

# 投資テーマ ガイドブック

長期投資のための投資テーマ



# 目次

## 01 長期投資のフレームワーク

## 02 主な成長要因： 3つの持続するトレンド

高齢化  
人口増加  
都市化

## 03 影響を及ぼす要因： 創造的破壊要因

テクノロジー  
資源  
社会

## 04 各投資テーマの 概要

### Thematic guide

**Editor**  
Mark Boehme

**Authors**  
Stephanie Choi  
Paul Donovan  
Michelle Laliberte  
Alexander Stiehler

**Design**  
John Choi

**Cover picture**  
Getty Images

**Publishing date**  
08 September 2022

**Language**  
English

本稿は、UBS Switzerland AG、UBS AG Hong Kong Branch、UBS AG London Branch、UBS Financial Services Inc. が作成した“Thematic guide: our Longer Term Investment (LTI) themes for a multi-year investment horizon” (2022年9月8日付)の一部を翻訳・編集した日本語版として2022年10月28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。

# 01. 長期投資のフレームワーク

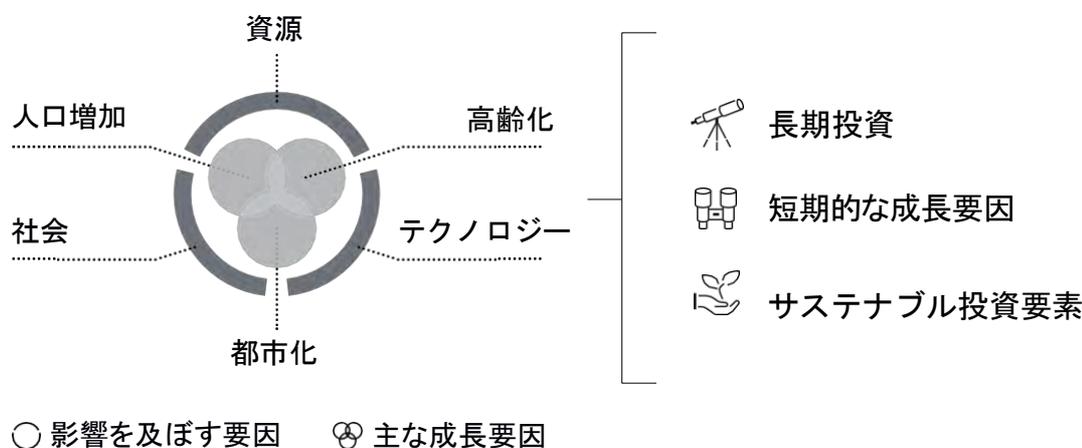
我々は、長期投資において、「新興国の都市化」、「人口増加」、「高齢化」を、長期的に付加価値を生む3つのトレンドと捉える。我々の長期投資のフレームワークは、これらの予測が容易なトレンドに基づいて構築されていることから、投資家が将来の成長領域を捉える一助となるだろう。

これらの構造的要因に加えて、「テクノロジー」、「資源制約」、「社会的圧力」は、投資において潜在的な創造的破壊をもたらす要因になると考える。これらをベースに、今後7~10年の景気サイクルにわたり有効な投資フレームワークを構築することができる。当然、具体的な戦略になると、創造的破壊トレンドによって生じる環境変化に適応することが必要となろう。しかし、長期投資のフレームワークのポイントは、変化する世界の中でどこに着目すべきかを見極めることだと考える。

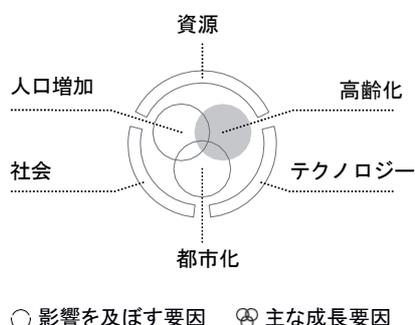
我々のテーマは、景気サイクルにわたり平均を上回る利益成長を提供することを目指しており、投資対象には主要ベンチマーク指数にはない中小型企業が含まれる。よって従来型指数とは異なる投資機会を提供することがある。

長期投資テーマの多くは、サステナブル投資の要素を含んでいる。持続可能な開発への参加を重視する投資家には、投資商品を選別する際にはテーマの整合性に着目するだけでなく、企業のサステナビリティ(持続可能性)への取り組みについても考慮されたい。

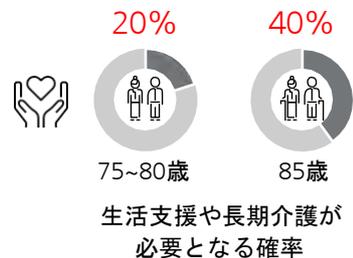
こうした3つの創造的破壊要因(既知の未知)と3つの持続するトレンド(既知の既知)が長期投資の基礎として重要であることを勘案し、以下のセクションではそれらについて詳述し、10ページ以降では、各長期投資テーマに焦点を当てたい。



## 02. 主な成長要因:3つの持続するトレンド



退職後の人生が長い人が増えている。ここに市場機会が生まれている。黄金時代とも称される老後を迎える人々にとって、質の高い生活を可能な限り長く維持することが主たるニーズとなろう。



### 高齢化 – 持続するトレンド

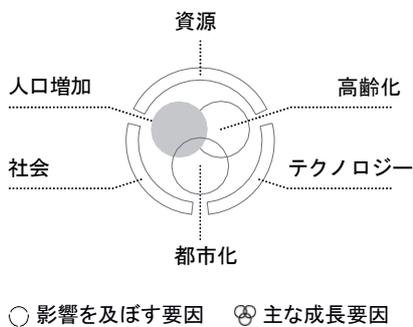
人口の高齢化は、最も容易に予測できることの1つだろう。戦争や疫病がない限り、高齢化のトレンドは容易には変わらない。新型コロナウイルスのパンデミック(世界的大流行)の発生でさえ、認識されている人口動態の傾向に大きな変化を及ぼすことはなかった。10年もたたないうちに、先進国では60歳超の人口が25歳未満の人口を上回ることになる<sup>1</sup>。高齢化はほぼ避けられないものであるが、各国政府はそうした人口構造の変化に対して十分な備えを行っていない。人口構造の変化は徐々に進行してゆくものであり、選挙のサイクルよりも長期にわたるため、政治家は難しい政策決定を先延ばししたいのだろう。

人々はいや応なく年を取るが、一方でライフスタイル(例:食生活、運動、危険なスポーツや活動)を選択することができ、老化の影

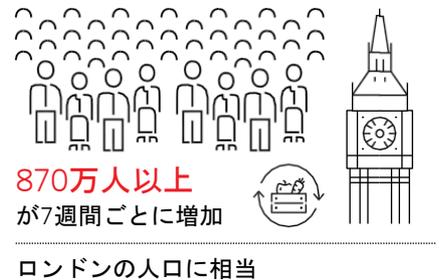
を遅らせたり、抑えたりすることが可能なことは念頭に置く必要がある。

長期投資のトレンドとして高齢化に注目する投資家は、高齢化社会がもたらす他の結果にも目を向ける必要があるだろう。ロボティクスの発展は、まさにそうした領域の1つである。人間の知的能力を機械の物理的能力で補うことは、高齢化社会において1つの補完手段である。「がん治療」、「医療機器」、「ヘルス・テクノロジー(ヘルステック)」、「遺伝子治療」のテーマから「快適な老後」テーマまで、医療、予防、高齢者介護など広い領域も重要である。高齢化社会では、高齢者の市場や選挙に対する影響力が増している。高齢者層の購買力と政治的影響力は、若年層よりも高まるだろう。そのため、医療のような問題が市場や政治において注目されるとみている。

<sup>1</sup> 国際連合、ヘイヴァー・アナリティクス



人口増加とともに「環境版信用収縮」が起きており、世界に厳しい課題を課している。世界の人口は、7週間毎に870万人(ロンドンの人口に相当)増加している。



### 人口増加 – 持続するトレンド

世界的に高齢化が進む一方で、人口の増加も続いている。一部の国では出生率が低下しているが、一般的に長寿化が進んでいることから、世界の人口は2050年までに約100億人に増加すると足元で予想されている。今日の水準から25%増加する計算だ<sup>2</sup>。

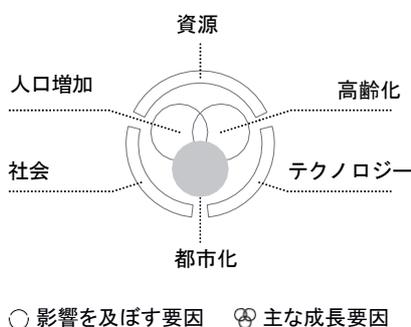
こうした人口増加ペースにより、「環境版信用収縮」が発生した。つまり、今日の生活水準は将来世代から環境資源を借りることによって成り立っているのだ。しかし、これは持続可能なものではない。世界の人口は、7週間毎におよそ870万人(ロンドンの人口に相当)増加している<sup>3</sup>。

しかし、人類はより少ない労力でより多くのことをすることに長けており(エコノミストが言うところの「生産性の向上」)、そこに民間

投資の機会が生まれていると考える。パンデミック下で生じた経済面の対応により、効率性の向上が加速する可能性がある。

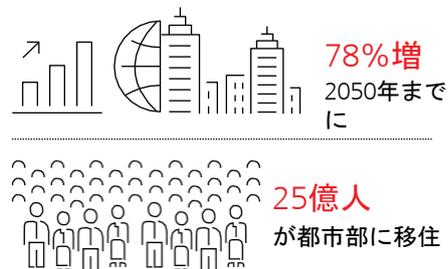
生産性とイノベーションは、人間の知恵によるところが大きい。知恵を身につけるためには優れた教育制度が必要であるため、教育に対する需要が高まると考える。ただし、教育には柔軟性が必要となろう。経済的変化が生じている局面では、リモート・ラーニング(遠隔学習)が有効な結果を生むとはみていない。生産性向上には生産の全要素の効率性向上が必要となろう。これには人的資本も含まれる。社会においては、人間の潜在能力を不必要かつ不合理に奪ってしまう偏見と差別をなくすことが必要となろう。課題は、乏しい資源を多くの人で取り合う場面で平等性を強化することである。ダイバーシティ(多様性)と平等が利益の最大化を図るものとして一般に受け入れられている民間部門は、適切な投資先となると考える。

<sup>2</sup> 国際連合、ヘイヴァー・アナリティクス; <sup>3</sup> 国際連合、UBS



国連によると、新興国の都市部人口は2050年までに78%増加すると予想されている。先進国では、農村部の労働生産性向上による都市部への移住は概ね一巡している。

#### 新興国の都市部人口



### 都市化 – 持続するトレンド

都市への人口流入は、大抵の場合、経済発展を伴ってきた。ある意味、これはプッシュ&プル効果（押し出しと引き込み効果）といえる。人々が都市部に移ると、農村部の人口は減少する。農業は労働生産性を高めることが必要となり、結果として農業の雇用が減る。すると、農村部の労働者は仕事を求めて都市部への移住を余儀なくされる。世界の人口が増える中、農業の効率性向上が求められ、その結果、都市化がさらに進むことになる。

都市化の進行は、先進国よりも新興国に集中してみられる。国連によると、新興国の都市部の人口は2050年までに78%増加すると予想されている。先進国では、農村部の労働生産性向上による都市部への移住は概ね一巡している。そのため、先進国では、都市部と農村部の成長へのアプローチは比較的バランスの取れたものとなっている。高齢化社会におけるテクノロジーと勤務形態の変化により、都市生活は必要なものというよりも選択肢の1つとなっている。パンデミック下で柔軟な勤務形態にも拍車がかかったようだ。このため、先進国では都市生活の経済的必要性は低下している。

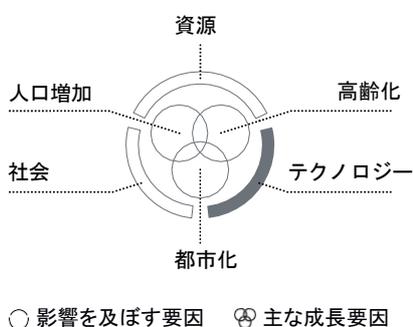
新興国では、生活水準の変化と、農業、製造業、サービス業の比率の変化により都市化が進むと見込まれる。人の移動により住宅と食品加工への需要が大きく変化し、水の使



用パターンが変わっている。また輸送需要とコミュニケーションツールが変化し、ヘルスケア、教育、公共インフラに影響を及ぼしている。

都市化に伴う人口集中によって、環境の持続可能性への懸念が必然的に高まっている。長期投資テーマは多くの場合、様々な点で重なりあっているが、都市化と人口増加のテーマもそうだ。実際、人口が急速に拡大する国では、都市化のトレンドが続くようである。

# 03. 影響を及ぼす3つの創造的破壊要因



技術変革により、今後20年で既存の雇用の10~15%が消失すると推定されている。しかし、異なる経済領域では概ね同規模の新規雇用が創出されると見込まれている。さらに、今日の雇用の半分がテクノロジーにより変化するとされている。

10~15%の既存の雇用が消失



異なるセクターで同数の新たな雇用が創出される

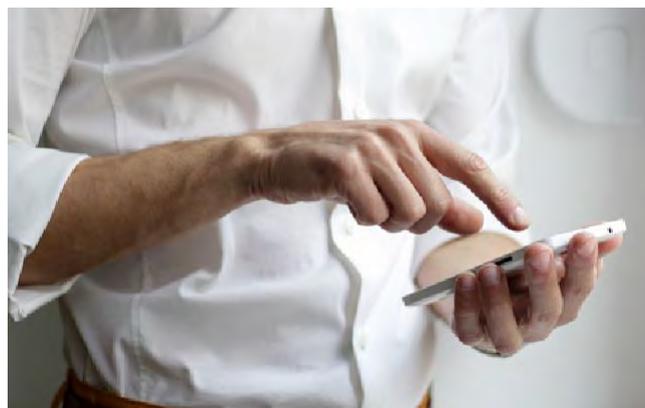
## テクノロジー – 創造的破壊要因

技術変革は今後数年にわたり極めて大きな創造的破壊をもたらすだろう。多くの場合、テクノロジーの経済性は、テクノロジー自体にあるのではなく、テクノロジーが社会にもたらす変化にある。「イネープリング技術(実現技術)」によって、人ができることが変わり、または強化される。コミュニケーション、コンピューターの処理能力、ロボティクスの変化は全てイネープリング技術である。テクノロジーは、既存タスクの効率性を高め、新たなビジネス・チャンスを生み、考えも及ばないことを可能にする。例えば、パンデミックの発生以降、小規模企業が爆発的に誕生したことは、テクノロジーがもたらす事業機会を反映していると考えられる(小売企業は店舗を持つ必要がなく、インターネット接続がありさえすれば足りるため)。効率性と新規性は、必然かつ確実なトレンドである。

よる商品消費の効率性向上が、都市の大規模人口の受け入れを可能にしている。当然ながら、テクノロジーは資源利用の創造的破壊トレンドにも影響を及ぼす。

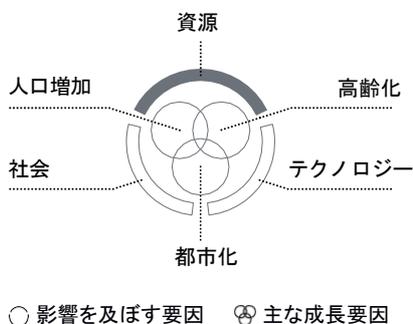
新規性は新規雇用の創出を意味する。課題は、効率性向上の結果仕事を失った人が新規雇用創出の恩恵を受けられるようにすることだ。技術変革により、今後20年で既存雇用の10~15%が消失すると推定される<sup>4</sup>。しかし、別の経済領域では、概ね同規模の新規雇用が創出されると見込まれている。さらに、今日の雇用の半分がテクノロジーにより変化するとされている。また、単一の「仕事」を持つのではなく、給与収入と企業経営収益の双方を得る人も出てくるだろう。

テクノロジーがもたらすディスラプション(創造的破壊)は、我々の長期テーマの全ての過程(または結果)に影響を及ぼすだろう。イネープリング技術は、労働者の高齢化が経済に及ぼす影響を一部相殺するポテンシャル(潜在性)を有している。ロボティクスは、高齢労働者の生産性を高め、人口が減少しても、失われた労働力を代替することができる。



テクノロジーは、都市の環境に大きな影響を及ぼしている。最新テクノロジーを活用した在宅勤務が普及し、オフィス・スペースや交通への需要に変化が生じている。オフィス・スペースは、経済的資産の非効率な使用例の1つである。テクノロジーは都市化の経済的必要性を変えることになろう。また、テクノロジーに

<sup>4</sup> Nedelkoska, L. and Quintini, G. (2018) "Automation, Skills Use and Training" OECD Social, Employment and Migration Working Papers number 2020, OECD, Paris.



環境面の制約は既に国内総生産(GDP)成長率を抑制している。これは人類がこれまで長いあいだ考慮する必要がなかった問題だ。例として水不足をみてみよう。干ばつは周期的に農業に大きな被害をもたらし、発電所は水不足により停止する。



### 資源 – 創造的破壊要因

世界では持続不可能なペースで再生不能資源と再生可能資源が使われている。今日我々が享受している生活水準は、地球上の資源の175%相当を毎年消費している<sup>5</sup>。これは未来からの前借りであり、将来世代が利用する資源を消費していることになる。借り入れと同じように、どこかの時点で支払い期限が到来することとなる。世界の「環境版信用」(環境資源を担保とする借り入れ)は、既に支払い期限が過ぎている。

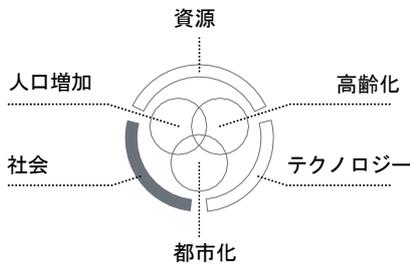
何も変わらなければ、人口増加は現在の資源に対する需要を高めるだけだろう。2つの結果が想定される。1つは、世界的に資源制約により経済成長率が鈍化し、生活水準が低下する可能性。もう1つは、世界的に資源利用の効率性が高まる可能性だ。環境面の制約は既にGDP成長率を抑制している。これは人類がこれまで長いあいだ考慮する必要がなかった問題だ。1つの例として水不足をみてみよう。干ばつは周期的に農業に大きな被害をもたらし、発電所は水不足により停止する。8オンス(227グラム)のステーキ肉を生産するには浴槽45杯分の水が必要となる。人口

増加により食物需要も高まることから、すでに浪費されている水資源に対する需要も高まることとなる。

世界的に資源利用の効率性が高まるシナリオでは、資源の浪費が減らされる。浪費を減らすことにより資源不足を一部解消することができ、テクノロジーがその1つの手段となる。オートメーションの促進や新たな製造技術が現地での食品加工を容易にする。現地加工であれば、現地の需要の変化に合わせて迅速に対応することが可能だ。新型コロナウイルスのパンデミック下で、生産の現地化が進むだろう。最新のテクノロジーが、農業の効率化、サプライチェーンにおける浪費の削減に寄与できるだろう。

これまで、資源供給への制限は投資家にとって重要ではなかった。供給制約の価格への影響は重要であったが、供給がなくなった場合、何が起きるかを考慮した投資戦略はほぼ見当たらない。「環境版信用収縮」による潜在的ダメージは明らかとなっていることから、投資家のサステナブル投資への関心が高まっている。

<sup>5</sup> overshootday.org



○ 影響を及ぼす要因    ⊕ 主な成長要因

消費パターンが変われば、異なるスキルに異なる価値が見いだされるだろう。ユーチューバーは、ベビーブーマー世代の社会通念から見れば、スキルが低い職業と見なされるかもしれない。だが、メディア、情報、エンターテインメントの概念が変わってきた世界では、ユーチューバーは大きな成功の可能性を秘めている。



### 消費パターンの変化

異なるスキルに異なる価値が置かれるように

## 社会 – 創造的破壊要因

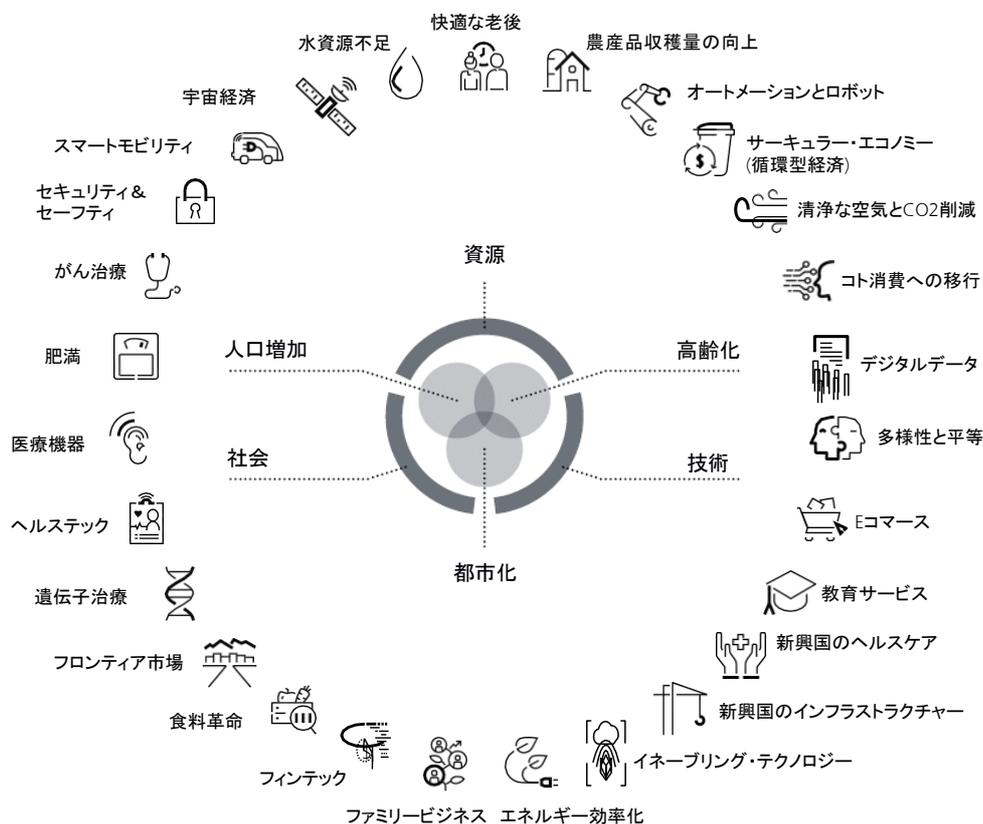
破壊的で持続的なトレンドが社会に影響をもたらしている。人々の寿命が延び、居住する場所を変えるに伴い、現在の社会規範は変化を迫られている。テクノロジーは社会の階層構造に課題を突き付ける一方で、雇用の喪失も引き起こす可能性がある。

投資家にとっては、社会的な変化に関連する3つの側面が重要になる。変化に適応できない人々、適応できない人々のための政策と政治、変化する世界で成功する人々の3つだ。当然のことながら最も主眼が置かれるのは、変化に取り残される人々だ。高齢者、教育水準の低い人々、低所得者がこの中に入るだろう。またこのグループは都市部よりも地方に多い傾向がある。教育は「変化する世界で成功する」グループに分類される人を増やす手段になるだろう。具体的には、オンライン教育やエドテック（テクノロジーを用いて教育を支援するサービスや仕組み）は教育サービスが行き届いていない地域の人々に教育機会を広げる1つの方法だと考える。例えば、大規模オンライン公開講座（MOOC）を活用すれば、生徒は居住地では提供されていない講座を受講することができる。だが、デジタル格差を食い止め

るためには、高速ブロードバンドへの接続の拡充が欠かせないことは留意しておきたい。新型コロナウイルスの感染拡大はエドテックを世界的に広げ、柔軟性や効率性、生産性の高い、一人一人に合わせてカスタマイズし能動的に関わる教育を提供している。

創造的破壊は、社会の一部に前向きな所産ももたらす。従来通りに考えれば、スキルの高い労働者が恩恵を受けると考えがちだが、これはやや短絡的かもしれない。消費パターンが変われば、異なるスキルに異なる価値が見いだされるだろう。ユーチューバーは、ベビーブーマー世代の社会通念から見ればスキルが低い職業と見なされるかもしれない。だが、メディア、情報、エンターテインメントの概念が変わってきた世界では、ユーチューバーは大きな成功の可能性を秘めている。既存の社会規範や社会的関係が根底から覆されている。こうした変化に対応するために、社会制度を適応させる必要がある。旧体制の威厳は、第4次産業革命が生み出した新興富裕層の台頭で失われていくだろう。

## 04. 各投資テーマの概要



本稿の後半では、27の長期投資テーマを紹介する。各項でそれぞれのテーマの構造的な長期トレンド、投資機会、投資枠組みとの関連性を説明する。長期投資テーマは複数のセクターを扱うが、大半はグローバルな視点に基づいている。テーマの範囲は広く、最終市場に大々的に影響を与える創造的破壊技術から、それほど破壊的ではないが力強い構造的な成長トレンドと優れた投資機会を提供するものまで多岐にわたる。一部のテーマはサステナブル投資にも分類される。

# 快適な老後

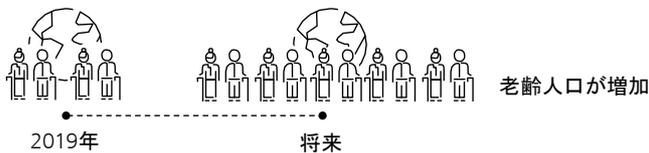
## 長期投資

退職後の人生が長い人が増えている。ここに市場機会が見込まれる。黄金時代とも称される老後を迎える人々にとって、できるだけ長く質の高い生活を続けることが需要の主な動機となる。金融、消費財、ヘルスケア、高齢者施設、これらのセクターの企業がこのテーマの恩恵を受けるだろう。

### 予測と機会

#### より長く、より良い生活を送る

世界的に寿命が延びている。高齢者層はより長く、共により良い暮らしを送りたいと考えるだろう。



出所:UBS

#### 貯蓄額と必要額との差が拡大

国の財政状況が厳しいなか、人々はますます退職後の生活費を自身の貯蓄に頼らざるをえなくなるだろう。しかしながら、特に寿命が延びている現在、貯蓄額と老後の支出予定額との差は依然として懸念材料である。



出所:UBS

#### イノベーション

高齢者はヘルステックと医療機器のイノベーションの恩恵を受けるだろう。



出所:UBS

#### 消費財企業

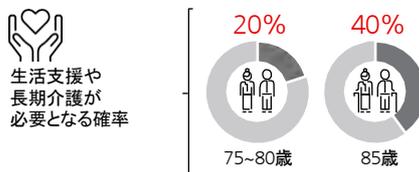
高齢消費者の健康的な食生活と介護ニーズに取り組む企業が、人々のより良い暮らしを支えよう。



出所:パークレイズ、UBS

#### 年齢を重ねるほど介護が必要に

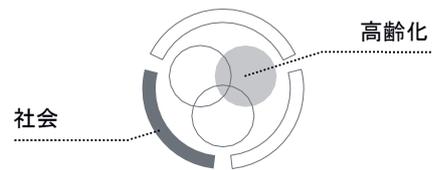
生活支援または長期的な完全介護が必要となる確率は、75~80歳では20%、85歳では40%と、加齢とともに急上昇する。



出所:経済協力開発機構



#### 「快適な老後」投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因    ⊕ 主な成長要因

#### 短期的な成長要因

- 金融情勢
- 高齢者層需要の加速的増大
- インフレリスクのヘッジ

#### サステナブル投資要素

- SDGs目標1: 貧困をなくそう
- SDGs目標3: すべての人に健康と福祉を
- SDGs目標11: 住み続けられるまちづくりを

# 農産品収穫量の向上

## 長期投資

世界の人口は1日に20万人増加していると推定され、食糧生産量を2050年までに現在の水準から60%増加させる必要がある。農産品収穫量の向上に取り組む企業は、短期的には景気循環の影響を受けるにしても、長期的には潜在成長率を超える売上増加が可能であると考えられる。



### 予測と機会

#### 人口増加

国連の推計によると現在の世界の人口は80億人。出生率の継続的な減少と国連の基本シナリオを考慮すると、世界の人口は2050年までに22%増加し、97億人に達するだろう。



出所：国連経済社会局人口部（2019年）、UBS

#### カロリーの消費

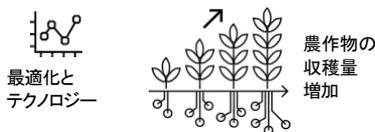
豊かさが増すに伴い、カロリーの消費量は増加している。多様な食料品が入手できるようになったほか、都市化や、肉など栄養価の高い食材の消費が増加したため。



出所：UBS

#### テクノロジー

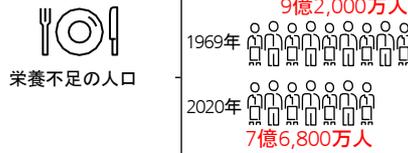
先進的な農業生産者の多くはすでに、最適化とテクノロジーによって高い収穫量を確保している。



出所：UBS

#### 栄養不足

栄養不足に陥っている人口は、1969年の9億2,000万人から2020年には7億6,800万人に減少はしたが、依然として高い数字であることに変わりはない。どうすれば食料供給の改善を図ることができるのか。



出所：国連世界食糧計画

#### ボトルネック(制約条件)への対応

ボトルネックを取り除くことで改善を図る。真水が不足している地域には灌漑、気候の適さない土地には適地適作、乏しい土壌には肥料で、状況を改善できる。



出所：UBS

#### 資本の利用

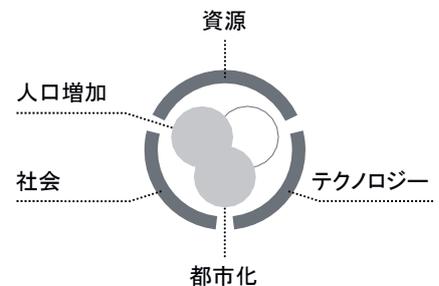
既知もしくは実証済みの方法を活用して開発途上市場と後発開発途上市場における利用可能資本の格差を埋めることで、食糧供給を改善する一助となる。



出所：UBS



### 「農産品収穫量の向上」投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因    ⊗ 主な成長要因



#### 短期的な成長要因

- 軟調なコモディティ価格
- 食糧価格のインフレ
- 自由貿易協定



#### サステナブル投資要素

- SDGs目標1: 貧困をなくそう
- SDGs目標2: 飢餓をゼロに

# オートメーションとロボット

## 長期投資

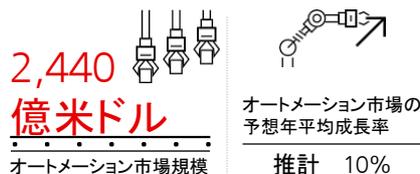
製造業には、再発明を重ねてきた歴史がある。第1次産業革命時の蒸気機関であれ、第2次産業革命時の電力であれ、生産性を高める方法を常に発明してきた。スマート・オートメーション(知的作業を含むさまざまな分野で人的介入なく自動的に作業が遂行される仕組み)は第4次産業革命に勢いを与え、産業プロセスとIT(情報技術)プロセスのイノベーションを組み合わせることで、製造業の生産性は世界的に向上するだろう。



### 予測と機会

#### 売上高成長率

我々の定義による「オートメーション市場」の規模は、2021年現在2,440億米ドルに上る。複数の構造的な要因に後押しされ、2022年、2023年のスマート・オートメーション産業の総売上高成長率は、年平均10%と予想している。



出所:UBS、2022年1月現在

#### 商業用ドローンの台頭

Eコマースと物流企業がドローン技術の実験を開始している。ドローンはその自律的な特性から、産業オートメーションの新たなツールになる可能性がある。



出所:米連邦航空局、UBS予想、2022年1月現在

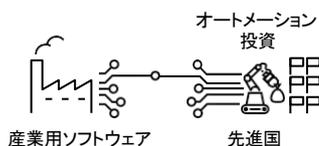
#### 新興国市場

新興国市場は非常に有望な成長テーマだと考える。新興国は、ロボット活用の点で先進国に依然としてかなり遅れを取っている。しかし、生産性向上への需要は増しており、賃金も上昇、製造業セクターの規模も大きいことから、オートメーション機器メーカーにとって魅力的な市場となっている。

出所:UBS、2022年1月現在

#### デジタル化

製造業のデジタル化が進展すると、先進国ではオートメーション投資の新たな波が起きると予想する。



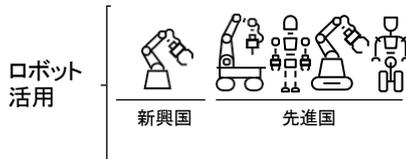
出所:UBS、2022年1月現在

#### 3D印刷に引き続き長期的な商機

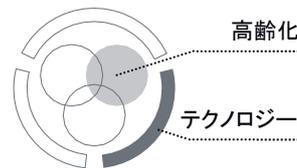
3D印刷の商機は、少量の生産に短期間で高度なカスタマイズが求められるビジネスにあるとみている。



出所:ブルームバーグ・インテリジェンス、UBS、2022年1月現在



「オートメーションとロボット」  
投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因    ⊗ 主な成長要因



#### 短期的な成長要因

- 先行指標の改善
- 設備投資の増加
- 鉱工業生産高の増大



#### サステナブル投資要素

- SDGs目標9: 産業と技術革新の基盤をつくろう

# サーキュラー・エコノミー

## 循環型経済

### 長期投資

大量消費と世界貿易の加速は何十年もの間、世界成長の重要な原動力となってきた。だが、「持続可能な発展のための世界経済人会議」によると、現在の消費量が続くためには地球2.3個分の生態資源が必要となる。幸運なことに、資源を修理、リサイクル、再利用する循環型経済への移行が加速している。我々は、循環性を取り入れた企業がその恩恵を享受し始めると考える。

### 予測と機会

#### 産業廃棄物の発生量

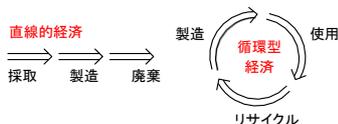
都市固形廃棄物(生活ごみ、MSW)と比較すると、産業廃棄物の1人当たり発生量は17倍以上(産業廃棄物発生量の世界平均は1人当たり12.73kg、MSWは0.74kg)に上る。



出所: 世界銀行、2018年\*

#### 直線型経済と循環型経済の比較

直線的経済の「採取、製造、廃棄」という絶え間ないサイクルは持続不可能だ。代わりに、資源の修理、リサイクル、再利用を行う循環型経済への移行が加速している。



出所: UBS

#### プラスチックのリサイクル

プラスチック以外の素材が40%以上リサイクルされているのに対し、プラスチックのリサイクル率は16%にとどまる。

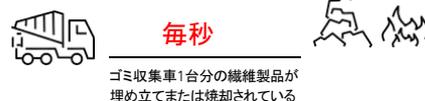
プラスチックは他の素材と比較してリサイクル率が低い



出所: UBS、産業データ、Ellen MacArthur基金、国連環境計画

#### 繊維産業におけるリサイクル活動

リサイクルは繊維廃棄物の発生に追いついていない。

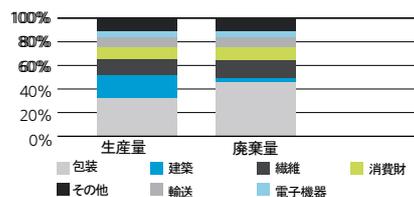


出所: Ellen MacArthur基金「A new textiles economy: Redesigning fashion's future」(2017)

#### プラスチック包装

プラスチック包装はプラスチック生産量の36%を占めているが、廃棄物においては46%を占める。

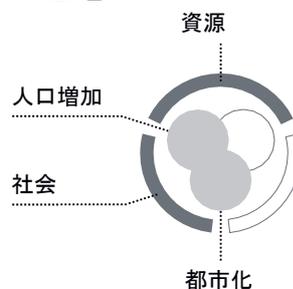
プラスチック廃棄物の大部分を包装用品が占める  
世界のプラスチック生産量と廃棄物に占める割合(%)



出所: 国連環境計画、UBS



「サーキュラー・エコノミー」投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因    ⊕ 主な成長要因



#### 短期的な成長要因

- 規制強化
- 消費者の嗜好の変化
- 資源不足とコスト
- 技術の進歩



#### サステナブル投資要素

- SDGs 目標12: つくる責任、つかう責任

\*Kaza, Silpa; Yao, Lisa C.; Bhada-Tata, Perinaz; Van Woerden, Frank. 2018. What a Waste 2.0: A Global Snapshot of Solid Waste Management to 2050. Urban Development, Washington, DC: World Bank. © World Bank.

Stephanie Choi, Sustainable Investing Analyst  
Michelle Laliberte, CFA, Thematic Investing Strategist  
Lachlan Towart, Analyst  
Alexander Stiehler, CFA, Analyst

# 清浄な空気とCO2削減

## 長期投資

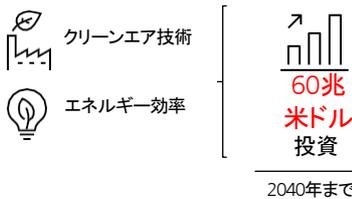
清浄な空気は人間の基本的なニーズだが、大気汚染の広がりによりそれが脅かされている。世界の人口とGDPの成長、都市化によりエネルギーへの需要は依然として高まっているが、そのエネルギーの大半が化石燃料から生み出されている。しかし、イノベーションが解決策を生み出してゆくだろう。技術の進歩、太陽光および風力エネルギーの低コスト化、バッテリーその他の応用分野により、より効率的なエネルギー源への移行が進んでいる。



### 予測と機会

#### 空気清浄化への投資

クリーンエア技術やエネルギー効率化分野の投資額は、2040年までに累計約60兆米ドルに上ると予想されている。



出所: 経済協力開発機構(OECD)、国際エネルギー機関(IEA)、UBS

#### 石炭火力発電の廃止

世界の電力会社は、今後15年以内に現在ある1,200ギガワット(GW)のうち200~400GWの非効率な石炭火力発電を廃止する必要がある。



出所: OECD、IEA、UBS

#### 再生可能エネルギーの増加

発電における再生可能エネルギーのシェアは、2020年の29%に対し、2040年には47%に達すると予想される。

#### 温室効果ガスの削減

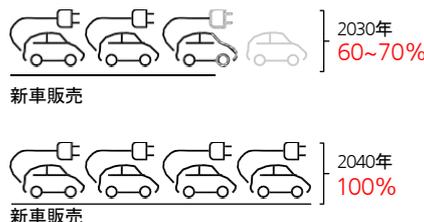
欧州連合(EU)は、2030年までに温室効果ガス排出量を少なくとも55%削減(1990年比)することを目指しており、クリーンエア技術が求められている。



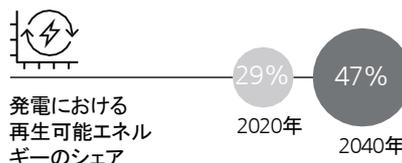
出所: EU

#### 自動車の電動化

2030年までに世界の新車販売台数の60~70%を電気自動車が進め、2040年までに同100%に上る可能性がある。

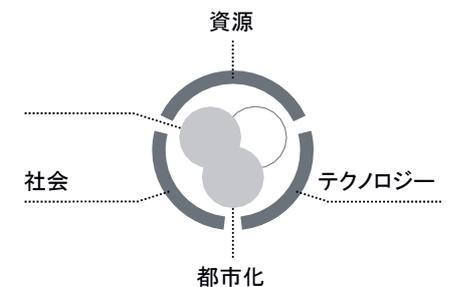


出所: UBS、2021年



出所: OECD、IEA、UBS

### 「清浄な大気とCO2削減」投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因    ⊕ 主な成長要因

#### 短期的な成長要因

- 技術の進歩
- クリーンエアおよびCO2削減技術のコストダウン
- 政策支援
- 大気汚染
- 気候変動

#### サステナブル投資要素

- SDGs目標7: エネルギーをみんなに
- にそしてクリーンに
- SDGs目標13: 気候変動に具体的な対策を

# コト消費への移行

## コンシューマー・エクスペリエンス

### 長期投資(LTI)

消費者の行動が「モノ消費」から「コト消費」へとシフトしている。記憶に残る体験や楽しい体験への支出を増やしている。テクノロジーは我々の暮らしのあらゆる側面に変革を起こし、新たな体験を可能にしている。コミュニティに属し、体験を共有したいとの人々の思いを背景に、ソーシャルメディアネットワークが著しい成長を遂げている。旅行やレジャーなどの従来型消費に、新たなバーチャルセグメント(メタバース、ゲーム、eスポーツ、芸術・スポーツ・文化・エンターテインメントのオンラインイベント、ソーシャルメディア等)を組み合わせることが、このテーマにおける重要な投資機会であると考えられる。

#### 予測と機会

##### ビデオゲーム、eスポーツ

ビデオゲームの人気はサッカーに次いで世界で2番目に高い。ビデオゲームやeスポーツを対象とする市場調査会社ニューズーによると、世界のビデオゲームプレイヤー人口は2021年は約30億人に上り、アイスホッケー、テニス、バレーボール、卓球、バスケットボールその他の観戦人口を上回った。



出所: ワールドアトラス・ドットコム、ニューズー、UBS

##### eスポーツ観戦

2021年最も視聴されたトーナメントは「リーグ・オブ・レジェンド・ワールド・チャンピオンシップ」で、ユーチューブやトウィッチで1億8,400万時間ライブ配信され観戦された。



出所: ニューズー、UBS

##### ソーシャルメディア

UBSエビデンス・ラボの調査によると、米国で最も広く使われているプラットフォームは引き続きフェイスブックで、回答者の77%が毎月使用していると答えた。ユーチューブ、FBメッセンジャー、インスタグラムがそれに続く。



出所: UBSエビデンス・ラボ、2021年5月現在

##### オンラインフードデリバリー

オンラインフードデリバリー(料理宅配)セクターは、食料消費に影響を及ぼす消費者行動の構造的転換の恩恵を受けるだろう。市場は統合により各地域で主に2~3社の勝者に絞られるだろう。

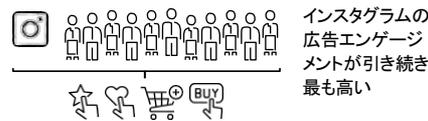


オンラインフードデリバリーセクターへの恩恵は続くだろう

出所: UBS

##### 広告の機会

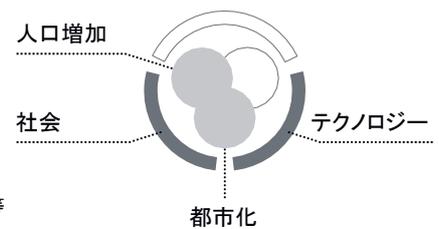
広告を見て何らかの行動(クリックして閲覧・問い合わせ)をとったり宣伝された商品を購入したユーザー数では、インスタグラムの広告エンゲージメントが引き続き最も高い。



出所: UBSエビデンス・ラボ、2021年5月現在



「コト消費への移行」  
投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因    ⊕ 主な成長要因

##### 短期的な成長要因

- 消費支出と海外旅行を支える経済再開
- インターネットとスマートフォンの浸透拡大
- eゲームとeスポーツへの支出拡大
- 新型コロナウイルスのパンデミック下で世界のデジタル化が加速 — 特にオンラインのコト消費に恩恵

Andreas Tomaschett, CFA, Analyst  
Nena Winkler, CAIA, Analyst  
Kevin Dennean, CFA, Technology & Communication Services Analyst Americas  
Reid Gilligan, Equity Strategist, US Media

# デジタルデータ

## 長期投資

いつも誰かとながっていたという欲求と、多忙な1日の間に効率的に複数の仕事をこなさなければならない必要性に駆り立てられて、我々の多くは複数のデジタル・デバイスを揃え、過去に例のないデータ量を生み出してきた。今後10年で、人口動態その他の長期トレンドによってデータ量は増加の一途を辿るだろう。

### 予測と機会

#### インターネットの普及

今後10年間で世界のインターネット・ユーザー数は20億人増加し、インターネット普及率は82%に達すると予想する。



#### IoT(モノのインターネット)

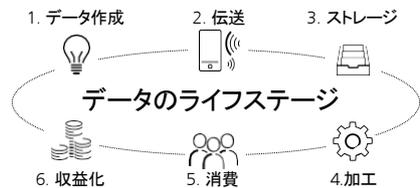
エリクソンの予想によると、IoTユニット(IoTに必要な装置を内蔵した小型機器)数は2021年の146億台から2027年には302億台に増大する。

#### インターネット接続機器数



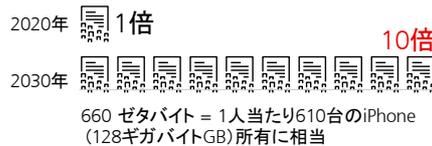
#### データ

データはそのライフサイクルの中で6つのステージを辿る。



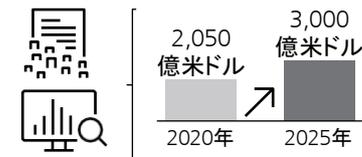
#### データユニバースの拡大

データユニバース(地球上で生成されるデータ全体)は2020~2030年に10倍以上に拡大し、660ゼタバイトになると我々は予想する。これは1人が610台のiPhone(128ギガバイト)を所有した場合のデータ量に相当する。



#### ビッグデータの増大

ビッグデータ技術の売上高は、2020年の2,050億米ドルから2025年には3,000億米ドルへ成長すると予測する。



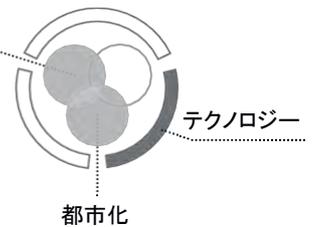
#### データストレージのコスト

データストレージのコストは一般に年間25~30%程度低下している。



「デジタルデータ」  
投資テーマの構造要因

人口増加



○ 影響を及ぼす要因    ⊕ 主な成長要因



#### 短期的な成長要因

- インターネットの普及
- 消費者のデジタル・ライフスタイルの変化
- モノのインターネット(IoT)

# 多様性と平等

## 長期投資

多様性と平等は、社会の変化、規制当局やステークホルダーからの圧力の高まり、ビジネスと経済への恩恵が明確になってきたことで、ますます重視されるようになってきている。このトピックは包括的且つ複雑であることから、株式、債券、オルタナティブ資産の投資家にとって機会を生み出す。



### 予測と機会

#### 規制の強化

職場の多様性、平等な処遇と機会、情報開示の透明性を促す規制当局とステークホルダーによる企業経営陣への圧力は強まっていくだろう。

#### 400%増

2020年12月までの10年間で、世界の企業決算発表でジェンダー、人種、民族に関して言及された回数



出所: UBSエビデンス・ラボ

#### 平等でインクルーシブ(包括的)な社会

社会の平等性と包摂性を高めることが広く経済的利益をもたらすこと、不平等の拡大がリスクをもたらす恐れがあることが明確になりつつある。



人種・民族格差を是正すると



#### GDPは4~6%増加

2028年までに(米ドル換算)

出所: マッキンゼー「貧富格差は正の経済的影響」2020年

#### 次世代の台頭

多様性、平等性、包摂性を推進するもう1つの要素は、新たな世代の台頭である。この世代は、親世代とは異なる価値観を持つ多様性に富んだグローバル市民から成る。

出所: 国際連合

#### 職場の多様性

各企業は職場の多様性推進に向けた取り組みを強化している。



#### 350億米ドル

2020年下期に米国企業が人種平等対策に費やした額

出所: ウォール・ストリート・ジャーナル

#### 多様性推進がもたらす恩恵

職場の多様性と労働者の平等権の推進が企業に恩恵をもたらすことがますます明らかになっている。多様性に富んだ企業の方が、革新的で高い生産性をあげられる可能性が高い。

利払前・  
税引前利益(EBIT)

+36%

+25%



人種面で多様な企業



ジェンダー面で多様な企業

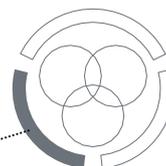
出所: マッキンゼー「多様性の勝利: 包摂性がいかに重要か」2020年



多様性に富んだグローバル市民から成る新世代の台頭



「多様性と平等性」  
投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因    ⊗ 主な成長要因



#### 短期的な成長要因

- ESGへの資金流入
- 新たな規制
- ミレニアル世代とポストミレニアル世代



#### サステナブル投資要素

- SDGs目標5: ジェンダー平等を実現しよう
- SDGs目標8: 働きがいも経済成長も
- SDGs目標10: 人や国の不平等をなくそう

# Eコマース

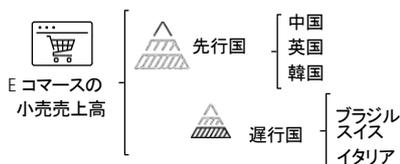
## 長期投資

消費者行動は、オンラインショッピングの普及と共に変化している。スマートフォンの普及により時間と場所の制約がなくなり、消費者はいつでもどこでも好きな時に製品を購入できるようになっている。世界のEコマース(電子商取引)市場は推定5兆米ドル規模となっているが、今後10年で年間10%超の成長が見込まれ、魅力ある長期的な機会を提供する。

### 予測と機会

#### 小売売上高に占めるEコマースのシェア

小売売上高に占めるEコマースのシェアは国によって異なる。中国、英国、韓国がリードする一方、ブラジル、スイス、イタリアが遅れている。



出所: eマーケター、UBS、2021年1月現在

#### 2つの世界的リーダー

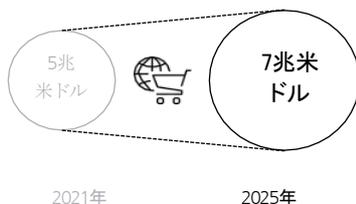
世界のEコマースは、2つの米中企業と2つの地域(中国(52%)と米国(19%))が高いシェアを占める。



出所: eマーケター、各種企業レポート、UBS、2021年1月現在

#### 世界での拡大

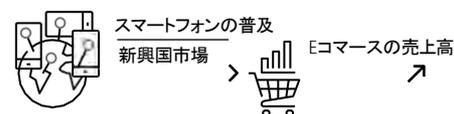
世界のEコマース市場は2025年までに7兆米ドルに成長すると我々は予想する。



出所: eマーケター、UBS、2021年6月現在

#### Eコマースのけん引要因

新興国市場でのスマートフォンの普及拡大がEコマースの売上高を牽引している。



出所: クレディ・スイス新興国消費者サーベイ 2018、UBS)

#### ソーシャルメディアがEコマースに与える影響

ライブストリーミングのソーシャルコマース(ソーシャルメディアを使ったEコマース)は中国で堅調に増加しており、2022年までにソーシャルコマースの50%以上を占めると予想される。



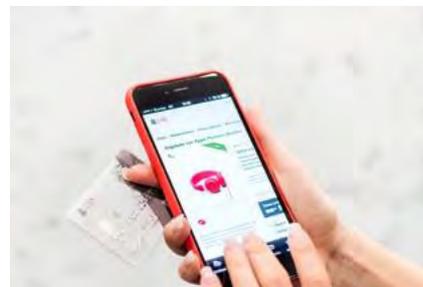
出所: eマーケター、UBS、2021年9月現在

#### 物流不動産に対するEコマースの影響

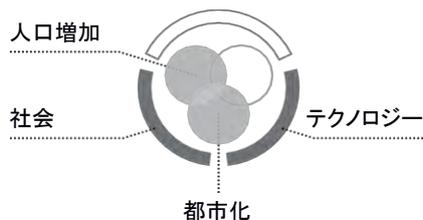
オンライン小売業者は、実店舗の小売業者の3倍のスペースの物流倉庫を必要とする。eフルフィルメント(注文から配送までの業務全般)には、より広範な商品、より高い在庫水準、およびリバースロジスティクス(返品回収、再在庫)用の巨大スペースを必要とするためだ。



出所: プロロジス



「Eコマース」投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因    ⊗ 主な成長要因



#### 短期的な成長要因

- オンライン普及率の上昇
- 消費者の利便性
- 新しいスタンダードとなる即日配達
- 提供製品の品揃えの拡大
- 人工知能(AI)、仮想現実(VR)、拡張現実(AR)、データ分析、メタバース
- コロナ感染のパンデミック下でEコマースの拡大が加速

# 教育サービス

## 長期投資

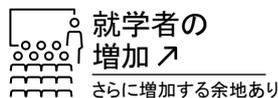
新興国の中間層拡大は、可処分所得の増えた人が増加したことを意味する。可処分所得が増えた人々は、将来の展望を向上させるために、自身と子どもの教育機会を追求している。経済のサービス依存が世界的に高まるにつれ、人材、教育、職業訓練への投資需要が生まれている。



### 予測と機会

#### 就学

新興国では就学者が増加しており、またさらなる増加余地もある。



出所: 世界銀行、UBS

#### 新興国の教育市場

新興国の高等教育はまだ十分に浸透していない。



出所: 政府統計、UBS

#### 教育支出

教育サービスは学校だけにとどまらない。世界各国・各地域は経済成長促進のためサービスセクター依存を強めており、人材、教育、そして知識豊富な労働者を創出するための特別訓練に投資することが必要不可欠となっている。教育サービスにおける成長著しい大きな機会が見込まれるのは、幼児教育、学習塾や習いごと、高等教育、職業訓練、専門職の生涯学習などである。

#### 成長著しい大きな機会



出所: 米連邦準備理事会、UBS、2022年

#### 資源対需要

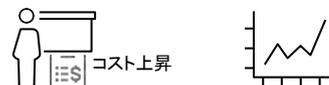
拡大する教育需要を満たすには、公共セクターの資源は限られている。



出所: 国連教育科学文化機関 (UNESCO)、UBS

#### 教育費は上昇傾向

教育費は、消費者物価の上昇率平均と比較して速いペースで上昇している。



教育費 消費者物価の上昇率平均  
速いペースで上昇 → 上昇率平均

出所: 米労働統計局

#### 危機に見舞われた子どもたちの教育

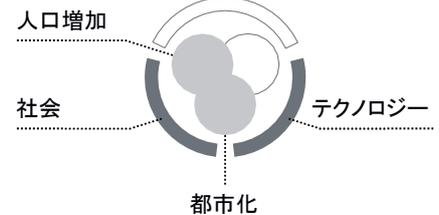
現在、危機(武力対立、新型コロナウイルス、気候変動等)に見舞われた子どもたち2億2,200万人が、最低限の算数と読み書き能力を身に付ける教育的支援を必要としている。サービス化が進む世界の労働市場において、教育は所得格差の解消とキャリア展望の向上(高等教育を修了することで得られる個人的経済的恩恵の啓蒙め)に役立っている。



出所: 国際連合



### 「教育サービス」投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因 (Factors influencing)    ⊗ 主な成長要因 (Main growth factors)

#### 短期的な成長要因

- 新興国の中間層の拡大
- 成長著しい企業内Eラーニング
- 労働者の資格取得のための政策支援

#### サステナブル投資要素

- SDGs目標4: 質の高い教育をみんなに

# 新興国のヘルスケア

## 長期投資

高齢化、所得の増加、都市化によって、新興国における医療需要は、新興国の経済と先進国の医療費支出の伸びを上回る見通しだ。新興国のヘルスケア投資の推進力として、人口構成に加え、革新的なバイオ医薬品と、特に中国で成長しているバイオ産業が挙げられる。



### 予測と機会

#### 人口構成が高い成長を牽引

新興国の65歳以上人口は、今後30年間で先進国の2倍以上にあたる年間2.7%ペースで増加する見通しだ。



出所: 国際連合、2020年

#### 新興国の医療費支出は依然として先進国に後れを取っている

新興国の医療費支出はGDPの5.3%と、先進国と比較してかなり低い。

2018年のGDPに占める医療費支出(%)



出所: 世界銀行、UBS、2021年9月

#### 株価指数の構成

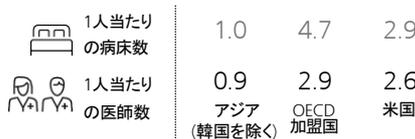
新興国ヘルスケア指数の構成は、中国の国内バイオ医薬品産業の台頭と、アジアにおけるライフサイエンス技術プロバイダーの拡大を受けて大きく変化した。

新興国	先進国
医薬品及びバイオテクノロジー	51%
ライフサイエンス技術	9%
メディカルテクノロジー	25%
その他	16%

出所: ファクトセット、UBS、2021年10月

#### 新興国における医療資源の不足

医療支出の低さは利用可能な医療資源の少なさを示す。新興国は先進国よりも1人当たりの病床数、医師数が少ない。



出所: 世界銀行、UBS、2021年9月

#### 新興国の医薬品市場の成長加速

医療データ会社IQVIAによると、「医薬品新興国」経済(医療支出が増加しており、かつ1人当たりGDPが30,000米ドルを下回っている21カ国)の医薬品市場の伸びは、2021年から25年にかけて年平均7~10%と予想される。対して、先進国の医薬品市場は2~5%の伸びが予想されている。



医薬品市場の見通し

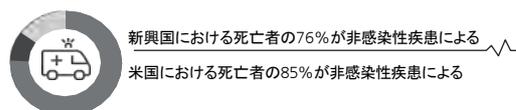
(2021~2025年の年平均成長率)



出所: IQVIA、2021年

#### 非感染性疾患(NCD)

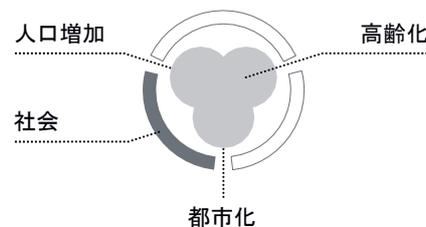
慢性疾患は、20年間の急速な都市化による生活と食事の変化により新興国で上昇している。



出所: 世界銀行、UBS、2021年



「新興国のヘルスケア」投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因 ⊗ 主な成長要因

#### 短期的な成長要因

- 新興国では歴史的に医療支出が低い
- 高齢化
- バイオ医薬品の世界的な普及



#### サステナブル投資要素

- SDGs目標3: すべての人に健康と福祉を

# 新興国のインフラストラクチャー

## 長期投資

新興国における都市化の進行と巨大都市の拡大がインフラ投資需要を牽引している。新興国市場は2025年までに、世界のインフラ支出のほぼ3分の2を占めると予測されている。



### 予測と機会

#### 人口増加と都市化

今後30年間に世界で25億人が都市部へ流入する見込みであり、その大半をアジアとアフリカが占めるだろう。

**25億人**  
が都市部へ流入



大半がアジアと  
アフリカ

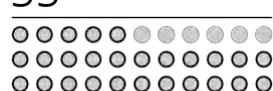
今後30年間

出所: 国連、2018年世界の都市化見通し、UBS

#### 巨大都市の台頭

世界には33の巨大都市があり、そのうち27は新興国にある。今後2030年までに新たに10の巨大都市が生まれる見通しであり、そのうち9つを新興国が占めるだろう。

**33** 世界の巨大都市



**9/10**

新興国に新たな巨大都市



2030年まで

**27** 新興国にある巨大都市

出所: 国連「世界都市報告書2018」、UBS

#### 車の所有

自動車の所有率は、アジア諸国の多くで5年ごとに倍増している。都市部では2~3年毎に倍増している。中国では2025年までに1億5,000万台増加するだろう。



出所: バンクオブアメリカ、UBS

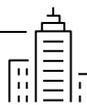
#### エネルギー需要

世界のエネルギー需要の40%を占めるのは建物だ。新興国で都市が拡大し、郊外からの移民が増加すると、エネルギー需要は急激に増えるだろう。



**40%**

世界のエネルギー需要に占める建物の割合

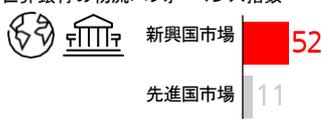


出所: 国際エネルギー機関、UBS

#### 物流パフォーマンスに追いつく

「地域的な包括的経済連携協定(RCEP)」や「ASEAN経済共同体」など新興国市場における自由貿易パートナーシップの創設により、新興国は競争力強化を余儀なくされるか、輸出におけるシェアを他国に奪われるリスクが発生する。

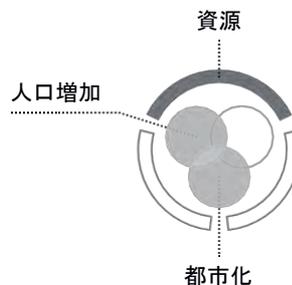
世界銀行の物流パフォーマンス指数



出所: 世界銀行、UBS、2021年



「新興国のインフラストラクチャー」投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因    ⊕ 主な成長要因



#### 短期的な成長要因

- 労働需要の高まり
- 景気刺激策
- 生産性と競争力の向上



#### サステナブル投資要素

- SDGs目標 1: 貧困をなくそう
- SDGs目標 3: すべての人に健康と福祉を
- SDGs目標 6: 安全な水とトイレを世界中に
- SDGs目標 9: 産業と技術革新の基盤をつくろう

# イネーブリング・テクノロジー

## 長期投資

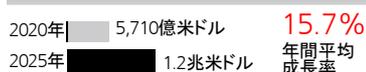
テクノロジー機器とその進化は、我々の生活のあらゆる側面を創造的に破壊してきた。今後10年間、創造的破壊型企業と既存企業の双方が市場シェアを拡大または守るために投資を続け、開発と生産の基礎となるイネーブリング・テクノロジーへの支出は拡大を続けるだろう。



### 予測と機会

#### 年間成長率

5つのイネーブリング・テクノロジー(人工知能(AI)、拡張現実(AR)・仮想現実(VR)、5G(第5世代移動通信)、クラウド、ビッグデータ)の市場規模は、2020年の5,710億米ドルから2025年には1.2兆米ドルへと年間平均15.7%の成長が見込まれる。



出所:UBS、2022年1月現在

#### ビッグデータ

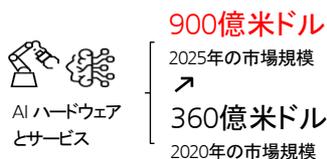
フェイスブックには毎月約29億人のアクティブユーザーがおり、200億以上のメッセージがフェイスブック・メッセージャーを通じて企業やユーザー間でやり取りされている。



出所:ブルームバーグ・インテリジェンス、UBS、2022年1月現在

#### 人工知能(AI)

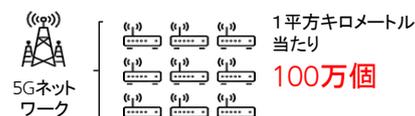
AIハードウェアおよびサービス市場は、2020年の360億米ドルから2025年には900億米ドルに成長すると予想される。



出所:IDC、ブルームバーグ・インテリジェンス、UBS、2022年1月現在

#### 5G

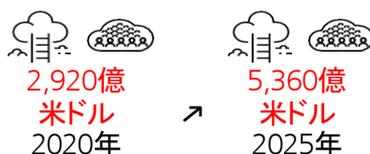
5Gネットワークはこれまでにない台数のデバイスをサポートする見込みだ。エリクソンは、1平方キロメートルあたり最大100万個の低電力センサーを接続できる5Gネットワークを計画している。



出所:エリクソン、UBS、2022年1月現在

#### クラウド

クラウド市場は、2020年の2,920億米ドルから2025年の5,360億米ドルへの成長が見込まれる。



出所:IDC、ブルームバーグ・インテリジェンス、UBS、2022年1月現在

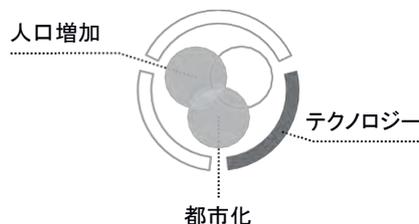
#### AR/VR

AR/VR業界の収益は、2020年の220億米ドルから2025年には1,070億米ドルに増加すると予想される。



出所:eMarketer、IDC、ゴールドマン・サックス、ブルームバーグ・インテリジェンス、UBS、2022年1月現在

「イネーブリング・テクノロジー」  
投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因    ⊗ 主な成長要因

#### 短期的な成長要因

- テクノロジーの創造的破壊
- 都市化

# エネルギー効率化

## 長期投資

世界のエネルギー需要はとどまるところを知らない。エネルギー需要は、人口増加、都市化の進行、富が増大する新興国市場を中心に増加している。エネルギーの効率化はしばしばもっともすぐれた「代替燃料」とも呼ばれ、環境保護とエネルギー供給確保のための規制が強化される中、ますます重要性が高まっている。

### 予測と機会

#### エネルギー消費

現在、世界の人口の50%以上が都市部に住んでおり、エネルギー消費の78%と温室効果ガス排出量の60%以上を占めている。



出所: 国際連合

#### 省エネルギーの進展

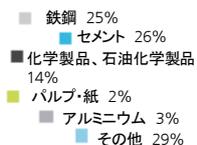
スイスの建物の約半分は築50年以上が経過している。1975年に建てられた一般的な建物は、平方メートルあたり年間20リットル以上の石油を消費する。現代の建物では平方メートル当たりの消費量は年間5リットル未満だ。



出所: EnDK (Konferenz Kantonaler Energiedirektoren, 2008年4月)、スイスエネルギー(2020年)

#### 産業プロセス

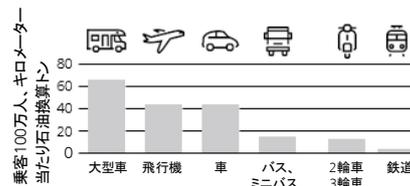
製造業は最終エネルギー消費において2番目に高い割合を占めている。エネルギー使用量が高いのはセメント、鉄鋼、化学薬品である。



出所: 国際エネルギー機関、「産業のCO2排出量」2020年、UBS

#### 電車は最も効率的な交通手段の1つ

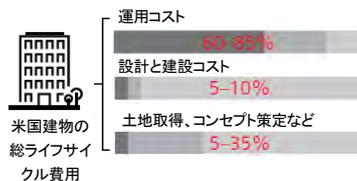
輸送時の燃料消費量を比較すると、電車やバスは自動車や航空機よりもエネルギー効率が高い。



2017年の世界平均。  
出所: 国際エネルギー機関、「エネルギーと環境のための鉄道機会の未来」、2019年

#### 維持費の削減

建物の運用コストは、総ライフサイクルコストの60~85%を占めている。対して、設計と建設に費やされた費用はわずか5~10%、土地取得、コンセプトの策定、改装・再生、および処分に費やされたのは5~35%である。



出所: 米国立建築サービス機関

#### 炭素排出量の削減

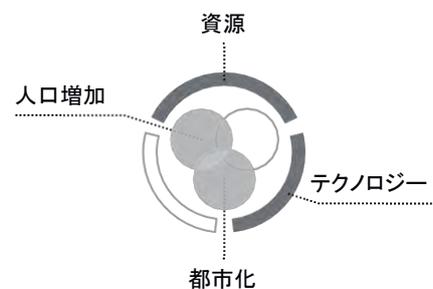
企業がデータストレージをクラウドへ移行すると、炭素排出量を50%以上削減できる。



出所: IBM、アマゾン



「エネルギー効率化」  
投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因    ⊗ 主な成長要因

#### 短期的な成長要因

- 規制によるサポート
- エネルギー価格の高騰
- 先行指標の加速

#### サステナブル投資要素

- SDGs目標7: エネルギーをみんなにそしてクリーンに
- SDGs目標13: 気候変動に具体的な対策を

# ファミリービジネス

## 長期投資

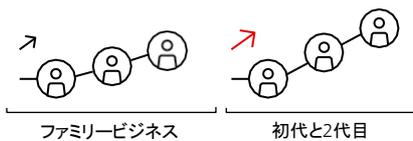
ファミリービジネスでは、経営者の目標と株主の目標が一致する傾向がある。また永続的な一族の富を形成したいという願望が、長期的視点を持つインセンティブとして作用する。業績に貢献する要素は数多くあり、ファミリービジネスはこれまで優れた成長をみせてきた。近年では、自己資本の水準も上場公開企業より厳格に管理されている。



### 予測と機会

#### 世代間の業績の違い

ファミリービジネスは、上場企業を上回る成長を遂げる傾向があり、アジア太平洋、欧州、アフリカ、米州など多くの主要地域で多大なリターンを生み出してきた。しかし世代間でみると、初代が経営する企業は、2代目以降が経営する企業をアウトパフォームする傾向にある。



出所:UBS、2021年5月

#### 投資リターン獲得に向けたアプローチ

アクティブ運用、ポートフォリオの分散、特定のセクターに偏らない投資アプローチが長期の着実かつ安定的投資リターンを得る鍵である。



出所:UBS、2021年5月

#### ドイツのファミリービジネス

ドイツでは、活動している企業(公共企業体を除く)の90%がファミリービジネスである。全雇用の58%を占め、総売上高の52%を生み出している。



出所:Foundation for Family Businesses(独ファミリービジネス協会)、2020年10月

#### 世界的な影響

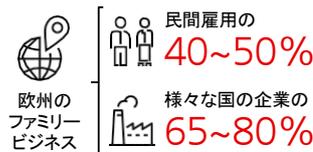
市場調査によると、ファミリービジネスは世界の全企業の3分の2を占め、世界のGDPの70%超を生み出し、多くの国で雇用の50~80%を占めている。



出所:UBS、2019年6月

#### 欧州での影響

ファミリービジネスは欧州の民間企業雇用の40~50%を占め、域内の様々な国で全企業の65~80%を占めている。



出所:European Family Businesses Organization(欧州ファミリービジネス協会)、2022年5月

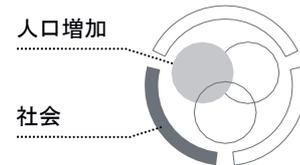
#### 中国のファミリービジネス

中国の株式市場でファミリービジネスが占める割合は小さい(10~20%)。主要な伝統ビジネスの大半を政府系企業が占めているからだ。



出所:UBS、2019年6月

### 「ファミリービジネス」投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因 ⊕ 主な成長要因

#### 短期的な成長要因

- 質が高く、景気変動の影響を受けにくい
- 一族の価値基準とガバナンス
- 高い投資効率性、堅実なキャッシュフロー運用によるイノベーションへの注力

Stefan R. Meyer, Analyst  
Nena Winkler, CAIA, Analyst  
Michelle Laliberte, CFA, Thematic Investing Strategist

# フィンテック

## 長期投資

急速な都市化、ミレニアル世代の強い需要、比較的緩い規制に支えられ、世界のフィンテック業界は転換点を迎えており、金融サービス業界におけるデジタル変革を牽引しようとしている。世界のフィンテック収益は2020年の2,250億米ドルから2030年には7,500億米ドルに増加し、金融セクター全体の年間平均成長率の約3倍の速さで成長すると予想している。

### 予測と機会

#### 世界のフィンテック収益の増加

世界のフィンテック収益は、2020年の2,250億米ドルから2030年には7,500億米ドルに増大すると予想している。これは金融セクター全体の平均成長率の約3倍のスピードだ。

出所: UBS、2022年4月現在

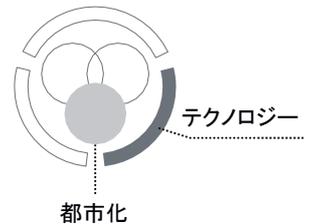
#### 世界のフィンテック収益の増加



#### 年間平均成長率



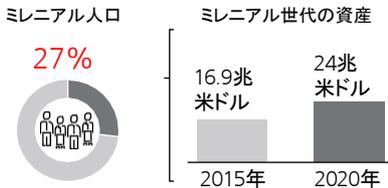
#### 「フィンテック」投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因    ⊗ 主な成長要因

#### ミレニアル世代

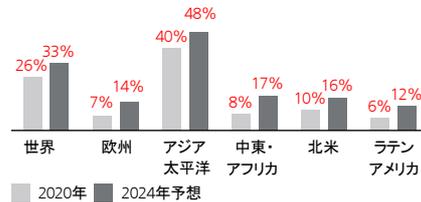
世界の人口の27%を占めるミレニアル世代は、2015年に世界で16.9兆米ドルの私有財産を保有していた。この金額は2020年までに24兆米ドル(2015年の米国国内総生産の約1.5倍)に増加する可能性がある。



出所: UBS、2022年4月現在

#### ウォレット(電子財布)決済の浸透

アジアは、POS(販売時情報管理システム)に使用されるウォレット決済の浸透で世界をリードしている。



出所: FISワールドペイ・グローバル・ペイメント・レポート 2021、ブルームバーグ・インテリジェンス、UBS、2022年4月現在

#### ベンチャーキャピタル

世界のフィンテックによる資金調達は、2021年に過去最高の1,320億米ドルを記録し、2020年の調達額の2倍超に達した。



出所: CB インサイト、UBS、2022年4月現在

#### 今すぐ購入し、後で支払う

ブルームバーグ・インテリジェンスによると、電子商取引市場における「今すぐ購入し、後で支払う」決済総額は、2019年から2023年の間に620億米ドルから2,350億米ドルへと約4倍に増加する見込みだ。



出所: ブルームバーグ・インテリジェンス、UBS、2022年4月現在



#### 短期的な成長要因

- 都市化
- 緩い規制
- ミレニアル世代

Sundee Gantori, CFA, CAIA, Analyst  
Bennett Chu, CAIA, Analyst  
Bradley Ball, Financials Analyst Americas  
Sacha Holderegger, CFA, Analyst

# 食料革命

## 長期投資

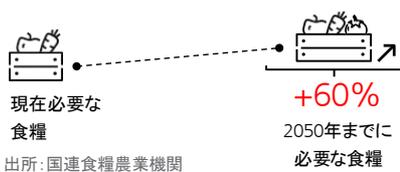
利用可能な資源と耕作可能な土地が減少する中、農家は苦境に直面している。地球に害を及ぼすことなく、人口増加と都市化の中で食料を確保するにはどうすればよいのか？その鍵を握るのはテクノロジーであり、そこに投資機会が開かれている。



### 予測と機会

#### 人口動態

国連食糧農業機関(FAO)がまとめた推計によると、世界の人口93億人に食糧を供給するためには、2050年までに60%以上の増産を図る必要がある。



#### 持続可能性

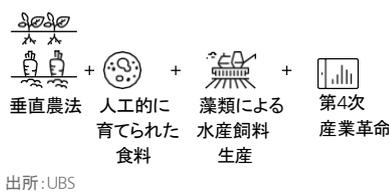
食糧生産は世界の土地利用の40%、温室効果ガス排出量の30%、真水消費量の70%を占めている。



出所: 国際連合

#### アグリカルチャー4.0

垂直農法、人工的に育てられた食料、藻類による水産飼料生産、および第4次産業革命の主要技術(ビッグデータ、モノのインターネット、人工知能)は作物投入量の削減、収量の増加、および気候変化に対する作物の耐性を向上させる。



#### デジタル化で進むパーソナライズド・ニュートリション

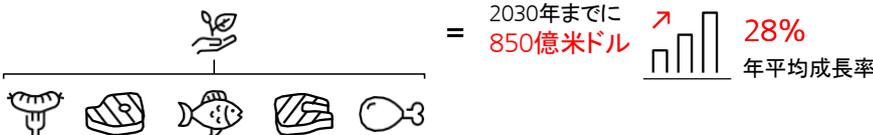
新しい技術の進歩と普及はパーソナライズド・ニュートリションの分野で革新の波を起しており、その価値は2040年までに640億米ドルに上る可能性がある。



#### “マインドフル・イーティング”

持続可能な資源を原料とするブランドや食品を選ぶことは、消費者の嗜好を変える重要な鍵となる。植物由来のタンパク質代替食品の市場規模は2030年までに年間28%成長して、850億米ドルになると予想されている。

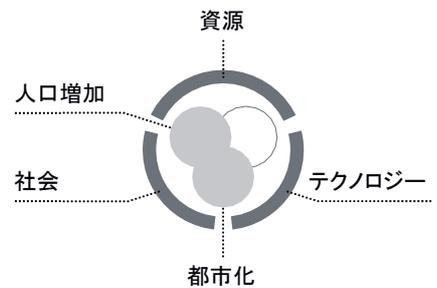
#### 植物由来のタンパク質代替食品



出所: 企業レポート、ブルームバーグ・インテリジェンス、UBSによる推計  
2019年6月時点



#### 「食料革命」投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因    ⊗ 主な成長要因



#### 短期的な成長要因

- 新たなインフラによるサプライチェーンの再編
- コスト圧力と環境圧力が持続可能な農業生産へのニーズの要因に
- 農業・食肉加工業の人手不足
- 健康とウェルネスが構造的推進力



#### サステナブル投資要素

- SDGs目標2: 飢餓をゼロに

# フロンティア市場

## 長期投資

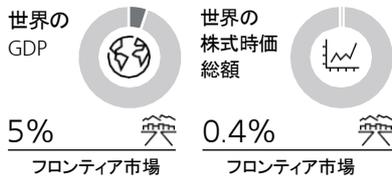
フロンティア市場(次世代新興国市場)は世界人口のほぼ3分の1に相当する20億人を擁している。今後5~10年は、就業人口の増加と都市化によって成長が加速すると予想する。フロンティア市場の若年層の比率の高い人口動態は、新興国市場よりも高い成長を後押しする。新興国市場では2015年に就業人口の割合が減少に転じたが、フロンティア市場が減少に転じることは2035年まではないだろう。



### 予測と機会

#### 世界のGDP

フロンティア市場は世界のGDPの5%を占めているが、世界の株式時価総額に占める割合はわずか0.4%である。



出所: 国際通貨基金、ブルームバーグ、UBS

#### 人口

国連は、フロンティア市場の人口の69%が2050年までに都市部に住むと予測している。現在の都市部人口は58%である。

都市部人口



出所: 国際連合

#### 世界株式

フロンティア市場は世界株式との相関性が低い(30%~50%)傾向があり、分散化のメリットが高い。



出所: ブルームバーグ、UBS

#### 就業人口

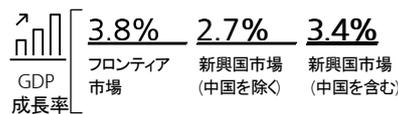
国連は、フロンティア市場における就業人口の割合は2035年まではほぼ安定して推移し、その後は2050年までに63%に低下すると予想している。新興国市場では61%に減少すると予想している。



出所: 国際連合

#### GDP成長率

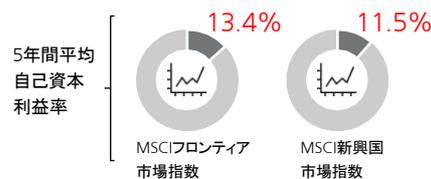
国際通貨基金は、フロンティア市場の2021年から2025年にかけての実質GDP成長率を、新興国市場を上回る3.8%と予測している。



出所: 国際通貨基金

#### 企業収益性

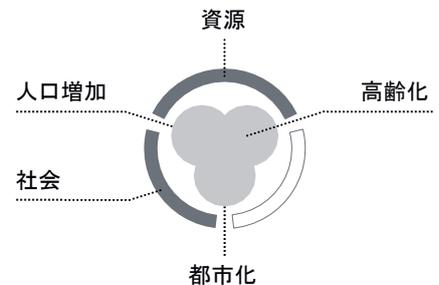
MSCIフロンティア市場指数の自己資本利益率(ROE)は過去5年間で平均約13.4%だったが、MSCI新興国市場指数の平均はわずか11.5%であり、2%の差があった。



出所: ブルームバーグ、MSCI



### 「フロンティア市場」投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因    ⊗ 主な成長要因



### 短期的な成長要因

- 金融・財政政策
- コモディティ価格の高騰
- 世界貿易の回復
- コロナ禍からの経済再開による恩恵

Michael Bolliger, Chief Investment Officer, Global Emerging Markets,  
Xingchen Yu, Emerging Market Strategist; Chinenyenwa Amaechi, Emerging Market Strategist

# 遺伝子治療

## 長期投資

遺伝子治療は、細胞、遺伝子、およびその他の遺伝物質を使用して重篤な疾患を治療する。疾患の根本原因を標的とするため、従来からの薬剤治療の「上流」に作用し、希少疾患および遺伝性疾患を治療できるようになる可能性がある。中には、より一般的な条件下で治療適用される見込みのものもある。



### 予測と機会

#### 承認治療法

細胞療法は2017年8月に米国で初めて承認され、遺伝子治療は2017年12月に初めて承認された。RNAi療法（遺伝子発現抑制効果を利用した治療薬）は2016年に米国で初めて承認され（アンチセンス法）、siRNA療法（短鎖干渉RNAを利用した治療薬）は2018年に承認された。

米国での承認薬の数



出所: UBS

注: mRNA型コロナワクチンを除く

#### バイオ医薬品の買収

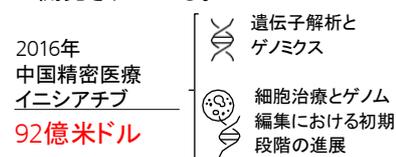
大手製薬会社やバイオテクノロジー企業は、2017年以来、細胞および遺伝子治療やRNAi企業の買収に580億米ドルを費やしている。



出所: UBS推計

#### 中国

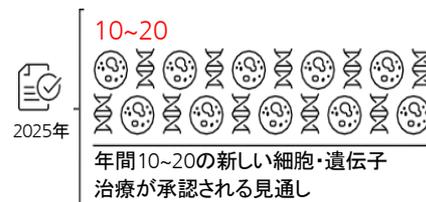
中国は92億米ドルの「中国精密医療イニシアチブ」を2016年に開始し、遺伝子配列とゲノミクス研究に重点を置いた。細胞治療とゲノム編集技術において初期段階の進展につながっており、2019年後半には200以上のCAR-T細胞療法が開発されている。



出所: ゴールドマン・サックス、UBS

#### 良好な規制見通し

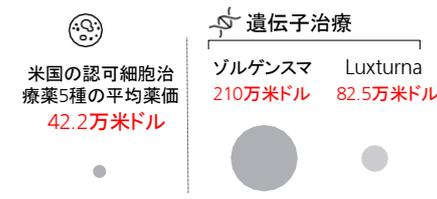
米国食品医薬品局(FDA)は、2025年までに年間10~20の新しい細胞・遺伝子治療を承認する見通しを表明している。



出所: 米食品医薬品局(FDA)

#### 高い初期費用

米国の5つの認可細胞治療薬の平均薬価は42.2万米ドルに上る。遺伝子治療薬はさらに高額で、「ゾルゲンスマ」の薬価は210万米ドル、「Luxturna」は82.5万米ドルとなる。



出所: 企業データ、UBS

#### 市場の可能性

2026年までに遺伝子治療の売上高は250億米ドルを超えると予測されている。これは世界の製薬業界の売上高の約2%にあたる。

#### 250億米ドル超

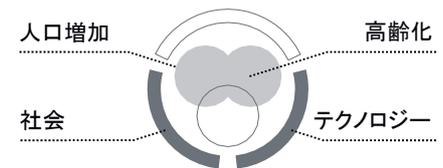
遺伝子治療売上高の現在のコンセンサス予想



出所: ブルームバーグ、UBS推計  
注: mRNA型コロナワクチン除く



「遺伝子治療」投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因      ⊕ 主な成長要因



#### 短期的な成長要因

- 遺伝子治療開発を拡張する新たな臨床データ
- 医療費償還などの商業的仕組みの進展
- 製薬への大規模な投資



#### サステナブル投資要素

- SDGs目標3: すべての人に健康と福祉を

# ヘルステック

## 長期投資

ヘルスケア分野は、主要産業の中で世界的にもデジタル化が遅れている分野の1つとされてきた。だが現在、ヘルスケア・プロバイダー、保険会社、さらには製薬会社も効率化と簡便化におけるデジタル技術の可能性を認識し、世界的なヘルスケア関連消費の拡大に寄与している。ヘルステックは、効率性向上とコスト削減を通じて、ヘルスケア分野における治療成果の改善を可能にしていくだろう。



### 予測と機会

#### ヘルスケア関連支出

ヘルスケア関連支出が増大している。世界のヘルスケア関連支出は2018年に8兆米ドルに達した。



出所: 世界保健機構(WHO)、UBS

#### 電子カルテ(EMR)

電子カルテは今や米国の救急病院の96%で導入されている。2011年から2015年の間に、米政府の電子カルテ導入支援金として総額350億米ドルが給付された。

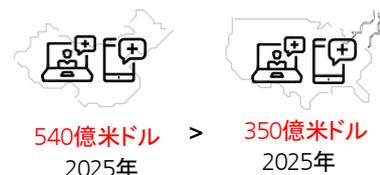
米国救急病院の電子カルテ導入率



出所: 米国保健福祉省(HHS)国家医療IT調整室(ONC)、UBS

#### 遠隔医療市場の拡大

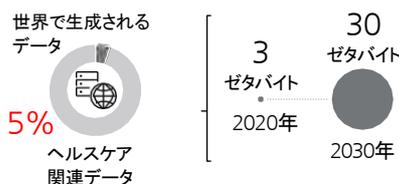
中国の遠隔医療市場は2023年までに米国市場を超えると予想される。



出所: フロスト&サリバン、スタティスタ、ブルームバーグ・インテリジェンス、UBS

#### ヘルスケアデータ

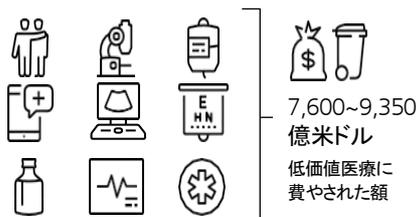
ヘルスケア関連データは2020年に世界で生成されたデータ全体の5%を占め、今後10年間で2020年の3ゼタバイトから2030年には30ゼタバイト超に増大すると推定される。



出所: UBS、2020年6月

#### ヘルスケア費の無駄使い

ある学術研究によると、米国で不要あるいは低価値医療に費やされた額は、7,600億米ドルから9,350億米ドルにのぼる。



出所: ジャマネットワーク、2020年

#### テクノロジーの進化

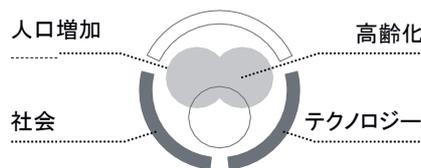
CT画像解析には熟練の放射線科医でも10分から20分を要するが、アルゴリズムを利用すれば1分で解析が可能となる。



出所: パンク・オブ・アメリカ、UBS



### 「ヘルステック」投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因    ⊗ 主な成長要因



#### 短期的な成長要因

- 医療分野でのテクノロジー利用の進化
- 規制の進展
- イノベーション



#### サステナブル投資要素

- SDGs目標1: 貧困をなくそう
- SDGs目標3: すべての人に健康と福祉を

# 医療機器

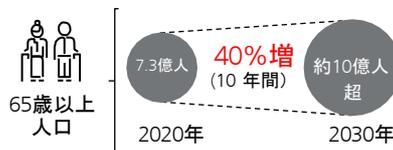
## 長期投資

医療機器は様々な疾患・症状の治療支援を可能にする。ある機器は、治療後の容態悪化リスクを軽減する(多くは薬剤療法の代替として)。またある機器は、ユーザーの生活の質や身体・生理機能を向上させる。あるいは、薬剤では治療できない症状を改善することもある。高齢化と65歳以上の年齢層の増加は、医療製品や医療機器販売企業にとってより多くの機会を生み出すだろう。

### 予測と機会

#### 高齢化と人口増加

医療機器使用人口の大半を65歳以上が占めている。65歳以上の人口は、2020年から2030年で40%以上増加すると予想されている。



出所:UBS、2021年

#### 主要市場の規模

埋め込み式またはウェアラブル医療機器の5つの主要市場の合計規模は約1,320億米ドルと推定している。



出所:UBS、2021年6月現在

#### 補聴器

65歳以上の人の3分の1が聴覚障害を持っている。高齢者人口の増加が、補聴器市場の拡大を後押ししていきだろう。



出所:UBS、2018年

#### 新興国市場

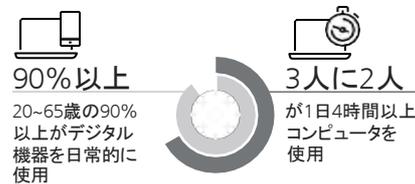
構造的政策により、多くの発展途上国ではいずれ医療費支出の増加率がGDP成長率を上回ると予想する。



出所:世界銀行、UBS、2021年6月現在

#### 矯正レンズ

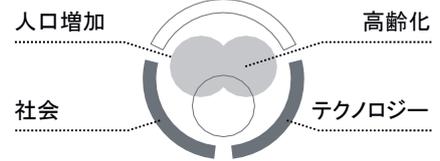
近視の多くはコンピューター使用に起因している。20~65歳の90%以上がデジタル機器を日常的に使用しており、3分の2近くが1日4時間以上コンピューターを使用している。



出所:エンローレルックスオプティカ、2016年データ



### 「医療機器」投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因    ⊕ 主な成長要因

#### 短期的な成長要因

- 高齢化
- 肥満や心臓病などの生活習慣病

#### サステナブル投資要素

- SDGs目標1: 貧困をなくそう
- SDGs目標3: すべての人に健康と福祉を
- SDGs目標8: 働きがいも経済成長も
- SDGs目標10: 人や国の不平等を

# 肥満

## 長期投資

新興国における都市化の進行と1人当たりGDPの増加は、今後数十年で世界的に肥満の蔓延率を高めることにつながるだろう。肥満の増加は欧米諸国の経済成長下で顕著にみられてきたが、今や先進諸国だけの問題ではない。

### 予測と機会

#### 世界の太りすぎの成人人口

2016年、世界の過体重(太りすぎ)の成人人口は19億人、そのうち6億5,000万人が肥満であった。肥満人口は1980年以来、2倍以上に増加している。

**19億人**  
世界の過体重成人人口

**6億5,000万人**  
世界の肥満成人人口  
1980年以降  
2倍

出所: 世界保健機構 (WHO)

#### 高いボディマス指数

毎年推定340万人が過体重や肥満に起因して死亡しており、高BMIは世界で5番目に高い死亡リスク要因となっている。

**340万人**  
過体重や肥満に起因する年間死亡者数

出所: ザ・ランセット、バンク・オブ・アメリカ

#### 糖尿病と肥満

2型糖尿病は肥満と密接に関連している。ある分析では、BMIが高いと糖尿病を発症するリスクが高まることがわかっている。

高BMIによる糖尿病発症リスク

男性 **7** ●●●●●  
女性 **12** ●●●●●●●●●●

出所: BMCパブリック・ヘルス

#### 世界の人口

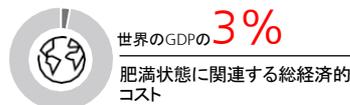
2016年には、世界の成人の13%が肥満、39%が過体重だった。肥満率は、発展途上国で1人当たりGDPが上昇するにつれて上昇すると予想される。



出所: 世界保健機構 (WHO)

#### 肥満の経済的コスト

ある研究では、肥満状態に関連する総経済的コストは、障害や死亡による生産性の低下を含め、世界のGDPのほぼ3%と推定されている。もともと、最終的に肥満に起因する可能性のある医療費の多くが他の項目に計上されているため、この数値は総費用を過小評価している可能性がある。



出所: マッキンゼー、UBS

#### ボディマス指数(BMI)

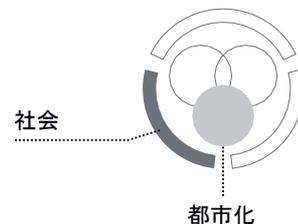
BMIは、患者の体重(kg単位)を身長(m単位)の2乗で割った値として計算される。BMI 25以上は過体重とみなされ、BMI 30以上は医学的に肥満と定義される。



出所: 米国糖尿病学会



「肥満化」  
投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因    ⊗ 主な成長要因



#### 短期的な成長要因

- 糖尿病治療薬の新薬開発
- 健康のための消費に焦点
- 低ベータ、ディフェンシブなテーマ



#### サステナブル投資要素

- SDGs目標2: 飢餓をゼロに
- SDGs目標3: すべての人に健康と福祉を
- SDGs目標12: つくる責任 つかう責任

# がん治療

## 長期投資

年を重ねると共に、我々の細胞は変異し、がん(腫瘍)の発生につながる可能性がでてくる。平均余命が延びるにつれ、新規がん患者数の増加率は人口増加を上回るだろう。治療法の向上は、関連企業にGDP成長率を上回る売上高の上昇をもたらすだろう。



### 予測と機会

#### 新規がん患者数

2018年、世界で1,800万人以上が新たにがん罹患した。2040年までには年間2,900万人に増加する可能性がある。



出所: 世界保健機構(WHO)

#### がんの費用

がん関連の世界の年間費用は、2010年に1兆1,600億米ドルと推定されており、この数字は着実に上昇すると予想されている。



出所: 世界保健機構(WHO)

#### がんは世界的な問題

がんはもはや欧米諸国だけの問題ではない。がんは現在、中国において死因の上位を占めており、世界の新規がん患者の24%を中国が占める。

世界の新規がん患者数



出所: 世界保健機構(WHO)

#### がん治療市場

がん治療の市場規模は現在約1,600億米ドルで、2025年までに2,900億米ドル近くに達する可能性がある。より長期的には、1桁台半ばから後半の成長率を見込んでいる。

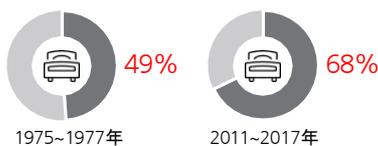


出所: UBS、2021年6月

#### 上位死因

がんは依然として死因の上位を占めており、2020年には世界で990万人ががんで死亡している。2011年から2017年の間に診断されたがん患者の5年生存率は68%で、1975年から1977年にかけての49%から上昇した。

がん患者の5年生存率



出所: 米国がん協会

#### 新しいがんの治療法

薬物療法以外にも多くの細胞療法が現在使用承認されている。まだ少数の患者での経過だが、1回の治療で長期的な寛解の可能性もある。



薬物療法  
☑ 認可

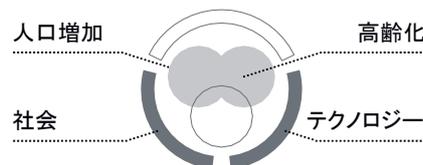


細胞療法  
☑ 近年認可

出所: UBS



#### 「がん治療」投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因    ⊕ 主な成長要因

#### 短期的な成長要因

- 臨床試験結果
- 新規がん治療薬の販売実績
- 薬剤規制圧力の緩和

#### サステナブル投資要素

- SDGs目標3: すべての人に健康と福祉を

# セキュリティ&セーフティ

## 危機管理と安全性

### 長期投資

世界のセキュリティ&セーフティ市場は、サイバー攻撃の増加などの構造的トレンドのみならず、大気、水、土壌の質や世界の食産業のバリューチェーンに対する脅威もその対象となっている。市場規模は2021年の約7,260億米ドルから、2023年には7,670億米ドルに達すると推定している。

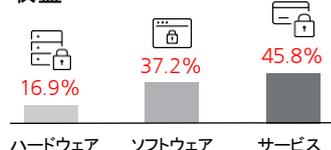


### 予測と機会

#### サイバーセキュリティ

サイバーセキュリティはIT(情報技術)内で最もディフェンシブ性の高いセグメントだ。インターネット・プラットフォームの規制強化を踏まえて、サイバーセキュリティ分野では様々な成長機会が生まれている。

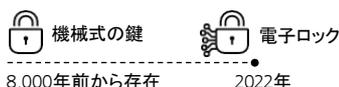
#### サイバーセキュリティのセグメント別収益



出所: IDC、ブルームバーグインテリジェンス、UBS、2022年2月現在

#### スマートロック

現在世界で使われている鍵のほとんどは機械式の鍵で、これは8,000年も前から存在する技術だが、今や電子式に変わろうとしている。



出所: アッサアブロイ、UBS、2018年8月現在

#### サイバー攻撃

2021年12月、ノーベル財団のウェブサイトは受賞日に大規模な分散型サービス拒否(DoS)攻撃の標的にされた。

サイバー攻撃による平均損害額(米ドル)



出所: IBMセキュリティ、ポネモン・インスティテュート(2021年7月「データ侵害のコストに関する調査」、UBS)

#### 世界のスマートロック市場

世界のスマートロック需要は、2020年の約1,600万個から2025年には2倍以上の3,200万個以上になると予想している。



出所: UBSの推計、2021年2月現在

#### 米国の犯罪発生件数は大幅減

防犯対策の向上は、犯罪発生率の変化にも現れており、犯罪発生率は過去10年で大幅に低下した。一般的なホームセキュリティ製品には電子錠、人感センサー、監視カメラなどがある。ホームセキュリティ強化の副次的効果として保険料も低下しており、投資の促進要因となっている。

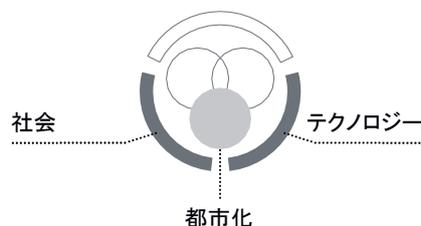
#### 犯罪発生件数



出所: 米国防災センター、2022年2月時点



「セキュリティ&セーフティ」投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因    ⊗ 主な成長要因

#### 短期的な成長要因

- 新たなサイバー攻撃の出現に伴うサイバーセキュリティ支出の増加
- 商業施設および住宅建設における需要の増加

#### 持続可能な投資要素

- SDGs目標3: すべての人に健康と幸福を
- SDGs目標9: 産業と技術革新の基盤をつくろう
- SDGs目標12: つくる責任つかう責任

# スマートモビリティ

## 長期投資

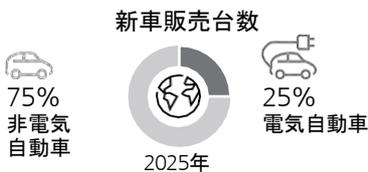
スマートモビリティの時代がそこまで来ている。規制改正、消費者の嗜好、技術の進歩が自動車の電動化、自動運転、カーシェアリングという新たなコンセプトの進展につながるだろう。スマートモビリティはこの10年間で大きく成長し、自動車産業と車両の利用方法を新しい形に変えていく。



### 予測と機会

#### 電動化

2025年までに世界の新車販売台数のうち少なくとも25%を電気自動車が進め、また少なくとも15%をバッテリー式電気自動車が進めると推定する。



出所: UBS、2021年

#### 自動運転

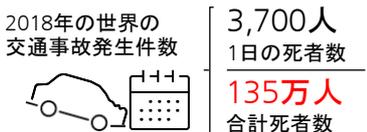
2025年には、全ての新車のうち約80%に何らかの基本的な自動運転機能が比較的コストで搭載される可能性がある。



出所: UBS、2021年

#### 安全面の懸念から、よりスマートな移動手段への需要が増大

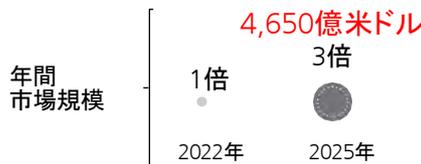
2018年の交通事故死亡者数は世界で135万人に上っており、1日当たり死亡者数は3,700人以上に上る。



出所: 世界保健機構の2018年データ

#### スマートモビリティ

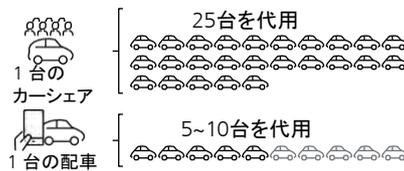
スマートモビリティ市場の規模は2025年までに現在の3倍に相当する約4,650億米ドルに拡大すると推定される。



出所: UBS、2022年

#### カーシェアリング、配車サービス

1台のカーシェアリングで最大25台の自家用車、1台の配車サービスで5~10台を代用できる。



出所: UBS、2021年

#### 駐車場

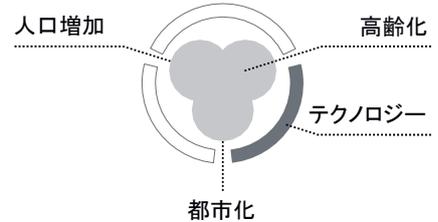
道路と駐車場は、都市部の土地の15~20%を占めている。カーシェアリングにより必要な駐車場用地と道路用地は減るだろう。



出所: UBS、2021年



#### 「スマートモビリティ」投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因    ⊗ 主な成長要因



#### 短期的な成長要因

- 自動車電動化
- 自動運転
- カーシェアリングと配車サービス



#### サステナブル投資要素

- SDGs目標3: すべての人に健康と福祉
- SDGs目標11: 住み続けられるまちづくりを
- SDGs目標13: 気候変動に対策を

# 宇宙経済

## 長期投資

宇宙経済は離陸体制にある。推進要因は、民間セクターによる資金拠出の増大、衛星技術の大幅な進化、宇宙関連の新たな応用分野と関連産業の強い成長にあるが、とりわけ重要なのが、打ち上げコストの著しい低下だ。通信と安全保障分野での幅広い応用、そして宇宙旅行や宇宙太陽光発電などの新しい産業が、今後数十年にかけて力強い成長を牽引する見通しだ。

### 予測と機会

#### 宇宙経済

宇宙経済は転換点を迎えており、2021年の3,860億米ドル規模から2040年には1兆米ドル規模へと拡大する勢いだ。



出所: 米衛星産業協会「2022年衛星産業レポート」、UBS

#### 宇宙と通信

衛星技術が向上し続け、コストが低下する中、ナビゲーション機器やブロードバンド、地球観測の衛星サービスへの依存は強まるだろう。また、衛星はビッグデータを取り巻く全く新しい可能性を提供する。

- 衛星技術が支援するもの
- ナビゲーション機器
  - 地球観測
  - ブロードバンド
  - ビッグデータ

出所: UBS

#### 新たな宇宙経済

長期的には、宇宙経済の幕開けが、ビッグデータまたは宇宙太陽光発電技術を通して環境問題や資源不足問題への対応策を提供するかもしれない。宇宙旅行も宇宙の商業化に向けた新たな道筋を開く。



宇宙経済は環境問題や資源不足問題を解決するかもしれない。

出所: UBS

#### 産業再編の可能性

衛星産業は通信産業にとって重要であるため、引き続き宇宙経済において高いシェアを占める見通しだが、宇宙経済が様々な産業で多大な波及効果を及ぼし始める中、新たな宇宙関連の応用分野が力強い成長を実現させると予想する。

- 衛星産業が引き続き高いシェアを占める
- 新たな宇宙関連の応用分野
- 

出所: UBS

#### 宇宙と安全保障

宇宙の軍事化が加速しており、多くの国々は宇宙からの脅威検知、兵器、情報収集、通信等、対宇宙技術に向けた歳出を増やしている。

- 宇宙関連技術の開発は、世界各国の防衛予算の中で継続して優先度の高い項目である
- 各国は歳出を増加
- 

出所: UBS

#### 投資機会

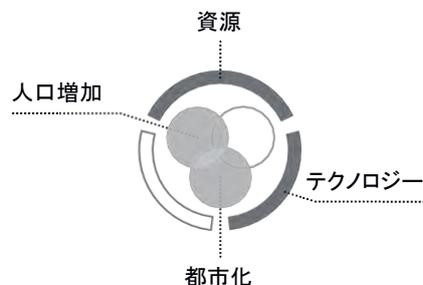
宇宙経済への初期段階での投資は、航空宇宙、衛星、通信、防衛、セキュリティの各産業、および宇宙旅行サービス分野の上場企業などにおいて、リターンを得られるだろう。既存の未公開企業と新しい宇宙関連スタートアップ企業は未公開市場において機会を提供するかもしれない。

- 上場企業
- 既存の未公開企業
- 新しい宇宙関連スタートアップ企業
- 

出所: UBS



#### 「宇宙経済」投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因    ⊕ 主な成長要因

#### 短期的な成長要因

- 第1段ロケットの再利用可能性は、衛星打ち上げコストを大幅に低下させ、宇宙の商業化を後押しするだろう
- 初の低軌道上の商業宇宙旅行
- 海洋の健全性評価を前進させる NASAの海洋観測 (PACE) 計画 (2024年) は、宇宙経済が環境問題対策に貢献する道を開く
- NASAのアルテミス計画 (2025年に計画されている有人月面探査) では、打ち上げと飛行の大部分が民間セクターに委託される

# 水資源不足

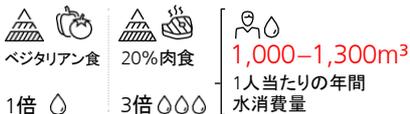
## 長期投資

世界の人口増加に伴い、限られた天然資源への負担がますます増大している。その負担が社会に悪影響を及ぼし、発展を妨げている。人口増加は、単にどれだけ増えたかではなく、どこでどのように増えたのが資源管理の上でのポイントとなる。水不足は人類が直面する最大のリスクの1つとみなされている。

### 予測と機会

#### 水の消費量

肉と穀物とでは生産において消費される水の量が異なる。純粋な菜食生活の場合、1人当たりの年間水使用量は1,000~1,300m<sup>3</sup>だが、肉食を20%含む食生活の場合はその3倍の水を使用する。



出所: スイス連邦水科学技術研究所(EAWAG, A. Zehnder et al), 2003年

#### 海運部門

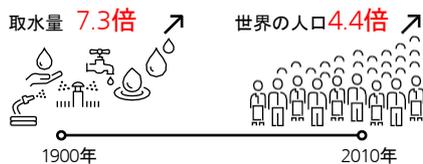
海運部門は、今後数年間で環境規制が大幅に変更される。その変更が、排ガス洗浄装置やパラスト水処理等のグリーンテクノロジー投資につながる見込みだ。



出所: 国際海事機関 (IMO), UBS

#### 水需要の増加

20世紀初頭以降、1900年から2010年にかけて世界の人口が4.4倍に増加したのに対し、世界の取水量は7.3倍に増加した。



出所: 国際連合食糧農業機関「水の利用」

#### ウォーターフットプリント

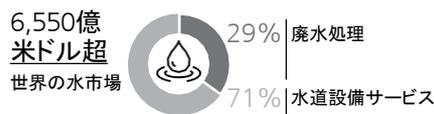
世界平均でみた牛肉のウォーターフットプリント(飼育に要する水の使用量)は、キログラム当たり15,415リットル、対して野菜ではキログラムあたり322リットルである。



出所: Mekonnen, M.M. and Hoekstra, A.Y. (2012) A global assessment of the water footprint of farm animal products, *Ecosystems*, 15(3): 401-415, UBS

#### 世界の水市場

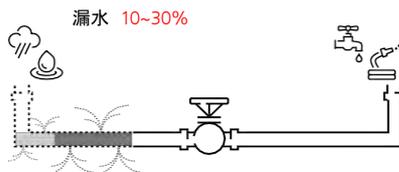
RBCキャピタル・マーケットによると、水市場全体の市場価値は6,550億米ドル(2021年推定)を超える。最大のカテゴリーは排水処理で29%を占め、残りの71%は主に水道設備サービスが占める。



出所: RBCキャピタルマーケットによる推計、各社レポート、2021年9月時点

#### 水道設備への投資

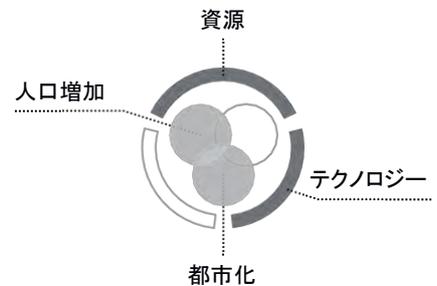
OECDによると、加盟国の水道施設は10~30%の漏水問題を抱えている。



出所: 経済協力開発機構 2009, "Managing Water for All: An OECD perspective on pricing and financing - Key message for policy makers"



#### 「水資源不足」投資テーマの構造要因



○ 影響を及ぼす要因 ⊕ 主な成長要因



#### 短期的な成長要因

- 水インフラに対する投資の増加
- 水道事業はボラティリティの高い市場局面においてもディフェンシブな特性を持つ



#### サステナブル投資要素

- SDGs目標2: 飢餓をゼロに
- SDGs目標3: すべての人に健康と福祉を
- SDGs目標6: 安全な水とトイレを世界中

## 将来予想に関する記述についての注意事項

本稿には、将来予想に関する記述 (forward-looking statement) が記載されています。これらの記述には、証券市場および資本市場の仮定についての現在および予想される状況に関する記述等が含まれますが、これらに限られません。将来予想に関する記述は、本稿に記載されている事項に関する我々の判断および将来の見通しを反映したものです。様々なリスク、不確定要素、市場の変化、その他の重要な要因により、実際の結果がその記述の内容と大きく異なる場合があります。

これらの要因の例としては、次のものが挙げられますが、これらに限られません。(1) 米国市場およびその他の市場セグメントにおける将来の変動の程度およびその性質、(2) その他の市場およびマクロ経済情勢。これには、現時点の市場の混乱に直接・間接的に起因するか否かを問わず、国内外の証券市場、クレジット・スプレッド、為替レート、金利の変動等を含みます。(3) これらの変動がその他の市場ならびに資産クラスに与える影響。UBSは、新たな情報、将来の事象、その他の結果にかかわらず、将来予想に関する記述を更新または変更する義務を負わず、かかる義務を明示的に否認します。

## 新興国市場への投資

新興国市場の資産は、とりわけ為替レートの変動、資本コストの突然の変更や経済見通しの急変にかかる潜在的なリスク、および規制リスクや社会政治リスク、金利リスク、信用リスクなどを伴います。新興国の資産は流動性が非常に低下し、流動性の状況が急激に悪化する場合があります。CIO GWMは通常、米連邦登録規定 (1934年証券取引所法セクション12) および各州の登録規定 (いわゆる「ブルースカイ法」) の下に登録されていると判断した証券のみを推奨します。見込み投資家は、CIO GWMが、米国法が認める範囲内で、米国または各州の証券法の下に登録されていない債券を推奨することがあることを認識しておく必要があります。そうした未登録債券は、情報開示の頻度・内容の要件が米国法より低い管轄区域で発行されていることがあります。

債券の長期保有に関心のある投資家には、(投資適格級の中で)信用格付けが最も高い国の国債に投資することを勧めます。これにより、保有する国債がデフォルト(債務不履行)状況に陥るリスクを低減します。投機的格付けの債券は、リスク許容度が高く、高利回り債券を短期に限定して保有することを目指す投資家のみに推奨します。

## 非伝統的資産

本レポートでは非伝統的資産投資に関する一般的な情報を提供していますが、これらの金融商品の勧誘等を行うものではなく、弊社では取り扱いのない金融商品を勧誘することはありません。また、お客様個人に特有の投資目的、財務状況、投資経験、等を考慮したものではありませんので、お客様に適合しない投資に関する記述が含まれている可能性があります。

## 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、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мент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мент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

