

旅行指標を投資に役立てる



2021年10月18日



ジム・ティアニー(写真)

アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー
米国成長株集中投資戦略 最高投資責任者



デブ・チャクラバルティ(写真)

アライアンス・バーンスタイン・リミテッド
グローバル成長株集中投資戦略 共同最高投資責任者



ジョナサン・バーコウ

アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー
株式データ・サイエンス ディレクター

米国では多くの人々がバケーションで外出することを再開しているが、欧州やアジアの観光地は比較的静かな状況が続いている。旅行関連のトレンドを把握すれば、投資家は世界のさまざまなセクターがパンデミックに伴う移動制限で受けた打撃から回復に向かっている様子を把握することができると考える。

新型コロナウイルスは多くの面で消費行動の変化を加速させた。しかし、「休暇」という伝統が変わることは考えにくい。むしろ、過去1年半にわたり旅行が制限されていたことから、電車や飛行機の利用やホテルでの宿泊が

安全だと人々が感じるようになれば、旅行再開がブームとなる可能性が高い。旅行の回復が世界全体で同じように進むとは思えないが、ビッグデータの助けを借りれば、足元で休暇を求める欲望がどんな動きを示しているかをリアルタイムで観察し、投資に役立つ実用的な知見を得ることができる。

米国のホテル予約は大きな節目に到達

今のところ、旅行は一進一退を繰り返しながら回復している。米国では、7月4日の独立記念日を含む週の空港

当資料は、アライアンス・バーンスタイン・エル・ピーのCONTEXTブログを日本語訳したものです。オリジナルの英語版は[こちら](#)。

本文中の見解はリサーチ、投資助言、売買推奨ではなく、必ずしもアライアンス・バーンスタイン(以下、「AB」)ポートフォリオ運用チームの見解とは限りません。本文中で言及した資産クラスに関する過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

当資料は、2021年8月6日現在の情報を基にアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーが作成したものをアライアンス・バーンスタイン株式会社が翻訳した資料であり、いかなる場合も当資料に記載されている情報は、投資助言としてみなされません。当資料は信用できると判断した情報をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載されている予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。また当資料の記載内容、データ等は作成時点のものであり、今後予告なしに変更することがあります。当資料で使用している指標等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指標等の開発元または公表元に帰属します。当資料中の個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。アライアンス・バーンスタイン及びABはアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーとその傘下の関連会社を含みます。アライアンス・バーンスタイン株式会社は、ABの日本拠点です。

利用者数がパンデミック前である2019年の同じ週の水準を超えて、大きな節目に到達した(図表1、左図)。ホテルの予約状況も米国における旅行セクターの回復を裏付けている。

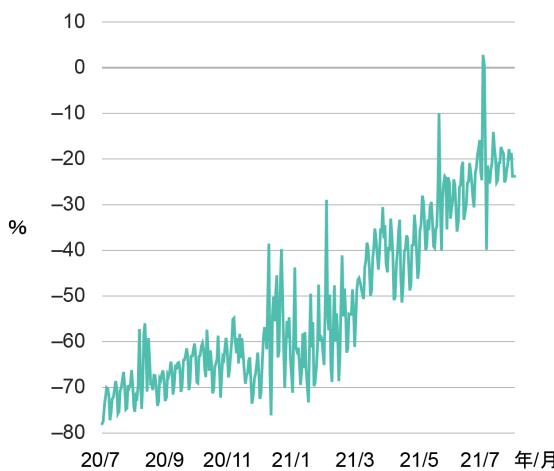
例えば、米国ではホテルの利用者数が2019年の水準を依然としてわずかに下回っているものの、宿泊料金の引き上げで相殺している。その結果、宿泊可能な客室1泊当たりの収入を示す平均客室単価(RevPAR)は着実

に上昇しており、多くの米国人が旅行に出かける前の7月に一時的にパンデミック前の水準を上回った(図表1、右図)。

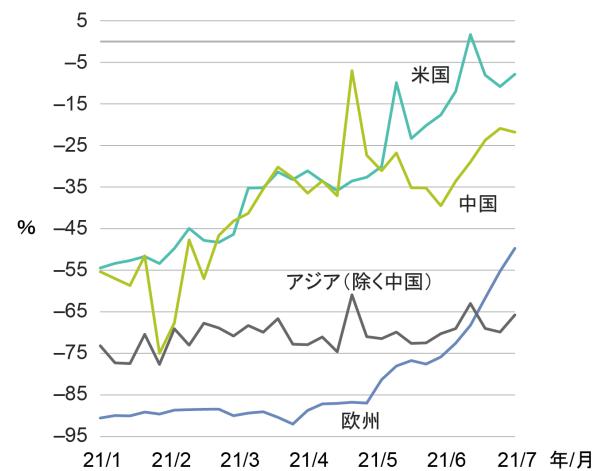
しかし、米国における活動再開の動きが世界全体で同じように進んでいるわけではない。欧州とアジアでは依然として活動レベルが低迷しており、同地域の平均客室単価は、2021年8月時点では依然として2019年の水準を大幅に下回っている。

【図表1】米国の旅行関連指標は急速に回復しているが、欧州とアジアの指標は依然低迷

2019年の同時期と比較した米国の旅行者数*



客室1室当たりの売上高(RevPAR)[†]：2021年対2019年



過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

*米国の空港における米国運輸保安局(TSA)のチェックポイントを通過した旅行者数。

†客室総売上高を総利用可能客室数で割った数値。グラフは旅行動向の季節性を考慮し、2021年のRevPARを2019年の同じ週と比較したもの。欧州には英国、フランス、イタリア、ドイツ、スペインが含まれます。アジア(除く中国)には日本、韓国、シンガポールが含まれます。

左図：2021年7月29日まで、右図：2021年7月18日まで

出所：モルガン・スタンレー、STR、TSA、アライアンス・バーンスタイン(AB)

ワクチン接種からバケーションへ

投資家としてのアライアンス・バーンスタイン(以下、「AB」)の目標は、適切な時間軸を意識しながら、次に何が起きるかを予想することである。各国のワクチン接種率や休暇に関するトピックのグーグル検索データは、そのヒントを与えてくれる。

米国のワクチン接種率は当初、他の国々よりも大きく進んでいた。Our World in Data(データで見る世界)によると、2021年4月30日時点では、少なくとも1回のワクチン接種を受けた米国民の割合は44%で、西欧の約25%を大幅に上っていたが、6月末には双方とも55%前後で並んだ。

デルタ株により世界中で新型コロナウイルスの感染が拡大しているが、その一方で、モビリティや経済活動の面では、西欧が米国に近づいているようだ。その可能性については、今のところあまり認識されていない。実際、

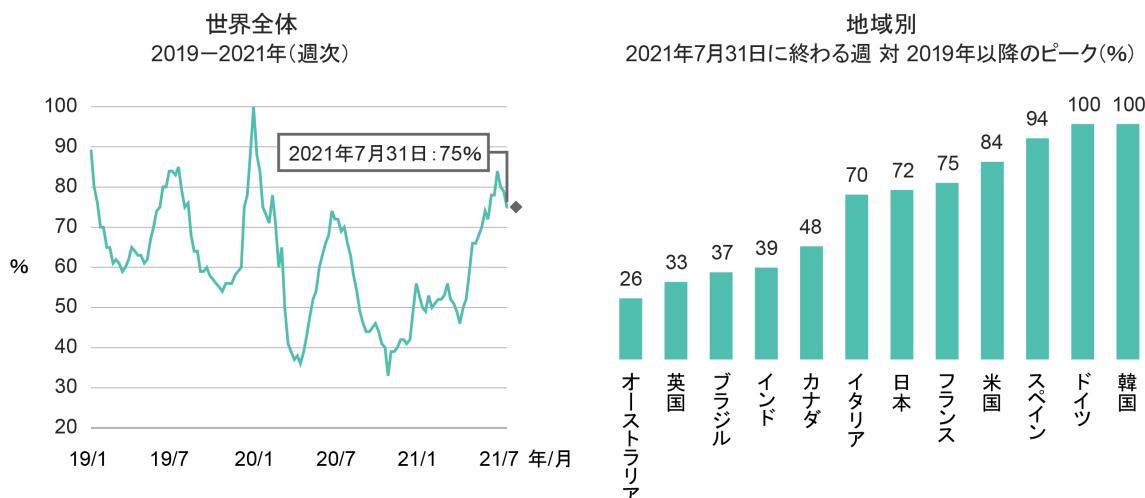
バケーション関連トピックのグーグル検索は、世界的にパンデミック前のピークの約75%まで回復している(次ページの図表2)。しかし、国によって差があり、ドイツや韓国で関心が急激に高まっているほか、スペインや米国ではパンデミック前のピークに近い水準にある一方で、オーストラリアや英国ではまだバケーションへの関心が低水準にとどまっているようだ。

投資への知見：

「純粋な」旅行・レジャー以外の分野に注目を

では、これらのデータに基づく知見をポートフォリオに取り入れるにはどうすればいいのだろうか?それはすべて投資家のリスク許容度にかかっている。クルーズ船運航会社、航空会社、ホテルなどは、旅行の回復を見据えた投資先として当然のように見えるかもしれない。だが、これらの企業は高リスク・高リターンであり、もしデルタ株の後に新たな変異株が出現すれば、回復は再び

【図表2】 バケーション関連トピックのインターネット検索は回復している
バケーション関連トピックのグーグル検索：ピーク時との対比



過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

バケーション関連トピックの定義は、バケーションに関する検索で、スペルミスや、「holidays」のような検索のばらつきを補正したもの。数字は、特定の地域や時間におけるピークと比較した検索数を表します。100は、その用語の検索が最高水準にあり、50はその用語に対する関心が半分になったことを意味します。0のスコアは、その用語について十分なデータがなかったことを示します。

2021年7月31日まで

出所: グーグル・トレンド

先送りされ、「純粹な」旅行関連株は打撃を被りかねない。

むしろ、バケーションの正常化がさらなる追い風になると見込まれる強力なビジネスに注目すべきである。これはリスクの低いアプローチで、旅行の再開によって恩恵を受けそうな交通機関やレジャー以外の企業が投資対象となる。

一部の金融サービス会社は、旅行を支える重要な「イネーブラー」である。国境を越えた旅行が増加すれば、クレジットカードや外貨を使って買い物する観光客も増える。国境を越えた取引は、マスターカードやビザなどのクレジットカード会社に大きな利益をもたらす。欧州では、レジャー旅行が復活すれば域内の決済需要も押し上げられそうだ。それは、欧州全体で決済プラットフォームを運営しているフランスのワールドラインのような企業にとって追い風となる。

ここ数年、旅行の予約は急速にデジタル化が進んでいる。そのため、世界中の人々が再びバケーションを取り始めればオンライン予約が増加し、ブッキング・ドット・コムやエアビー・アンド・ビーのような企業の収益が拡大する見通しだ。こうした直接的な恩恵以外にも、旅行関連予約を目的としたネット検索が幅広く増加する可能

性がある。例えば、グーグル検索が旅行の予約につながれば、グーグルの親会社であるアルファベットに実際の収益がもたらされる。

旅行客は買い物が好きである。高級ブランド企業の一部はこれまで、観光客から着実に収益を得てきた。旅行に関する規制が緩和されれば、化粧品や高級ハンドバッグなどの販売が急速に拡大する可能性がある。特に、2020年のパンデミックの影響で消費需要が蓄積されていることを踏まえれば、エスティローダーやロレアルなどの高級ブランド企業にとって強力な追い風となりそうだ。

旅行の活性化は、世界の景気回復が正常化しつつあることを示す重要な兆候である。投資家は、さまざまな業界で堅実な事業を展開している企業の中から、旅行の回復によってさらなる恩恵を受けるとみられる企業を探し出すためには、まだ完全に回復していない地域の動向を注視する必要がある。絶対ベースのリターン上昇幅は、旅行ブームで直接的な利益を受けている企業への投資ほど大きくないかもしれないが、人々が再び旅に出ることでさらなる改善が期待できる企業を追い求めれば、より魅力的なリスク調整後リターンが得られる可能性がある。

アライアンス・バーンスタイン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303号

【加入協会】 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／日本証券業協会／一般社団法人第二種金融商品取引業協会

<https://www.alliancebernstein.co.jp>

当資料についての重要情報

当資料は、投資判断のご参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。特定の投資信託の取得をご希望の場合には、販売会社において投資信託説明書(交付目論見書)をお渡しますので、必ず詳細をご確認のうえ、投資に関する最終決定はご自身で判断なさるようお願いします。以下の内容は、投資信託をお申込みされる際に、投資家の皆様に、ご確認いただきたい事項としてお知らせするものです。

+ 投資信託のリスクについて

アライアンス・バーンスタイン株式会社の設定・運用する投資信託は、株式・債券等の値動きのある金融商品等に投資します(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。投資信託の運用による損益は、全て投資者の皆様に帰属します。投資信託は預貯金と異なります。リスクの要因については、各投資信託が投資する金融商品等により異なりますので、お申込みにあたっては、各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をご覧ください。

+ お客様にご負担いただく費用:投資信託のご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります

- + 申込時に直接ご負担いただく費用 …申込手数料 上限3.3%(税抜3.0%)です。
- + 換金時に直接ご負担いただく費用…信託財産留保金 上限0.5%です。
- + 保有期間に間接的にご負担いただく費用…信託報酬 上限2.068%(税抜1.880%)です。

その他費用…上記以外に保有期間に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等でご確認ください。

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アライアンス・バーンスタイン株式会社が運用する全ての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

ご注意

アライアンス・バーンスタイン株式会社の運用戦略や商品は、値動きのある金融商品等を投資対象として運用を行いますので、運用ポートフォリオの運用実績は、組入れられた金融商品等の値動きの変化による影響を受けます。また、金融商品取引業者等と取引を行うため、その業務または財産の状況の変化による影響も受けます。デリバティブ取引を行う場合は、これらの影響により保証金を超過する損失が発生する可能性があります。資産の価値の減少を含むリスクはお客様に帰属します。したがって、元金および利回りのいずれも保証されているものではありません。運用戦略や商品によって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。また、ご投資に伴う運用報酬や保有期間中に間接的にご負担いただく費用、その他費用等及びその合計額も異なりますので、その金額をあらかじめ表示することができません。