

グローバル・エクイティ・オブザーバー

アクセラレーター(加速装置)としてのコロナウイルス

アクティブ・ファンダメンタル・エクイティ | インターナショナル・エクイティ運用チーム | インベストメント・インサイト | 2020年5月

何年か先に、コロナウイルスが世界的にもたらした影響を振り返ってみると、ウィリアム・ヘイグ(英国の保守党の前党首)が、コロナウイルスは既存の勢力とトレンドを強く加速させたと語ったことは正しかったこととなるかもしれません。

世界のパワーブロック(国際政治力発揮のために提携した数か国)に与える影響を見てみましょう。欧州連合では、北欧諸国が南欧諸国の債務を返済すべきかどうかをめぐる既存の緊張を差し置いて、健康危機が最前線に浮上してきました。同時に、米中の争いは一層激化し、結果として貿易／グローバル化における争い、世界の外貨準備通貨としての米ドルの将来の役割に関する争いを伴っています。コロナウイルスの経済への影響は、迅速なロックダウン(都市封鎖)と効果的な検査、追跡の実施をしたアジア地域経済の被害が欧米諸国よりもはるかに少なく見えることから、アジアの世界的優位性を加速させています。コロナウイルスにより、何千万人の人が失業に陥り、不平等の深刻化、債務負担の増加、国家権力の増強などによって、政治的緊張が高まる可能性があります。これは、現代貨幣理論、債務の帳消し、法人税率の調和、国家によるベーシックインカム(最低限所得保障)の提供、企業がすべての利害関係者に対してより広範囲な責任(負債の削減／より多くの国内生産／税金支払い)を示す事など、先端的な政策を推進するでしょう。そして、我々の各々についてのデータを誰が所有しているのか、そしてその情報がどのように利用されるのか、という問題があり、国家と個人の間に新しい境界がどこにあるのか、という議論が生じるでしょう。

筆者



NIC SOCHOVSKY
マネージング・ディレクター



DIRK
HOFFMANN-BECKING
エグゼクティブ・ディレクター

「コロナウイルスは、
世界のパワーブロック間の
既存の緊張関係を抑えて、
最前面に出てきました。」

株式運用者として、我々はこれらのトレンドが個々の銘柄や業種固有のトレンド（我々が保有する高クオリティで高リターンのセクター）に与える影響や、保有銘柄への効果に焦点を当てています。

アクセラレーター（加速装置）の効果は情報技術の周辺で特に顕著です。私たちがグローバルのポートフォリオで所有している米国の大手情報技術企業のCEO、Satya Nadella氏は、「コロナウイルスは、企業の在宅勤務移行に伴い、2ヶ月で2年分のデジタル変革をもたらした」と主張しています。この情報技術企業は、コミュニケーションおよびコラボレーション・プラットフォーム、クラウドサービスの提供によって、このような自宅勤務への移行環境において企業向けテクノロジーの勝者となりました。コロナウイルスは、国境を越えた取引の崩壊が一時的な逆風となっていますが、イーコマースの成長と伝染の恐れによるキャッシュ（現金）からカードへの移行を促進しているところから、長期的には決済会社の成長という既存のトレンドを加速させています。このようにコロナウイルスが加速させた変化は、ハイパースケール・クラウドサービスやソーシャルメディア・ネットワークなど、寡占的な情報技術大手の経済的優位性を助ける可能性が高い一方、不平等、政府債務、プライバシーに関する懸念が並行して高まっていることから、これら情報技術企業に対する政治的・規制的リスクは今後数年間、注意深く見守る必要があると思われます。

「コロナウイルスは『2ヶ月で2年分のデジタル変革』をもたらしました。」

コロナウイルスは、明らかに産業としてのヘルスケアの重要性を示しており、ヘルスケア・システムが一般的に十分安定しているか、あるいは、より良いインフラが必要かどうか、という点に光を当てています。より多くの資金が必要になれば、貯蓄から捻出できる企業は上手く立ち回れるでしょう。我々のメドテック企業にとって、コロナウイルスはデータを使用するだけでなく、データを持つことの重要性を強調しています。これは、診断および検査機器企業にとって有利な追い風になると考えています。とりわけ、医療上の決定の70%が診断によって情報提供されており、診断がコストに占める割合は2%未満であると考えれば、なおさらです¹。病院への不必要的移動を避けることが、ヘルスケア・システムの不必要的コストを節約する方法であることを認識すれば、遠隔監視や在宅透析など遠隔医療を通じた在宅医療の加速につながる可能性があります。

「信頼はブランドが持っている最も強力な特性であり、最大限の尊重をもって扱わなければなりません。」

生活必需品企業にとって、コロナウイルスは大きなブランドが重要なことを示してきました。小売企業は、先進国の消費者が購入し易くて知名度が高く、信頼できるブランドに着目しているため、中規模ブランドと需要の少ない小規模ニッチ・ブランドを売り場から積極的に除いています。それは、信頼こそがブランドの持つ最も強力な特性であり、最大限の尊重をもって扱わなければならないということをCEOに再認識させます。これにより、ブランドのコミュニケーションは、マーケティングから消費者が重要と考えるものへ、目的を押し付ける事から製品の優位性や社会・環境への影響に関するものへとの移行が、加速するでしょう。

ソーシャル・ディスタンスとロックダウン（都市封鎖）は、すべての年齢層にイーコマースの短期集中講座の機会を与えてきました。いったんオンラインで買い物をするのを覚えると、消費者は外出をし、小売店に足を運ぶ生活に戻る可能性は低くなります。経営陣がデジタル機能に早くから投資した企業は、コロナウイルスによる打撃から同業他社よりも強く再浮上できる可能性が高いです。我々が保有する、フランスの美容品企業と英国の消費財企業は、既にイーコマースによる売上が市場全体の20%と10%を占めており、利益率と市場シェアはオンライン（従来型の店舗販売）以上となっています。

「世界的な危機に直面した場合、能力のある経営がより一層不可欠になるでしょう。」

いずれの場合においても、企業のレジリエンス（回復力）と、この危機を通しての成功の展望は、経営陣のクオリティにかかっています。そうは言っても、顧客と共にあり続けるためのイノベーションへの投資や、ステークホルダーの要請を理解し対応することは必要ですが。我々は、質の高い投資には有能な経営陣の重要性を常に強調していましたが、それは世界的な危機に直面した今、さらに明白なものとなりました。

¹ 出所：臨床現場即時検査（Point of Care Testing）、アボット・ラボラトリーズ

本書は、モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントが海外で発行したレポートを邦訳したものであります。本書と原文(英語版)の内容に相違がある場合には原文が優先します。

本書はグローバル・フランチャイズ運用戦略に関する情報提供を目的として作成したものであり、法令に基づく開示書類ではありません。本書は信頼できると判断した情報を元に、十分な注意を払い作成しておりますが、その正確性や完全性をお約束するものではありません。本書の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることもあります。本書中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。また、特定の銘柄及び市場等全般の推奨や価格の上昇又は下落を示唆するものではありません。

当社の事前の許可無く、本書を第三者へ交付することはご遠慮下さい。

重要事項

本書は、当社の投資一任契約および投資顧問契約に関する業務に関連して提供されるものであり、特定の金融商品の取引や申込みの推奨や勧誘を目的とするものではありません。また、弊社は、本投資戦略によって運用されている金融商品の取引や申込みの推奨や勧誘を行うものではありません。

1. 投資一任契約の概要

投資一任契約は、お客様の資産の運用に関し、お客様があらかじめ運用の基本方針を定めた上で、有価証券の価値等の分析に基づく投資判断のすべてを当社に一任し、当社がこれを引き受けます。お客様は投資を行うのに必要な権限を当社に委任し、当社は委任された権限を行使するにあたっては、当社の投資判断に基づきこれを行い、お客様は個別の指示を行わないものとします。

2. 元本損失が生ずることとなるおそれ

受託資産の運用には、受託資産に組入れられた株式その他の有価証券等の価格変動リスク、株式その他の有価証券等の発行体の信用リスク及び株式その他有価証券等を売却あるいは取得する際に市場に十分な需要や供給がないため、十分な流動性の下で取引を行えない、または取引が不可能となる流動性リスク等による影響を受けます。また、外貨建て資産に投資するため為替変動リスクの影響を受けます。受託資産の運用による損益はすべてお客様に帰属し、元本が保証されているものではなく、元本損失が生ずることとなるおそれがあります。

3. 投資一任契約締結に際しての留意事項

受託資産の運用は、個別の受託資産ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、投資一任契約を締結する際には、契約締結前交付書面をよくご覧ください。

リスクについて

当運用戦略は主に海外の有価証券等を投資対象とするため、当該有価証券の価格の下落により投資元本を割り込むことがあります。また、外貨建ての資産は為替変動による影響も受けます。従って、お客様の投資元本は保証されているものではなく、運用の結果生じた利益及び損失はお客様に帰属します。投資する可能性のある金融商品等には、価格変動リスク、信用リスク、流動性リスク、為替変動リスク、デリバティブ取引に伴うリスク、カントリーリスク等のリスクを伴います。

費用について

投資一任契約に基づいて直接投資をする場合の費用

投資顧問料率

25億円までの部分に対して	0.880% (税抜 0.800%)
25億円超50億円までの部分に対して	0.825% (税抜 0.750%)
50億円超100億円までの部分に対して	0.770% (税抜 0.700%)
100億円を超える部分に対して	0.715% (税抜 0.650%)

※ 表記の料率は年率表示です

※ 上記以外に投資一任契約に基づいて投資信託に投資する場合の報酬体系は上記と異なる場合があります

※ 契約資産の性質・運用方法等により、お客様と協議の上、最低受託額、受託額及び投資顧問料率を別途取り決めることができます

※ 税込料率は法律に定められる税率が適用されます

また、投資一任契約に基づく組入資産の売買手数料、保管費用等をお客様にご負担いただきます。(当該手数料等につきましては、運用状況等により変動するため、事前に料率やその上限額等を表示することができません。)

最低受託金額

効率的な運用を実現するという観点から、個別口座の最低受託金額を50億円と設定しております。

《ご注意》

上記に記載している費用項目につきましては、一般的な投資一任契約を想定しております。受託資産の運用に係るリスクや費用については、投資一任契約を締結する際に、事前に契約締結前書面をご覧ください。

投資一任契約に基づいて投資信託に投資する場合の費用

組入れ予定の投資信託は、弊社がお客様と締結する投資一任契約に基づいて投資を行うための専用ファンドであり、当該目的での利用に限定しております。

投資顧問料率

一律 0.825% (税抜 0.75%)

組入れる投資信託で弊社が運用報酬を受領する場合、上記料率から控除して投資顧問報酬額を算出します。

- 組入れ予定の弊社設定投資信託から弊社が受領する運用報酬はございません。したがって、投資顧問報酬額は上記の年率 0.75% (税抜) で計算されます。
- 表記の料率は年率表示です。
- 契約資産の性質・運用手法等により、お客様と協議の上、別途報酬額を取り決める場合があります。
- 税込料率は法律に定められる税率が適用されます。

投資信託にかかる費用

信託報酬 年率 0.055% (税抜 年率 0.05%)

内、委託者報酬 (運用報酬) ありません

信託財産留保 (相当) 額 基準価額に 0.20% を乗じた額 (解約時)

- 販売手数料はございません
- 当該投資信託に関する以下のその他の費用を、投資信託財産で間接的にご負担いただきます
 - 組入有価証券を売買する際に生じる取引費用
 - 外貨建資産の保管費用
 - 信託事務の処理に要する諸費用
 - 受託会社の立替えた立替金の利息
 - 投資信託財産に関する租税
 - 投資信託財産に係る監査報酬
 - 法律顧問に対する報酬
 - 投資信託約款および受益者に対する報告書の作成、印刷および交付に係る費用
 - 公告および投資信託約款の変更および解約に関する書面の作成、印刷および交付に係る費用
 - 投資信託振替制度に係る手数料および費用等

(上記その他の費用については、当該投資信託の運用状況等により変動するため、事前に料率やその上限額等を表示することができません)

上記投資顧問報酬 (0.75%) と上記投資信託の信託報酬 (0.05%) の合計は、0.80% (年率、税抜) となります。

モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長 (金商) 第410号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人投資信託協会、

一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

ウェブサイトでは様々なレポートを掲載しています

www.morganstanley.com/im/jp