

UBS House View

Monthly Letter

2022年1月27日

Chief Investment Office GWM
Investment Research

基本シナリオ

市場では年内に4~5回の利上げが予想されているが、経済成長も株式市場の上昇も妨げられることはないだろう。ロシアとウクライナ間の緊張はいずれ緩和すると予想する。年末のS&P 500種株価指数の予想値は5,100ポイントを維持する。

下落リスク

米連邦準備理事会(FRB)の金融引き締め姿勢が強まると株式市場がさらに下落する可能性がある。コモディティ価格の急騰を招くウクライナ情勢の緊迫化も追加的なテール・リスクとして意識されている。

楽観シナリオ

インフレ率が予想よりも速く低下した場合には、FRBは金融政策の正常化ペースを緩める可能性があり、そうなると経済成長と株価バリュエーションには追い風となろう。楽観シナリオに基づくS&P500種株価指数の年末の予想値は5,300ポイントとしている。

資産配分

株式市場は再び上昇に転じらるだろう。資産配分としては、景気敏感株重視のスタンスを継続しながらディフェンシブ株も組み入れてバランスを取り、金利上昇にも備えたポートフォリオの構築を勧める。



Mark Haefele

Chief Investment Officer
Global Wealth Management

大気圏への再突入に備える

2022年は、これまでの高成長、高インフレの環境から、緩やかな成長と適度なインフレの世界へと移行していく見通しである。昨年のマンスリー・レター9月号では、この転換を大気圏外から帰還する宇宙船にたとえ、起こり得る2つの可能性を示した。好ましい軌道においては、成長率が高水準を維持しながらインフレ率は急速に低下していく。一方、厳しい軌道では、成長率が鈍化する一方でインフレ率は高止まりする。我々は、インフレ懸念が高まったときには、グロース株や巨大ハイテク銘柄よりも景気敏感株、エネルギー、金融セクターなどを中心にポジションを構築することを勧めた。

現在、FRBによる経済と市場のソフト・ランディング(滑らかな着陸)の実現性に対する不透明感が高まり、1年以上ぶりに市場ボラティリティ(変動率)が高まっている。昨年12月にオミクロン変異株の感染者数が急拡大して以来、経済成長の鈍化とインフレ率に対する不安が株式市場の重石となってきた。ロシアとウクライナ間の緊張もこうした懸念に拍車をかけている。

市場はすでに年内に計4~5回の利上げを織り込み、最初の利上げを3月と予想している。我々の基本シナリオでは、現在予想されている利上げ幅は経済成長を妨げるものではなく、金融引き締めによる市場へのマイナスの影響は企業の増益基調によって十分に相殺されるとみている。ロシア・ウクライナ情勢は、いずれ安定し緊張が緩和するとの見方を基本シナリオとしている。

悲観シナリオでは、高インフレ率に対する不安から、FRBは市場が現在予想しているよりも積極的に利上げを進めると想定している。この結果、株価バリュエーションが大きく低下するだけでなく、企業利益も金融環境の引き締めと消費者需要の軟化の影響を受ける可能性が高いと想定される。ウクライナ・ロシア危機が激化してコモディティ価格が急騰すると、状況はさらに複雑化する可能性がある。

本稿はUBS AGが作成した“Monthly Letter: Approaching reentry”(2022年1月27日付)を翻訳・編集した日本語版として2022年2月1日付でリリースしたものです。本レポートの末尾に掲載されている「免責事項と開示事項」は大変重要ですので是非ご覧ください。過去の実績は将来の運用成果等の指標とはなりません。本レポートに記載されている市場価格は、各主要取引所の終値に基づいています。これは本レポート中の全ての図表にも適用されます。

楽観シナリオについては、株式市場がこのように混乱しているときに想定するのは難しいが、インフレ率が後退し始めれば、FRBは金融環境に対応して柔軟に政策を運営するとの見方が市場に戻るかもしれない。過去の動きを振り返ると、経済成長が堅調であれば、利上げサイクル中でも市場は好調に推移した。オミクロン危機はピークを過ぎて行動制限を緩和している国もあり、サービスセクターの成長が再び刺激されるだろう。さらに、FRBによる引き締め観測は強いものの、量的緩和策による市場への資金供給は続いており、これが景気拡大を支えていることも忘れてはならない。FRBのバランスシートは引き続き毎月600億米ドルずつ拡大しており、現在の規模は8兆9,000億米ドルにまで膨らんでいる。一方、中国は金融緩和政策を積極的に続けている。

景気敏感株重視のスタンスを続けながら、ディフェンシブ株もある程度組み入れてバランスを取ることを推奨する。

流動的な市場要因も散見されるため、現在は単純に「買いまたは売り」と言い切れない投資環境である。以下は現状を踏まえた我々の主な投資見解である。

- a) 景気敏感株への投資を継続する: 市場のボラティリティは高まっているが、経済成長は今年前半は引き続き堅調に推移する見通しである。したがって、景気敏感株は引き続き好調なパフォーマンスを上げると予想される。具体的にはユーロ圏、エネルギー株、コモディティ市場など世界の経済成長の勝ち組となるセクターを勧める。
- b) ディフェンシブ銘柄を一部組み入れる: 今年はボラティリティの高まりと成長鈍化に備えるため、厳選したヘルスケア銘柄、高配当銘柄、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)といったディフェンシブ戦略も一部に組み入れてバランスを取ることが重要である。
- c) 金利上昇に備える: 今後数カ月では金融セクターが金利上昇の恩恵を受け、バリュー株がグロース株をアウトパフォームすると予想する。さらにFRBが予想以上に積極的に利上げを行えば、これらの追い風は一層強まるだろう。株式と債券の相関性が高まる環境下では、ヘッジファンドのようなオルタナティブ投資(代替投資)も勧める。
- d) ハイテク株のボラティリティ拡大を利用する: 今年に入り多くのグロース株が大幅に下落した。我々は、この下落局面を長期的な利益成長が見込める企業への投資機会と捉えている。特に、人工知能(AI)、ビッグ・データ、サイバーセキュリティといった創造的破壊技術の分野が有望とみている。
- e) カーボン・ネットゼロ(温暖化ガス排出量実質ゼロ)に向けたポジションをとる: エネルギー移行は、今後10年の主要なマクロ経済トレンドの1つである。ウクライナ・ロシア間の緊張が及ぼすエネルギー供給への影響が懸念されているが、コモディティを組み入れることは地政学的リスクへのヘッジになり得る。

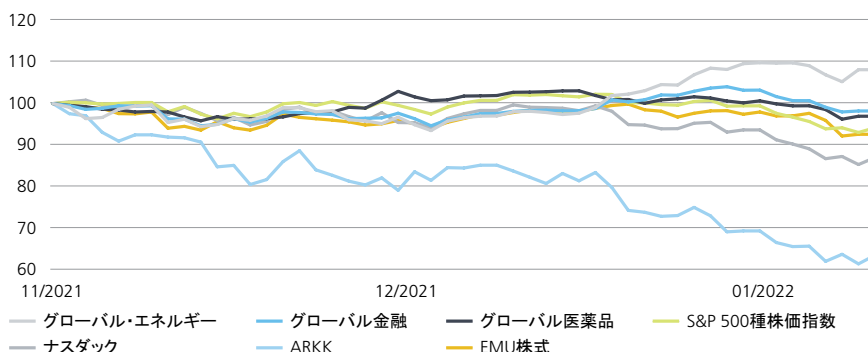
ここ数カ月は、景気敏感株とディフェンシブ株の組み合わせが好調に推移

11月に「Year Ahead 2022: 新時代のディスカバリー」を発行して以来、グロース株よりも景気敏感株とバリュー株を推奨するという我々の投資判断は好調な成果を上げている。

図表1

景気敏感株と医薬品株がハイテク株をアウトパフォーム

グローバル・エネルギー、グローバル金融、グローバル医薬品、EMU株式(MSCI指数)S&P500、ナスダック、アーク・イノベーションETF(ARKK)、指数化(2021年11月17日=100)



出所:ブルームバーグ、UBS(2022年1月現在)

ボラティリティの再来: 悲観シナリオを検討する

ここ数週間で、市場のボラティリティは、世界金融危機、ユーロ圏危機、そして新型コロナ危機当初の感染急拡大局面以外では見られないような水準まで跳ね上がった。本稿執筆時点で、グローバル株式市場は直近の高値を7.6%下回った水準で推移しており、S&P 500種株価指数の下落率は9.3%、ナスダックは同14.7%を記録している。

高インフレ率が定着することへの懸念から、FRBの政策表明や発言のトーンもタカ派色が強まっている。

金融市場の懸念は、高インフレ率が定着すると、経済成長に影響が及んだとしても、FRBが利上げを積極的に進めるのではないかとことだ。賃金の伸びが加速しインフレ率の上昇によってそれに拍車がかかっているという兆候、財・サービスのインフレ率の「硬直性(高止まり)」を示すデータ、市場でのインフレ期待の上昇、あるいは労働参加率の回復の遅れといった要因はすべて、FRBが引き締めをさらに強化する引き金となり得る。

悲観シナリオでは、FRBは現在市場が織り込んでいる4~5回を超える利上げを行い、バランスシートの規模を2022年だけで1兆米ドル程度縮小させると想定している。このペースの利上げは企業業績と個人消費に打撃を与え、景気後退には至らないまでも、経済成長をトレンドを下回る水準にまで減速させると我々は考える。さらに、11月の中間選挙で与党民主党による下院での過半数維持を一段と難しくするという副作用を引き起こす可能性もある。

最近の株価急落で、本稿執筆時点での2022年の利益予想ベースの株価収益率(PER)はすでにピーク時の20.4倍から18.5倍まで縮小している。だがこの悲観シナリオでは、これがさらに17.8倍まで縮小すると予想する。企業利益も減少するだろう。2023年のS&P 500企業の1株当たり利益(EPS)は、基本シナリオの255米ドルに対し、悲観シナリオでは230米ドルと予想する。以上を総合すると、悲観シナリオでのS&P 500種の2022年年末時の予想値は4,100ポイントとなる。

本稿執筆時点で、市場はこの水準をわずかに6%上回る水準で推移している。これは2つのことを示唆する。1)年末水準は我々の悲観シナリオの多くをすでに織り込み済みである。つまり、長期投資家には投資機会となる可能性がある。2)市場は年末までの間に何らかの悪材料が出ることを懸念している。したがって、分散とヘッジが重要となる。

ロシア・ウクライナ間の軍事的対立の激化、または量的引き締めに絡んだ政策の失敗が引き金となって、市場が一段と下落する可能性は否定できない。

今後数カ月のうちに市場のさらなる下落を呼び起こす可能性のある「既知の未知」(リスクは確認できるが、それに対する答えが分かっていない)としては、ロシア・ウクライナ間の軍事的対立の激化、あるいは量的引き締めに絡んだ政策の失敗などが挙げられる。ロシア・ウクライナ問題に端を発したコモディティ価格の高騰は、成長鈍化とインフレ率上昇の引き金となり、投資家の景気後退と金利上昇への懸念を強める可能性が高い。量的引き締めの唯一の前例では、2018年末に米国株が20%下落し、その後FRBが政策転換する結果に終わっている。FRBにはバランスシートの縮小がどのような結果をもたらすかの経験値が少ないため、政策失敗のリスクは無視できない。

以上のような状況やその他の外的ショックによる厳しい環境下で、市場がどの水準で底打ちするかを判断するのは非常に難しいが、過去の事例を基にある程度の推測は可能である。

- 過去10回の米国の景気後退では、EPSは平均して19%下がり、PERは天井から底まででおよそ30%低下した。この過去平均から導き出されるS&P500種株価指数は3,400ポイント程度となる。
- 地政学的緊張が原因でエネルギー価格が大打撃を被った以前の事例では、グローバル株式は15~18%程度、S&P 500種株価指数では3,700ポイント程度まで下落した。
- 2018年第4四半期の量的引き締め期間中に20%下落した事例に倣うと、S&P 500種株価指数は3,500ポイントと算出される。

以上の想定をまとめると、ストレス・シナリオが実現した場合に考えられる底値は3,400~3,700の範囲となり、本稿執筆時点から15~22%下落する可能性がある。

図表2

量的引き締めによる株価急落で、FRBが政策を転換した過去の事例

FF金利、米10年国債利回り(%), S&P 500種株価指数(右軸)



出所: ブルームバーグ、UBS (2022年1月26日現在)

なお、我々は、読者がリスクと流動性を管理し、ポートフォリオを適切に分散するうえでの指針として、下落リスクを数値化して示しているが、当然ながら基本シナリオの見通しの方が妥当性が高い。

基本シナリオ: 2022年は4回程度の利上げ

基本シナリオでは、FRBによる4回程度の利上げでインフレを抑制し、株式市場は上昇を再開できる。

市場は、現時点でFRBによる年内4~5回の利上げを織り込んでいる。我々の基本シナリオでは、これでインフレを抑制できるとみている。米供給管理協会(ISM)発表のサプライヤー納期や出荷、物流関連の指標など、サプライチェーン問題が改善に向かっていることを示すデータがすでに現れている。さらに、クリーブ

ランド連銀による消費者物価指数(CPI)の「トリム平均」(上限と下限のデータを一定の割合で削除して計算した平均値)は、前月比ベースで低下しており、賃料上昇率に関する指標も新型コロナウイルス危機前の水準にほぼ戻った。

我々の見方が正しければ、年末時点でのフェデラル・ファンド(FF)金利の目標レンジは1~1.25%となるが、これでもまだ低水準にあり、FRBが現在中立金利と想定している2.5%を大幅に下回る。その結果、オミクロン株のピークアウトに伴いすでに改善の兆しが見えている経済成長は、トレンドを上回る水準が2022年後半も続くものと予想される。基本シナリオでは、S&P 500企業のEPSは2022年に235米ドル(2021年対比12%増益)、2023年には255米ドル(2022年対比9%増益)を予想する。

米10年国債利回りは6月までに2%、年末までに2.1%とわずかな上昇にとどまると予想し、12カ月予想ベースのPERは20倍への回復を見込む。以上を踏まえ、基本シナリオに基づく2022年末のS&P 500種株価指数の予想値は5,100ポイントとしている。

人的コストと経済的コストを考慮すると、ロシアとウクライナ間の軍事的対立が著しく激化する可能性は低い。

また、ロシアとウクライナ双方にかかる人的コストと経済的コストを考慮すると、ロシアとウクライナ間の軍事的対立が著しく激化する可能性は低い。経済制裁はロシア国民の生活水準に悪影響を及ぼすだろうが、ロシアが世界のエネルギー市場に組み込まれているため、行き過ぎた制裁は西側諸国にも跳ね返ってくるだろう。もちろん、恒久的な解決には時間がかかると思われ、その過程では緊張が高まる可能性もあるが、最終的には、経済的な理由から、どの国も直接の軍事行動には出ないと考える。

楽観シナリオ：高インフレ率が短期間のうちに収束し、FRBの打ち手の選択肢が増える

インフレ率が予想以上に速く低下した場合には、株式に代わる選択肢はほとんどないだろう。

リスクが高止まりしている間は、上昇シナリオの検討は忘れがちである。しかし、市場がリスクを再評価して相場が上昇に転じるタイミングを投資家が見逃さないためにはどうしたらよいかを考えるのも、まさに今である。

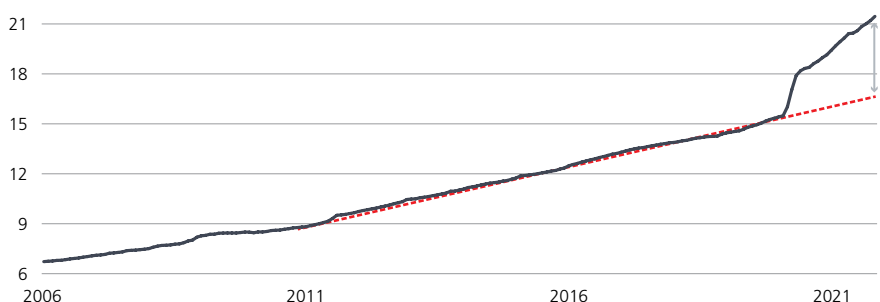
インフレ率が予想以上に速く低下した場合には、株式に代わる選択肢はほとんどないだろう。インフレ率の低下が相場上昇の重要な引き金となるのは、FRBが金融政策の正常化のペースを減速させる可能性があるからだ。これは経済成長と株価バリュエーションを直接支え、FRBが将来の外的ショックまたは成長率の鈍化に対応できなくなるリスクを低下させるだろう。

我々の楽観シナリオでは、2023年のS&P500企業のEPS予想は275米ドルでPERを19.3倍と想定すると、これに基づくS&P 500種株価指数の12月末の予想値は5,300ポイントとなる。

図表3

米国経済の流動性は依然として潤沢

米国M2マネーサプライおよび2011~2019年先のトレンド線の延長(単位:兆米ドル)



出所:ブルームバーグ、UBS(2022年1月現在)

主要シナリオと資産クラスへの影響

		楽観シナリオ	基本シナリオ	悲観シナリオ	
シナリオ	インフレ／中央銀行	インフレ懸念が徐々に後退する。主要中央銀行は金融緩和を徐々に縮小するが、市場が予想するペースより緩やかとなる。	米国のインフレ率は2022年初頭まで高止まりするが、その後徐々に鈍化し、2022年後半には2%に減速する。主要中央銀行は金融緩和を縮小するが、政策金利は推定中立水準(景気を冷やしも過熱させもしない金利水準)を依然として下回る。米連邦準備理事会(FRB)は2022年3月までにテーパリング(量的緩和の縮小)を完了し、市場の思惑通り利上げに踏み切り、また2022年内に量的引き締めに移行する。	高インフレ率が長期化する。エネルギー価格は少なくとも2022年半ばまで高止まりする。FRBは2022年に市場の予想を上回るペースで利上げを実施し、また量的引き締めを急ぐ。	
	経済成長	新型コロナのオミクロン変異株の感染拡大にもかかわらず、経済成長率は潜在成長率を上回る高い水準を維持する。	オミクロン変異株の感染拡大により経済成長率は一時的に減速するが、第2四半期には回復に向かい、その後は潜在成長率を上回る水準を維持する。	オミクロン変異株の感染拡大により経済成長は第1四半期に急激に失速する。金融引き締めは早いペースで進むことから、経済成長は年内は低迷を続ける。	
	財政	予想を上回る大規模な財政支出が引き続き世界経済を支える。	各国政府が景気回復に合わせて財政刺激策を縮小する。	財政刺激策が縮小され、景気低迷の影響を補いきれない。	
	新型コロナ	オミクロン株の感染拡大により集団免疫率が高まり、入院率は極めて低位にとどまる。	先進国でオミクロン株がデルタ株に置き換わるが、重症化率は低い。市場の注目がコロナから経済成長とインフレにシフトする。2022年を通じて緩やかなペースでの経済活動の再開が続く。	オミクロン株感染者の入院率はデルタ株を上回り、その結果、先進国で広域のロックダウン(都市封鎖)が施行され、サプライチェーンの混乱がさらに深刻化する。人々の不安感がぬぐえず、消費が完全には回復しない。	
	中国	北京オリンピック終了後に新型コロナ関連の規制が解除され始める。規制による締め付けや不動産市場の資金繰り問題が緩和される。	経済成長率は安定して推移する。中央銀行は経済支援策を継続する。2022年第2四半期以降、新型コロナ関連の規制が解除され始める。	オミクロン株の感染拡大を抑え込むことができない。経済活動の再開が2022年後半に先送りされる。不動産市場の資金繰り問題が拡大し、また規制がさらに強化され、経済成長のさらなる重しとなる。	
	地政学的情勢	米中の既存の関税が部分的に撤廃され、世界経済に押し上げ効果を及ぼす。ウクライナをめぐる米露間の緊張は早期に緩和する。	米国の貿易政策は多国間協調路線をとり、より予測可能なものになる。ウクライナをめぐる米露間の緊張はエネルギー価格の急騰にはつながらない。	貿易や台湾問題をめぐり米中摩擦が再燃する。ウクライナをめぐる米露間の緊張激化がエネルギー価格の急騰を招く。	
資産クラスへの影響	現在値*				
	S&P500種株価指数	4,410	5,300	5,100	4,100
(2022年12月末の予想)	ユーロ・ストックス50指数	4,099	5,100	4,900	3,700
	MSCI新興国指数	1,222	1,450	1,400	1,100
	SMI指数	11,978	14,200	13,600	11,000
	TOPIX	1,897	2,250	2,150	1,700
	米国投資適格債スプレッド**	77	45bps / +0%	80bps / +0%	150bps / +1%
	米国ハイイールド債スプレッド**	344	270bps / +2%	350bps / +0%	550bps / -7.5%
	EMBIグローバル・スプレッド**	393	300bps / +5.5%	370bps / +4%	550bps / -3%
	ユーロ/米ドル	1.13	1.18	1.10	1.05
	金(Gold)	1,838	1,350-1,450米ドル/オンス	1,650米ドル/オンス	1,850-1,950米ドル/オンス

* 2022年1月25日のスポット価格。

** 市場が混乱している期間中は、クレジットのビッド/オファー・スプレッドは拡大してレンジが大きくなる傾向があります。パーセント表示の変化率は、表示されているスプレッド水準の予想されるトータルリターンを示します。

注: 資産クラスの予想水準は、それぞれのマクロ経済シナリオを前提としています。個別の資産価格は、マクロ・シナリオで言及されていない要因の影響を受けることがあります。

出所:UBS、2022年1月現在

投資アイデア

本レターの冒頭で述べたとおり、ボラティリティが高く、いくつもの重要な市場要因が流動的な今の時期は、どれか1つのシナリオのみに固執したり、市場の方向性に大きく賭けたりするタイミングではないと考える。とはいえ、投資家は現在の市場環境には次のような方法でポジションを組むことが有効だと考える。

行動	投資アイデア
景気敏感株への投資を継続する—世界経済が成長する中での勝ち組企業を買う	依然堅調な経済成長率は、景気敏感株とバリュー株には追い風である。これにはエネルギー関連株やコモディティなどが含まれる。地域別では、バリュエーションの魅力的なユーロ圏株式が主に恩恵を受けるだろう。
金利上昇に備えたポジションをとる	金利上昇は、ハイテク銘柄をはじめとするグロース株のバリュエーションの下押し要因となるだろう。我々はバリュー・セクターを推奨する。中でも金利上昇期には通常、金融セクターのパフォーマンスが他セクターをしのぐ。シニアローンも、現在の利回りが4.4%と魅力的で、しかも変動利付資産であることからFRBによる利上げに対するプロテクションも提供する。株式と債券の相関性が高まっている環境下では、これらの市場との相関性が低いヘッジファンドのようなオルタナティブ商品を勧める。
ディフェンシブ銘柄を一部組み入れる	ポートフォリオの安定化を図る資産を加えることで、長期リターンを犠牲にせずに価格の変動を軽減させることが可能である。たとえば、ヘルスケアなどのディフェンシブ性の高いセクターや、ヘッジファンドやプライベート・エクイティなどのオルタナティブ投資、市場モメンタムまたは経済のファンダメンタルズが悪化したときに安全資産に切り替えられるシステマティック戦略などが有効と考える。
ハイテク株のボラティリティ拡大を利用する	我々は、人工知能(AI)、ビッグデータ(Big data)、サイバーセキュリティ(Cybersecurity)という、創造的破壊を支援する3つの主要イネープリング技術の関連企業に上昇余地があるとみている。この「ABC技術」は、5G(第5世代通信)とともに、ハイテクセクター全体よりも急成長が期待できる。ヘルステック企業とグリーンテック企業も長期トレンドからの恩恵が見込まれるセクターである。
カーボン・ネットゼロに向けたポジションをとる	カーボン・ネットゼロ(温暖化ガス排出量実質ゼロ)への移行は、今後10年の主要マクロ経済トレンドの1つだ。グリーンテック、大気清浄および二酸化炭素削減技術に加え、炭素排出量取引、環境・社会・ガバナンス(ESG)のリーダー企業にも投資機会があるとみている。カーボン・ネットゼロへの移行の過程で発生するボラティリティ拡大を乗り切るには、グリーンテックに加えて伝統的なコモディティとコモディティ関連企業にも分散投資することが現実的な方法だと考える。ウクライナ・ロシア間の緊張によるエネルギー供給への先行き不透明感が高まっているが、コモディティを組み入れることは地政学的リスクのヘッジの1つになり得る。

出所:UBS(2022年1月現在)

図表およびシナリオは例示のみを目的としたものです。過去のパフォーマンスと将来予測は将来のパフォーマンスを示すものではありません。巻末の重要免責条項をご覧ください。



Mark Haefele
最高投資責任者
Global Wealth Management

UBS投資家フォーラムの見方

今月の投資家フォーラムでは、インフレ率の見通し、FRBの金融政策、そして2022年の波乱の年明け後の金融市場について議論が交わされた。

- 米国のインフレ率が短期的には高止まるという点で大半の参加者は意見の一致を見たものの、長期的な見通しについては見解が分かれた。パンデミック関連の混乱が収束するとともにインフレ率が年末まで低下を続けるとみる参加者がいた一方で、カーボン・ネットゼロへの移行といった長期トレンドが構造的なインフレ率上昇に拍車をかける可能性を指摘する参加者もいた。
- インフレ率の高止まりを受けてFRBが間もなく金融引き締めに入る可能性が高いという点では意見の一致を見た。しかし、利上げは必ずしも株式にマイナスではなく、金利の最終的な水準の方が利上げサイクルの出発点よりも重要だと指摘もあった。
- 2022年は波乱のスタートとなったものの、現在の投資環境は投資機会と捉える見方が大勢を占めた。景気感応度の高いユーロ圏の株式市場を推奨する参加者がいる一方で、新興国市場の投資機会を検討している、もしくはカーボン・ネットゼロへの移行を含む長期トレンドにポジションを取っている参加者もいた。

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 SuMi TRUSTウェルス・マネジメント株式会社(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ものではありません。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。銘柄の選定はお客様ご自身で行って頂くようお願い致します。

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。過去の実績は将来の運用成果等の指標とはなりません。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。

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、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。また当社では税務、法務等の助言は行いません。

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 SuMi TRUSTウェルス・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3233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

当社における国内株式等の売買取引には、UBS SuMi TRUSTウェルス・マネジメント株式会社のお客様の場合、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。これらの株式等の売買取引では手数料に消費税が加算されています。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)(国内投資信託の場合、最大2.20%(税込、年率)。外国投資信託の場合、最大2.75%(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)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0.5%または0.5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1%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。

その他のご留意事項

当社の関係法人であるUBS AG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、本資料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、本資料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。

©UBS SuMi TRUSTウェルス・マネジメント2022無断転載を禁じます。UBS SuMi TRUSTウェルス・マネジメント株式会社はすべての知的財産権を留保します。事前の許可なく、本資料を転載・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 SuMi TRUSTウェルス・マネジメント株式会社は、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・アドバイザー株式会社関東財務局長(金仲)第898号