

ElectionWatch

2022年9月

Chief Investment Office GWM
Investment Research

2022年米国中間選挙



情勢の変化

本稿は、UBS Financial Services Inc. が作成した“ElectionWatch : Shifting fortunes”(2022年9月8日付)を一部翻訳・編集した日本語版として2022年9月21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。



情勢の変化

中間選挙は、大統領に対する信任投票の色彩が強く、過去の事例に従うと、大統領を擁する政権政党は議席をある程度失う見込みが高い。大統領の人気は就任後2年たつと低下する傾向がある。いつでもどこでもメディアの注目を浴び続けるため、些細な失敗や失言が増幅されがちになるといった事情もその背景にはある。政治的失態や政策ミスによって大統領の支持率が通常よりも急速に落ち込むと、政権与党は選挙でより大きな代償を払うことになる。

これが特に顕著なのが下院議員選挙で、大統領の属する政党は、ほとんど常に議席を失っている¹。最近の例では、2010年中間選挙での民主党の大敗や、2018年の共和党の敗北が挙げられる²。上院議員は、現職大統領個人の魅力が低下しても、下院議員ほど影響を受けることはない。上院議員の任期が6年であることも理由の1つだ。なぜなら、上院で最も力のない議員であっても、大統領の任期中に再選を目指す必要がない場合があるからだ。

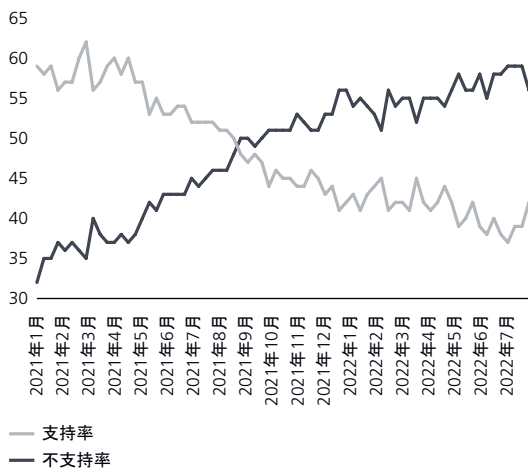
我々は前回の ElectionWatch 「議会のパワーバランス」(2022年4月21日号)でこのような傾向について述べたが、今年の中間選挙は、当初の予想以上に熾烈な争いになりそうのため、この点を改めて指摘しておく。半年前には、各州の予備選挙がちょうど始まったばかりで、共和党が下院を手堅く制し、上院でも過半数を奪還すると予想されていた。混乱を極めたアフガニスタンからの米軍撤退以来、バイデン大統領の人気は回復しておらず、下院民主党は主要税制法案をめぐる党内で対立していた。

政治の世界では、1週間を長いとしたら半年は一生にも思えるかもしれない。バイデン大統領の正味の支持率(支持率から不支持率を引いた数値)はマイナス圏から抜け出せずにいる(図表1)。ところが民主党は現在、上院では僅差で過半数を維持しそうな気配となっている。共和党はなお、下院では過半数を奪還するのに十分な議席を確保する見込みだが、その差は当初予想よりも縮小している。バイデン大統領の低い支持率にもかかわらず、現在民主党の楽観的な見方が強まっているのは、ここ数カ月の予想外の展開と言える。

図表1

バイデン大統領の支持率

(%)

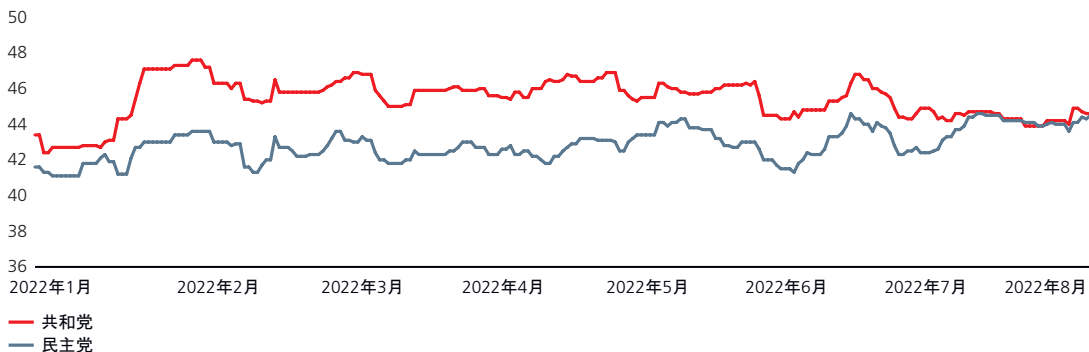


出所: Morning Consult (2022年8月29日現在)

図表2

米国下院議員選挙 政党支持率(平均)

米下院議員選挙で、自分の選挙区のどちらかの政党の候補者に投票すると回答した人の割合(%)



出所: Real Clear Politics, UBS (2022年8月31日現在)

このような競争激化の背景には、経験不足の共和党候補の指名から、民主党員や無党派層が抗議デモを行った人工妊娠中絶の権利を認めた判決を覆す連邦最高裁の判断まで、さまざまな要因がある。CHIPS法(国内半導体補助金法)とインフレ抑制法といった法案の成立も要因と考えられる。CHIPS法は超党派の支持を得て成立したもので、半導体の国産化を促進するための520億米ドルの政府補助金と税額控除に加え、科学研究振興に1,700億米ドルを提供する。インフレ抑制法は、以下に詳しく述べるように対象範囲も広く、社会に影響を与える革新的な内容だ。

革新的なインフレ抑制法

インフレ抑制法は、数カ月に及ぶ上院民主党内での意見対立を経て、財政調整措置を使って可決に持ち込まれた(民主党が全員賛成、共和党が全員反対で賛否が同数となり、議長を兼ねるハリス副大統領が賛成票を投じて可決)。ワシントン界限では、この法案は“Build Back Better”(より良い復興)ではなく“Build Back Later”(後で復興)、“Build Back Never”(決して復興しない)だと揶揄されており、この名称が「インフレ抑制法」に変わったのはそのためかもしれない。この新しい法律名にはやや語弊がある。というのもその条項にはインフレ抑制に重点を置いた条項がほとんど見られないからだ。しかし、連邦政府の医療、エネルギー、気候変動政策の面では革新的な内容となっている。

米国の医療制度は複雑なことでよく知られており、公的保険と民間保険の組み合わせで個人の医療保障がまかなわれている。米国医科大学協会によると、米国人の5人にほぼ1人が家計のバランスシートに医療債務を抱えている。医療費の総額はここ数年、国内総生産(GDP)の20%近くで推移している。医療費全体に占める病院での治療費の割合はおおむね横ばいにとどまっているものの、医薬品支出は1980年から2006年までの間に2倍以上に増加した³。

インフレ抑制法では特に、2026年以降、後発薬との競合がないメディケア(高齢者向け医療保険制度)用医薬品10品目について、米国保健福祉省長官に価格交渉を行う権限を与える。その後は、

対象医薬品が毎年追加される。また、医療保険制度改革法(通称オバマケア、ACA)に基づく保険料への助成をさらに3年間延長する。この新法は米国の医療制度に相当な影響を及ぼすが、その代わり、今後当面は医療政策へのさらなる変更はないだろう。投資の観点からすると、薬価改定による医薬品セクターへの影響は、収益の観点からはさほど深刻ではないだろう。そして見逃せない点として、薬価改定という方向性が明確になることで、医薬品セクターのバリュエーションに長くのしかかってきた重しが取り除かれるだろう。

エネルギーと気候変動に関しては、インフレ抑制法により、再生可能エネルギー関連投資を加速させるために300億米ドルの税額控除が提供される。さらに、炭素回収、利用、貯留の施設を対象に税額控除が強化される。その結果、二酸化炭素回収技術を石油回収率の向上に利用できるエネルギー企業は直接的な恩恵を被るだろう。一方、公益企業には、再生可能エネルギー発電量を増やすインセンティブが与えられる。共和党が議会の一方または両方を制すると、エネルギー分野への追加支援が議題に上るかもしれないが、気候変動対策への追加投資は望めそうにない。

また、より広くはサステナブル投資が、国政における論争の一部になっていることも注目に値する。州政府の中には、持続可能性の原則に関連する投資への取り組みに抵抗しているところもあるが、その公約を再確認するところもある。この論争はしばらく続くだろう。米労働省は、年金の投資先に環境・社会・ガバナンス(ESG)要因を考慮することについて、年金基金を導入する事業主向けの最終指針を今年後半に発表する計画だ。

インフレ抑制法の財源の一部として、年間利益が10億米ドルを超える法人に対する新たな代替ミニマム税と、自社株買いに対する1%の課税などが予定されている。我々の試算によると、企業によって影響の程度に違いはあるにせよ、これらの課税強化がS&P500企業の1株当たり利益(EPS)に及ぼす影響は1%と最小限にとどまるとみている。

投資アイデア

長期間で見ると、行政府・議会の構成と市場リターンとの間には一貫した関係はない¹⁾ (図表3)。株式相場は、選挙前は横ばいで推移し、その後の数カ月で上昇するのが通例である。

今年は、米連邦準備理事会(FRB)の金融政策判断が市場の大きな変動要因になるだろう。特に、ねじれ議会で財政支出が制限される基本シナリオではその可能性が高い。よって、中間選挙が市場に与える影響は軽微と思われるため、選挙結果を見越してどちらかの方向に大きく賭けるのは避けることが得策だ。

とはいえ、選挙日までにとどまらず、それ以降も政策環境から恩恵を受けられる投資テーマはある。

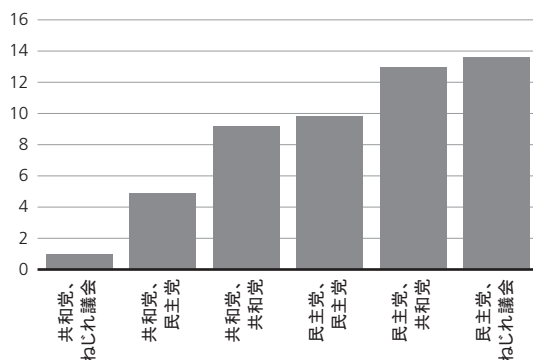
グリーンテックの世界的普及

「分割政府」という基本シナリオでは、新たな気候変動対策法の成立は期待できないものの、最近成立したインフレ抑制法(図表4)と昨年超党派の賛成で成立したインフラ計画に既に割り当てられた資金は、グリーン(環境保全を考慮した)投資への政策的支援を提供し続けるだろう。グリーンテックという投資テーマに関しては、特に送電網インフラ、環境コンサルティング、エネルギー効率の高いHVAC(暖房、換気、および空調)、持続可能な航空燃料などの事業に従事する米国企業が、この2つの取り組みの恩恵を受けやすいと考える。

図表3

市場リターンと大統領・議会の構成には 相関関係はない

S&P500種株価指数の年平均リターン(%)



出所: ブルームバーグ、UBS (2022年4月現在)

安全保障が表舞台へ

多くの立法分野で膠着状態が続く中、産業横断的な米国の安全保障への投資は例外となっている。たとえば、半導体ナショナリズム競争における米国の立場を確保しようと超党派で可決されたCHIPS法だ。ロシアによるウクライナ侵攻と米中間の緊張の高まりは、すでに米国の安全保障に重大かつ長期的な影響を及ぼしている。政府の構成がどうなるうとも、通常の国防費とサイバーセキュリティ、エネルギー、食料、および半導体の供給確保に関しては、協調的な姿勢を維持するだろう。

レジリエント支出

社会インフラ事業など安定的需要が見込まれる「レジリエント支出」テーマの一部企業は、超党派のインフラ計画やインフレ抑制法など、すでに可決された法律からの恩恵を受けるだろう。そこには、グリーン関連施設だけでなく、道路、橋、港といった従来型インフラを対象とする政府からの資金提供を受ける企業も含まれる。

図表4

2022年インフレ抑制法の予算内訳

歳入と歳出(投資)の予算見積もり内訳(単位: 米ドル)

歳入増合計	7,370億
大企業への15%の最低課税	2,220億*
処方箋薬価改革	2,650億***
内国歳入庁(IRS)の税務執行強化	1,240億**
自社株買い課税(1%)	740億*
事業損失の損益通算制限の延長	520億*
投資額合計	4,370億
エネルギー安全保障と気候変動対策	3,690億*
医療保険制度改革法(オバマケア、ACA)助成延長	640億**
米国西部の干ばつ対応	40億***
財政赤字削減合計	3,000億超

出所: 民主党上院、米両議員税制委員会*

米両議員税制委員会**、米両議員上院***、UBS試算、2022年8月現在

シナリオ分析

選挙結果については3つの現実的な可能性があるとみている。現時点で最も実現可能性が高いシナリオは、民主党が上院で多数派を確保して維持し、共和党が下院を制する「ねじれ議会」だ。2番目に可能性が高いのは、共和党が上下両院を制する「共和党圧勝」シナリオ。3番目は、民主党が引き続き上下両院を制するという「現状維持」シナリオで、この可能性は低いのだが、ここ数週間で実現確率が高まってきた。そして4番目は、民主党が下院を制して上院で敗北するシナリオだ。これは理屈の上ではあり得るが実現可能性は非常に低い。

共和党圧勝

実現可能性が高い2つのシナリオでは、気候変動対策への追加投資は見込めないが、共和党が上下両院を支配することになると、従来のエネルギー・セクターへの支援強化が最優先課題になるだろう。また、国防予算も大幅に増額となる可能性が高く、債務上限の引き上げと引き替えに財政改革の要求が高まるだろう。

ねじれ議会

民主党が上院を支配し、共和党が下院で法案提出を管理する「ねじれ議会」になると、2023年には党派の対立による政治的膠着状態、政府閉鎖、債務上限をめぐる対決の可能性が高まる。国防費は増加し、炭素エネルギー分野への支援が強まる。下院共和党は、議会の委員会における優位性を利用して、バイデン政権が採択した規制政策に対して厳しい監視を行うだろう。超党派の立法はあり得るが、合意できる範囲は限られる。

現状維持

このシナリオの実現性は低いだが、ここ数カ月で民主党の勢いが増しているため、完全には排除できない。このシナリオが実現すると、個人の所得税と企業に対するグローバルな税法の改正への取り組みが再燃するだろう。

議会構成シナリオ

	共和党圧勝	ねじれ議会	現状維持
シナリオ	共和党が上下両院を制する。	民主党が上院で多数派を維持するが下院では敗北する。	民主党が引き続き上下両院を僅差で制する。
UBS米国公共政策担当チーム(US Office of Public Policy)算出の確率	25%	60%	15%
選挙見通し	ここ数週間で、共和党が上下両院を制する可能性が大幅に低下した。一部の激戦州では共和党の上院議員候補が予想ほどに強くない模様であることに加え、憲法における中絶の権利を認めた判決を覆す米連邦最高裁の判断を受けて、予備選挙では最近民主党と無党派層の投票率が上昇した。	上院では、候補者が州全体を代表し、知名度の高さが有利に働くことも多いが、下院の候補者の当落は大統領の人気と密接に関係している。バイデン大統領の支持率はここ数週間で持ち直したものの、我々は現在も、共和党が下院で過半数を奪還し、保守的な法案を追求するようになってみている。	民主党が引き続き下院で過半数を維持する可能性は低い。中間選挙は現職大統領の所属政党に厳しいことでよく知られており、今年も例外ではないだろう。政権与党は通常、中間選挙では少なくとも20議席以上を失う。世論調査によると、現時点で、共和党の獲得議席数は通常ほど多くはないが、それでも下院を支配するのに十分な議席を確保する可能性がある。

財政への影響

	共和党圧勝	ねじれ議会	現状維持
税制	人気の高いいくつかの税額控除の延長が年末までに可決されなかったとしても、来年には可決されると思われる。税額控除のこうした一部の延長には超党派の支持がある。	税額控除延長の法案は2022年に可決されなかったとしても、(来年の)ねじれ議会で検討されるだろう。下院共和党はインフレ抑制法案の一部条項を覆す法案を通す可能性が高い。しかしこれは上院で承認が得られないだろう。	民主党が両院を制する可能性は低い。ただし、もしこのシナリオが実現した場合には、民主党は個人の限界税率の改定に再び取り組むとともに、財政調整措置を通じてグローバル最低法人税率の導入を推し進める可能性が高い。だが、どちらの法案を通すにも、上院で圧倒的な多数が必要である。
防衛	このシナリオでは国防費が大幅に増額される。中国に対する強硬姿勢が超党派的に継続する。3つのどのシナリオでも、研究開発費の税額控除は防衛産業にとって重要な課題である。	国防費は緩やかに増加する。中国に対する強硬姿勢が超党派的に継続する。3つのどのシナリオでも、研究開発費の税額控除は防衛産業にとって重要な課題である。	国防費は緩やかに増加する。中国に対する強硬姿勢が超党派的に継続する。3つのどのシナリオでも、研究開発費の税額控除は防衛産業にとって重要な課題である。
農業	農業政策は、およそ5年に1度、議会でほとんどの農業政策分野を含めた一括法方式で決められている。現在のプログラムは2023年9月に終了する。新たな法案が可決されるだろうが、共和党は補助的栄養支援プログラム(SNAP)の削減を要求する可能性がある。	農業関連法案は範囲が広すぎて、財政調整措置を通じて可決できないため、上院で可決に必要な60票を得るには妥協が必要だ。新たな法案が可決されるだろうが、下院共和党は補助的栄養支援プログラム(SNAP)の削減を要求する可能性がある。	民主党の多数派は気候変動、自然保護プログラム、栄養、および小規模生産者向けの機会拡大に焦点を当てるとみられる。
債務上限	デフォルト期限が近づくと交渉が行われる可能性が高い。債務上限は引き上げられる。一方、共和党は社会保障費について譲歩を迫る。上下両院を一堂が制していた方が、上院指導部は合意形成に意欲的になる可能性が高いので、債務上限を引き上げることは若干容易になるだろう。	デフォルト期限前には熾烈な交渉となり、共和党が過半数を取っていてもその差がわずかだと、妥結は難しい可能性がある。共和党は社会保障費について譲歩を迫る。	上限引き上げは下院では容易になるが、上院では、議事妨害の恐れがあるため一定の妥協が必要となる。

セクター見通し



金融

Bradley Ball, Financials Sector Strategist Americas

我々は、「共和党圧勝」が金融サービス・セクターには最も好ましいシナリオになると判断する。共和党は大手金融機関の活動を抑えようとする動きに抵抗すると予想されるからだ。FRBや、通貨監督庁(OCC)、証券取引委員会(SEC)、消費者金融保護局(CFPB)、連邦預金保険公社(FDIC)といった規制当局の上級幹部はすでに指名または承認されているが、共和党が過半数を握ると、規制の厳格化に反対し、規制強化を図ろうとする当局の動きに対抗するために公聴会を開催するだろう。

ねじれ議会になった場合、上院の民主党指導部は、大手金融機関やノンバンクの監視を続ける可能性がある。規制当局は、今後も2010年ドッド=フランク法(ウォール街改革および消費者保護法)を厳格に解釈するだろうが、金融サービス・セクターに影響を及ぼす新しい法律は制限されるだろう。クレジットカード・インターチェンジ(カード決済時に発生する手数料)の競争政策に関する法案は、共和党の支配する下院では支持を得られそうにない。



ヘルスケア

Eric Potoker, Healthcare Sector Strategist Americas

上院または下院のどちらかを共和党が制した場合、米国ヘルスケア産業に影響を及ぼす法案は大半が前進しそうにない。例外があるとすれば、薬剤給付管理会社(PBM)関連だろう。行政府が規制に積極的に動く素振りを見せると、ヘルスケア・セクターには悪材料となりかねないが、バイデン政権は各種規制の発布に手一杯となる可能性が高く、ヘルスケアへの追加規制を推し進める余裕はないだろう。11月の中間選挙で、共和党が上下両院のどちらかで過半数を獲得した場合には、次の議会で大麻の販売および利用を規定する連邦法が制定される可能性は低い。



不動産

Jon Woloshin, Real Estate and Lodging Sector Strategist Americas

共和党圧勝シナリオでは、一戸建て賃貸業者への監視の目が緩み、貸主にとっての法的リスクが低下し、待望の住宅の追加供給に拍車がかかる可能性がある。住宅へのグリーン補助金と商業用不動産への炭素排出ルールの厳格化は、このシナリオでは考えにくい。追加のグリーン補助金と炭素排出量削減の厳守に向けた立法推進は、共和党圧勝またはねじれ議会シナリオでは減速する可能性が高い。



エネルギーおよび公益事業

Jay Dobson, Energy & Utilities Sector Strategist Americas

インフレ抑制法(IRA)には、気候変動の影響に対処し、再生エネルギーに投資を行うための一連の条項が盛り込まれている。次の重要なエネルギー関連法案は、従来のエネルギー・インフラや天然ガス・パイプラインの建設許可に関する改革に絞られる可能性が高い。これは、インフレ抑制法に再生可能エネルギー条項を盛り込むことを支持することへの見返りにマンチン上院議員に約束された内容であり、マウンテンバレー・パイプライン・プロジェクトをはじめとするエネルギー・インフラ開発を阻んできた許認可問題を円滑化する試みだ。この法案には大きな問題がいくつも立ちはだかることになるだろう。その他のエネルギー関連法案も、共和党圧勝またはねじれ議会シナリオでは制約を受けると考えられる。



資本財

Nathaniel Gabriel, Industrials Sector Strategist Americas

共和党が上下両院を制している議会では、国防費が拡大するだろう。予算執行の遅れを少なくし、予算未計上の優先リストにあるプログラムを組み入れる新たな資金を確保する可能性があるからだ。議会はまた、対外兵器輸出にも積極的となり、国防関連企業の受注も増加する可能性がある。従来の化石燃料生産への政府支援により、石油・ガス企業への民間セクターによる投資が促され、装置メーカーやサービス・プロバイダーを後押しする可能性もある。

予算額8,400億米ドルの米国国防権限法(国防費の大枠)が下院をあっさり通過したことからもわかるように、大統領の2023年の要求を上回る国防予算は超党派で支持されている。したがって、ねじれ議会となっても結果は大きく変わらないだろう。「インフラ投資・雇用法」の恩恵は予想通りの効果を発揮し、従来型エネルギーやクリーンエネルギーのインフラで資本財セクターを支えるだろうが、すでに想定されている以上の新たなインフラ投資の実現は考えにくい。



情報技術(IT)

Kevin Dennean, Technology and Communication Services Sector Strategist Americas

ソフトウェア、ITサービス、半導体分野といった伝統的なテクノロジー企業は、中間選挙の結果にかかわらず、直面するリスクはほとんどない。ねじれ議会では、下院共和党が公聴会を行い、プライバシー保護に対処する立法を追求する可能性があるが、次の大統領選挙前に重要法案が成立する可能性は低い。半導体セクターには超党派の支持があり、CHIPS法第2弾による追加支援の可能性もある。



通信サービス

Reid Gilligan, Media Sector Strategist Americas; Kevin Dennean, Technology and Telecom Sector Strategist Americas

インターネットとソーシャル・メディアのプラットフォームは、プライバシーやコンテンツへの懸念から監視の目が厳しくなりそうだが、実際の影響はほとんどないと思われる。両党ともこうしたプラットフォームを規制する必要があると考えている点では同じだが、視点が非常に異なる(偏見 対 検閲)ため、どう規制するかをめぐって一種の膠着状態に陥っている。したがって、我々は規制政策の大幅変更には上下両院・政権が単一政党であることが前提条件だと考える。両党とも全米規模のブロードバンド普及を重視している点では共通しており、中間選挙の結果が当セクターまたはBEADプログラム(全米でインターネットの高速接続を実現するためのプログラム)に影響を及ぼすとは考えていない。

出所: UBS

最高裁判所の判断に対する有権者の反応

米国建国の父の1人とされるアレクサンダー・ハミルトンは、独立した連邦司法が政府の三権の中で最も弱いと主張した。なぜならば(司法権は)「剣にも財布にも影響力を持たない」からだ¹。今から振り返ると、ハミルトンは最高裁の判断が米国社会に及ぼす影響力を過小評価していた。最高裁が米国の有権者の日常生活に及ぼす影響は、時間の経過とともに著しく高まっている。ここ最近では、人工妊娠中絶や環境規制、銃規制から宗教的表現に至るまで幅広い問題に関する重要な判断が下されている。

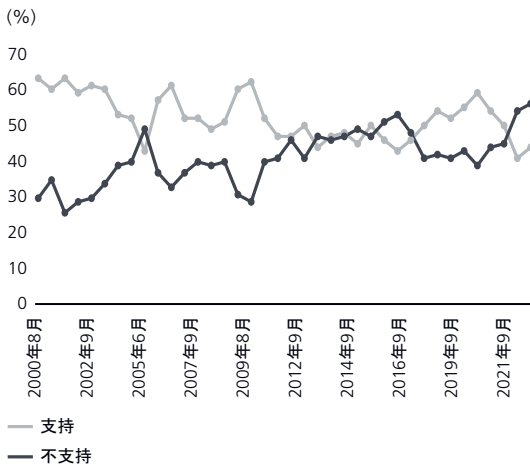
概して、最高裁は議会や大統領よりも大きな敬意を払われており、その結果、最高裁への批判は時間の経過とともに収まる傾向にあった。この状況が変わっているのかもしれない。ギャラップの調査に

よると、最高裁に対する総合的な支持率は、20年以上にわたって低下傾向にある²。それ以上に不吉なのは、党派間の支持率の差が拡大している点だ³(図表5と6)。2021年10月にグリネル大学が実施した全米世論調査によると、回答者の62%が「判事の政治的意見に判断が左右される」と考えている⁴。

前号の4月21日付ElectionWatchで述べた通り、中間選挙は現職大統領への信任投票と見なされがちで、一般的に野党支持者の方が投票意欲は高い。最高裁が最近示した判断に刺激され、それがなければ不人気の大統領には無関心なはずだった民主党と無党派の登録有権者は、過去のパターンが示唆するよりも多くが投票に向かう可能性がある。

図表5

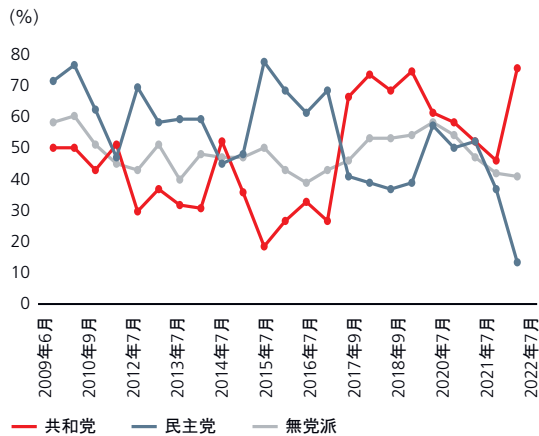
米国最高裁判所への支持率推移



出所: ギャラップ (2022年8月2日現在)

図表6

支持政党別の米最高裁判所支持率推移



出所: ギャラップ (2022年8月2日現在)

巻末の注

“情勢の変化”

¹ There have been only three instances (1934, 1998, and 2002) in the past century where the president’s party did not lose seats in the House in the midterm elections.

² Matt Spetalnick and Steve Holland, “Subdued Obama says suffered a voter shellacking,” Reuters, 2 November 2010. Reuters reported former president Obama as saying, “Now I’m not recommending to every future president that they take a shellacking like I did last night. I’m sure there are easier ways to learn these lessons.”

³ Association of American Medical Colleges, “Health Care Costs: What’s the Problem?” 17 August 2022.

“投資アイデア”

¹ *ElectionWatch*: “The balance of power,” published on 21 April 2022.

“最高裁判所の判断に対する有権者の反応”

¹ Alexander Hamilton, Federalist Paper No. 78, 28 May 1788.

² Mohamed Younis, “Democrats’ Approval of Supreme Court at Record Low,” Gallup, 2 August 2022.

³ Ibid.

⁴ Grinnell College National Poll, conducted 13–17 October 2021 by Selzer and Company on behalf of Grinnell College; results and findings released on 20 October 2021. The poll indicated that 60% of Republicans, 66% of Democrats, and 63% of independents said they believed that politics drove Supreme Court decisions.

Publisher

UBS Financial Services Inc.
CIO Global Wealth
Management
1285 Avenue of the
Americas, 8th Floor
New York, NY 10019

Cover image

Getty Images

Authors

Solita Marcelli
Tom McLoughlin
Nadia Lovell

Contributors

Bradley Ball
Kevin Dennean
Jay Dobson
Nathaniel Gabriel
Reid Gilligan
Amantia Muhedini
Eric Potoker
Jon Woloshin

Contributors outside CIO

*UBS US Office of
Public Policy*
Shane Lieberman

UBS Client Strategy Office

Alicia Curry
Molly MacKenzie
Dani Scherl

Editors

Abe De Ramos
Mary Hahn

Project management

John Collura
Matt Siegel
Allie Gorin

Design

John Choi
Cheryl Seligman

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なく、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もありません。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値、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、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2.20%(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・マネジメント株式会社 2022 すべての権利を留保します。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

