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 証券株式会社で作成したものです。なお、本レポートは、UBS 証券株式会社(以下、「当社」)のほか、その業務委託先である 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。UBS AG(以下、「UBS」)および UBS グループ内の他の企業(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。当社は、お客様固有の投資目的、財務状況、ニーズを考慮に入れることはできません。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

UBS 証券株式会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 1.00%(税抜)、外国株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.25%(税抜)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、直接的にご負担いただく手数料として申込手数料があり、申込代金に対して上限 3.00%(税抜)です。間接的にご負担いただく手数料として運用報酬(信託報酬)があり、各ファンドの平均純資産額の年率 2.34%(上限)(ファンドごとに異なりますので、各ファンドの目論見書または販売用資料をご覧ください。)およびその他費用がある場合があります。その他の費用は、保有期間等によりご負担が異なりますので、表示することができません。投資信託は組み入れた有価証券の価格や為替相場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。

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。

本レポートは、資産クラスや市場に関する参考情報の提供を目的としており、特定の商品の取引を想定したものではありません。本レポートに記載されている資産クラスや商品群には、当社または業務委託先である UBS 銀行東京支店で取り扱っていないものも含まれています。

金融商品仲介等業務を行う登録金融機関

商号等:ユービーエス・エイ・ジー(銀行)東京支店、登録金融機関: 関東財務局長(登金)第 605 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

© 2019 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。