

スイス・フランとスイス株への投資妙味

※UBS AG、UBSグローバル・アセット・マネジメントの提供するデータ等を基に大和投資信託が作成したものです。

2014年7月10日

<米国の本格的な景気回復がスイス株へも好影響>

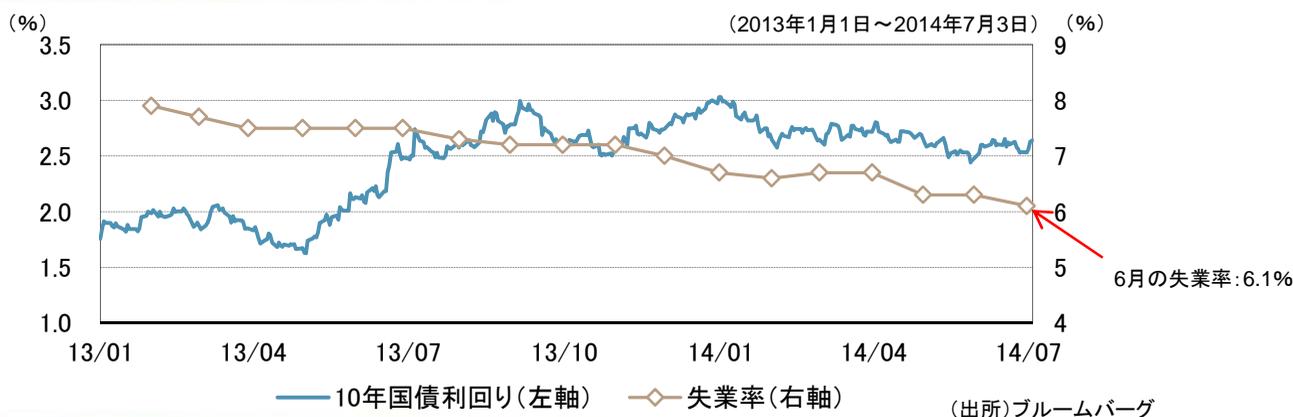
2014年6月の米国の雇用統計では、非農業部門雇用者数が市場予想を大きく上回る前月比28.8万人となりました。失業率も6.1%まで低下しました。こうした指標からは足元の労働市場が力強さを増していることがうかがえます。

米国10年国債利回りは、昨年5月以降に急騰してから、しばらくはレンジ内で推移していたものの、市場では利上げ時期の前倒し観測もでてきたことから、今後は金利上昇圧力がかかりやすい状況にあるとみられます。

米国の雇用統計が7月3日(現地)に発表され、労働市場の堅調さが確認されたことで、NYダウ工業株30種は、史上最高値を更新し、17,000米ドルの大台を突破しました。

米国の本格的な景気回復への期待が高まる中、米国株の上昇に連られる形で、世界の株式への好影響も期待されます。中でも、スイス株は2013年初来で米国株を上回る堅調な動きを示しており、今後、世界景気の足どりが確かなものとなれば、スイス株にはさらなる上昇の余地が期待されます。

米国の金利と失業率の推移



スイス株と米国株の推移



グラフの起点時の値を100として指数化
 スイス株: SPI(スイス・パフォーマンス指数)、米国株: NYダウ工業株30種
 SPIはスイス証券取引所に上場している企業を広くカバーする株価指数です。

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。
 販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

<安全な通貨とみなされるスイス・フラン～永世中立国の通貨～>

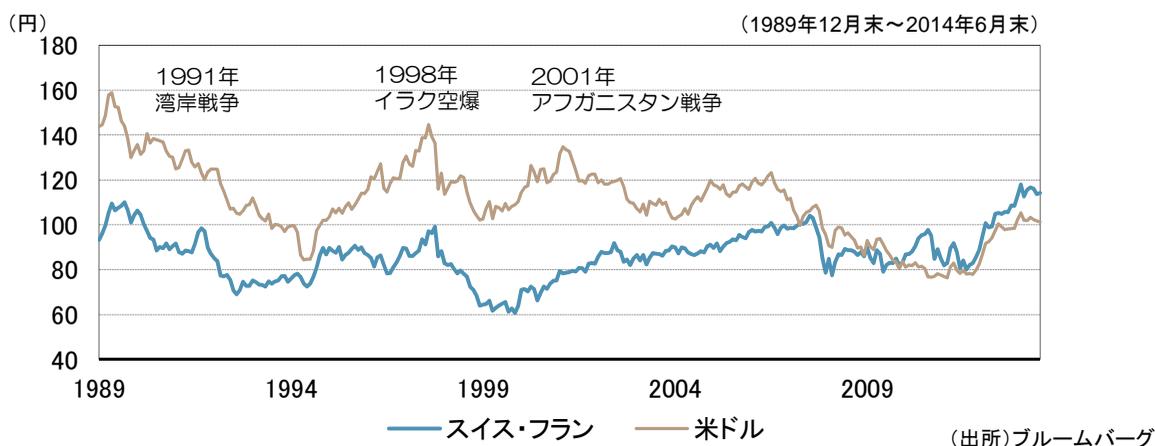
スイス・フランはウクライナ情勢やイラク情勢の混迷など地政学リスクが高まると、日本円と同様に、リスクの回避先として選好される傾向があります。これはスイスが1815年から永世中立国であるため、紛争当事国や地域になりにくいとの認識が国際社会にあるからだと考えられます。

<安全な通貨とみなされるスイス・フラン～巨額の対外純資産の通貨～>

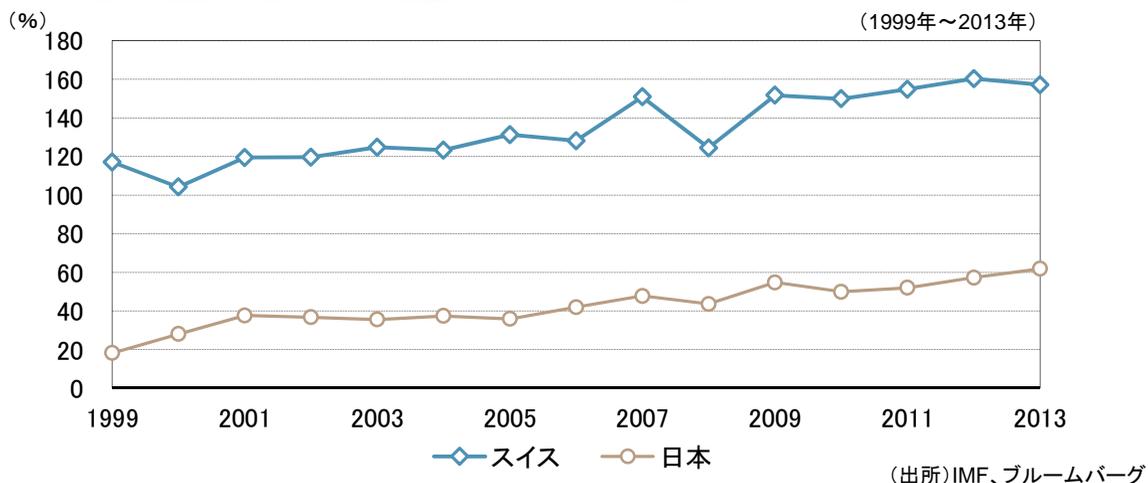
スイス・フランはリーマンショックなど金融市場の混乱の際にも、日本円と同様に、リスクの回避先として選好される傾向があります。

スイスも日本も巨額の対外純資産を保有しています。特に、スイスはGDP(国内総生産)の水準以上の規模を保有しています。金融市場でリスクが高まると、対外純資産を保有する国が、資金を本国に引き上げるため、外貨建て資産売り・自国通貨買い(スイス・フラン買いや日本円買い)の取引を行うとの思惑が市場で台頭するからだと考えられます。

対円のスイス・フランと米ドルの推移



スイスと日本の対外純資産（対GDP比）の推移



※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

<安全な通貨とみなされるスイス・フラン～経常黒字国の通貨～>

2013年5月にFRB(米国連邦準備制度理事会)議長が量的金融緩和縮小に言及した際、世界的に流動性が減少するとの懸念が高まり、海外からの資本への依存が高い経常赤字国の通貨が売られました。

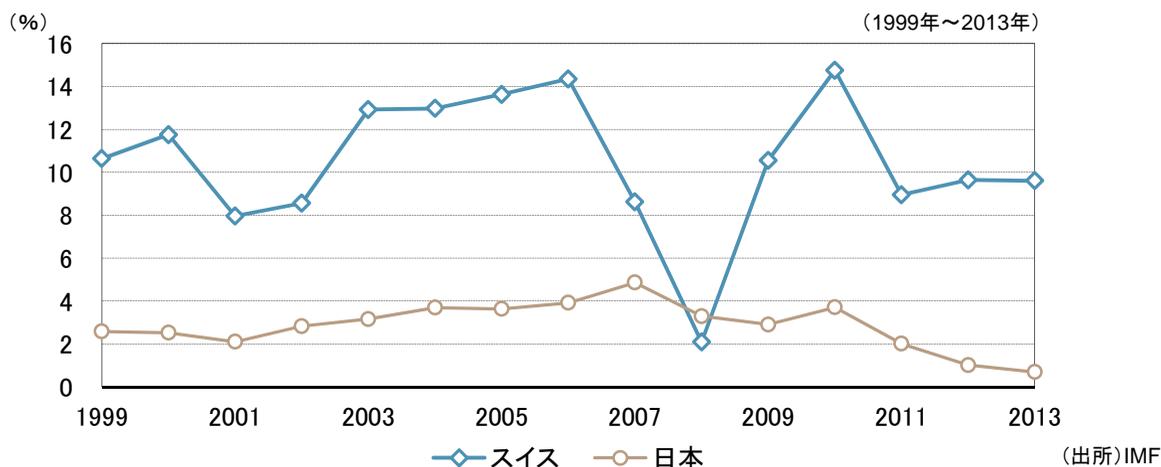
スイスも日本も経常黒字国であるため、国際的な金融・資本取引の動向に左右される度合いが少ない国として買われる傾向があります。近年、経常黒字幅が縮小基調にあります。スイスは一定程度の黒字幅を維持しています。

<安全な通貨とみなされるスイス・フラン～低インフレの通貨～>

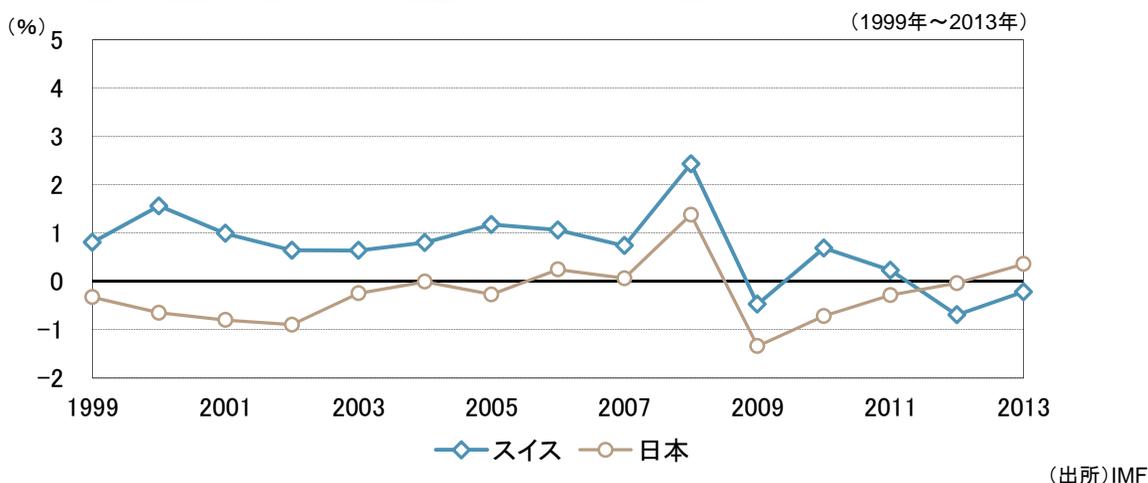
各通貨の購買力に注目して理論的な為替レート(購買力平価)を求めると、物価上昇率が高いほど、通貨価値の減少を意味するため、低インフレの通貨は、高インフレの通貨に対して、相対的な価値が強くなり、通貨高の圧力がかかりやすいと言えます。

スイスも日本も長い間、低インフレもしくはデフレの状態にあります。しかしながら、日本はアベノミクスで日本銀行が2%の物価安定目標を導入したため、物価上昇率が若干高い水準に移行することが考えられます。

スイスと日本の経常収支(対GDP比)の推移



スイスと日本のインフレ率(年間平均)の推移



※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

<スイス株の支援材料～相対的に高い経済成長率～>

欧州経済は、債務危機が収束し、2014年6月にはECB(欧州中央銀行)が大型の金融緩和策を実施したことから、今後緩やかな回復が期待されます。

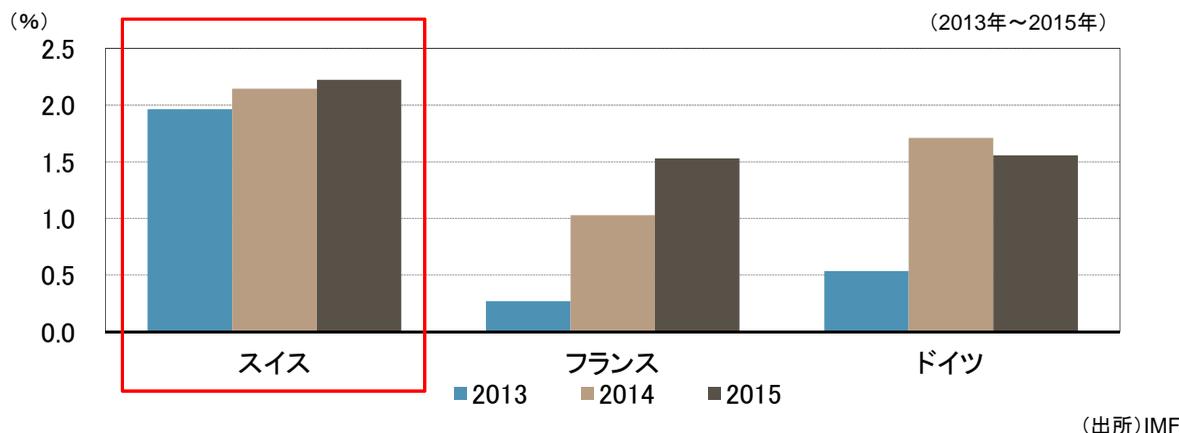
欧州経済のけん引役は、ドイツやフランスなどですが、実質GDP成長率でみると、スイスは欧州の大国と比較して、相対的に高い成長が見込まれています。

<スイス株の支援材料～利回り面での投資妙味～>

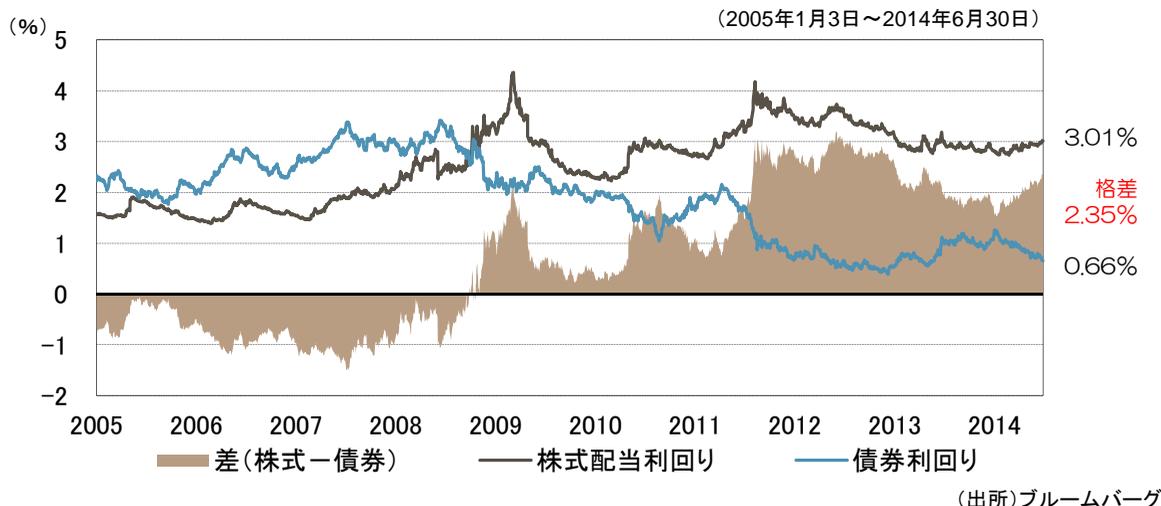
リーマンショック以降、金利が低下する中、多くの国で、株式の配当利回りと債券利回りが逆転する現象が見られました。中でも、スイス株の配当利回りは相対的に高い水準である一方、債券の利回りが低い水準にあるため、利回り格差は2%程度となっています。

海外投資家のスイス・フラン建て資産への需要が高まり、スイスへの証券投資が増加していく中で、債券よりも株式を選好する傾向が見られます。

スイス、ドイツ、フランスのGDP成長率の推移 (予想値含む)



スイスの株式配当利回りと10年国債利回りの推移



※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

<スイス株の支援材料～今年度も二桁増益の見込み～>

世界景気の回復に伴い、高付加価値産業を中心とするスイス企業は増益が見込まれています。EPS(1株当たり利益)の成長率からは、株価の上値余地があるとみられます。

スイスには、国際競争力が高く、グローバル市場で活躍する世界トップクラスの企業が多数あります。

<スイス株の支援材料～株価水準に過熱感はない～>

中長期的な観点でスイス株を見ると、株価はリーマンショック前の水準に近づいています。

一方で、割高・割安度を見るシラーPER(実績利益を考慮した株価収益率)はリーマンショック前の高値時には33倍程度であったことに対して、足元では22倍程度と、依然として大幅に下回る水準にあり、過熱感はないと考えられます。

スイス株の株価と1株当たり利益 (EPS) の推移



スイス株: SPI、2014年と2015年のEPSの予想はブルームバーグ・コンセンサス(2014年6月末時点)

(出所)ブルームバーグ

スイス株の株価とシラーPERの推移



スイス株: MSCIスイス、シラーPER=株価÷過去10年の実績利益
スイス株はグラフの起点時の値を100として指数化

(出所)ブルームバーグ

以上

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大1.24200%（但し、最低2,700円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の30%以上で、かつ30万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、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。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、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。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108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、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会