

UBS House View

Monthly Letter

2022年11月17日
Chief Investment Office GWM
Investment Research

変わり目

インフレ減速期待と企業業績悪化への不安から、目先の見通しが不透明になっている。だが、2023年にはインフレ率、金利、経済成長の転換点が訪れそうだ。

インフレ率がピークに

2023年末までに、政策当局が利下げを再び検討できる程度まで前年比のインフレ率が低下すると考える。だが、そこに至るまでの道のりは平坦ではないだろう。

経済成長の底打ち

経済成長率は、2023年半ばには底打ちし、2024年までは比較的低調に推移するだろう。リスク資産に有利な環境が2023年内に整いそうだ。

資産配分

新年を迎えるにあたって我々の推奨するポジションは、今日の不透明感を反映したものだ。ディフェンシブ株とバリュー株、インカム収入の機会、安全通貨、オルタナティブ資産を用いた分散投資を推奨する。



Mark Haefele

Chief Investment Officer
Global Wealth Management

転換点となる年

「感染(infections)の年」、「接種・流動性注入(injections)の年」、そして「インフレ(inflation)の年」を経て、我々は「転換点となる(inflections)年」を迎えようとしている。これが先日発表したばかりのYear Ahead 2023のテーマとなるタイトルだ。

年末に向け、米連邦準備理事会(FRB)による政策転換と経済のソフトランディング(軟着陸)への期待から、相場は上昇を続けている。これまで模様眺めをしてきた投資家の市場への再参入も追い風となった。だが高インフレ率、金利の上昇、経済成長率の鈍化など厳しい状況が続く中で、我々はディフェンシブ株とバリュー株、インカム収入の機会、安全通貨、そしてオルタナティブ(代替)資産による分散投資を推奨する。

さらに先を見据えると、2023年にはインフレ率、金利、経済成長率がいずれも転換点を迎え、これらをうまく捉えることが、来年の投資に成功するための鍵となるだろう。

2023年は、時間の経過とともにインフレ圧力が弱まり、各中央銀行は金融引き締めから金融緩和へと政策を転換し、現在鈍化している経済成長率は底打ちすると考える。

したがって、長期の投資目標達成のために、規律を守り忍耐強く投資を続けている投資家は報われるだろう。そして、現在キャッシュを保有して相場変動を回避している投資家は、リスク資産投資を再開するタイミングと方法について計画しておく必要があるだろう。

相場変動を乗り切る

ここ数カ月、今後1年に予想される市場の力学が明確に示され、厳しい現実の世界と、より良い未来への希望との間で市場が揺れ動いた。



本稿はUBS AGが作成した“Monthly Letter: A Year of Inflections”(2022年11月17日付)を翻訳・編集した日本語版として2022年11月24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。

企業業績の悪化や金融引き締めへの懸念から、市場は下落圧力にさらされてきた。だが、10月の消費者物価指数(CPI)の低下を受け、投資家の転換点の訪れへの期待感から株式と債券は急反発し、米ドルは大幅安となった。中国の経済活動再開への期待も市場に勢いを与えた。

だが、こうした春到来の兆しにもかかわらず寒さをもたらす悪天候が予想され、さまざまなリスクが高止まりしている。

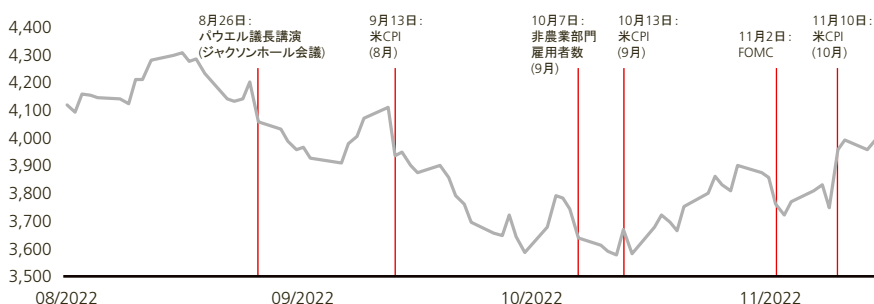
FRBは、インフレ抑制のために過度な金融引き締めによるリスクを受容している。

第1に、FRBは利上げを継続すると言い続け、インフレ抑制のために金融を引き締め過ぎるリスクを受容している。第2に、景気指標によればインフレ率はピークを越えた模様だが、だからといって目標水準までスムーズに戻るわけではなく、労働市場が逼迫してインフレ率が今後も高止まる可能性がある。第3に、企業業績は、金融引き締め政策の運行する累積的な影響を依然受けているため、今後数カ月は下押し圧力にさらされる可能性が高い。そして第4に、中国では2023年半ばから経済活動が再開すると我々はみており、最近の政府発表もその見方を裏付けている。一方で、中国政府は冬季の感染拡大への対抗措置としてロックダウンを継続する方針を示している。つまり、この世界第2位の経済大国は低成長が続くということだ。

図表1

米国のマクロ経済データが最近の市場ボラティリティをけん引

今夏以降のS&P500種株価指数は、日々の価格変動が著しい



出所: ブルームバーグ、UBS (2022年11月現在)

こうした経済環境の下では、リスク回避型の投資家も、リスク選好型の投資家も、さまざまな課題に直面する。

転換点近辺での反発は急激で大幅なものになる可能性がある。

第1に、キャッシュを保有して相場変動を回避している投資家は、重要な転換点に到達したときに大幅な上昇機会を逃す可能性がある。最新のインフレデータが持続的な反発を促すのに十分とは考えないが、これまでの市場の反応は、転換点付近での反発は急激で大幅なものになり得ることを示している。今日の市場で十分投資していない投資家は、持続的な反発が来たときにそれを逃すリスクがある。

第2に、売買を頻繁に行う投資家は、個別データに過剰反応するあまり、弱気相場の中での一時的な反発局面にはまってしまうことになりかねない。米国のインフレ率減速を受けた最近の急激な相場上昇は、年末の上昇を逃すのではないかと投資家の不安を示すものだ。だが、景気指標が再び悪化すれば、反発は長続きしない可能性がある。

ピークを見極める：インフレ率と金利の見通し

過去の事例を見ると、投資家がFRBの利下げ時期を予測し始めると相場は底を付けてきた。

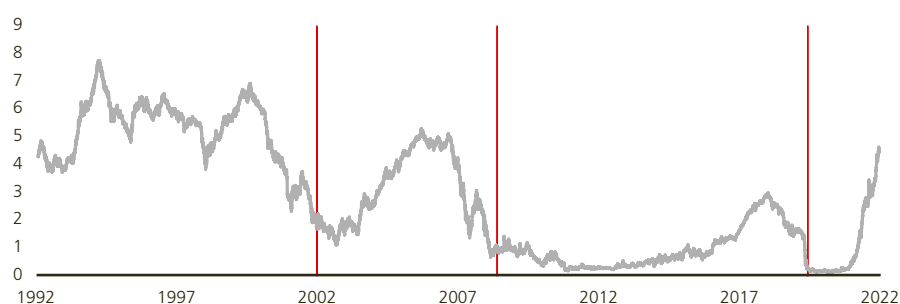
過去の事例を見ると、投資家がFRBの利下げ時期を予測し始めると相場は底を付けてきた。1962年以降、米2年国債利回り(2年先の期待金利の代理指標)は、弱気相場で底打ちする前の6カ月で119ベーシスポイント(bp)下げた。

コア(エネルギーと食品を除く)インフレ率は、9月の前月比0.6%から10月には同0.3%へと大幅に低下した。新規家賃、賃金伸び率、輸入価格、仕入価格といった将来のインフレ率を示唆するリアルタイム指標もほぼ全てが下向きとなり、耐久消費財価格も下げた。サービス価格インフレ率は鈍化していないが、これは主に好調な企業業績による下支えがあるためで、一時的な現象である可能性が高い。

図表2

利下げ見通しは相場の底打ちタイミングと一致

米2年国債利回り(赤線)と株式相場の底打ち(赤線)



出所:ブルームバーグ、UBS (2022年11月現在)

インフレ見通しの改善はFRBの予想にも反映され始めている。FRBの期待値を示唆する米2年国債利回りがピークから35bpほど低下しているのだ。

インフレ率がピークに達しただけでなく、目標水準に戻り始めているということが、もっと明確になる必要がある。

だが、インフレ率が目標水準に向かって戻り始めていることが明確になるまでは、市場は大幅な利下げを織り込みそうにない。インフレ率がピークを過ぎれば年末の株高を支える可能性があるが、40年ぶりの高インフレから2%まで一直線に低下することは考えにくい。FRBがインフレ率を目標水準に戻す過程でさらに利上げをせざるを得ないリスクを考慮し、我々は新年に向けてディフェンシブな姿勢を維持する。労働市場は現在も非常に逼迫しており、FRBの利上げ効果でインフレ率が引き続き低下するか、まだ定かではない。しかも、サービス・セクターは好調が続いており、労働市場とインフレ率の過熱感が収まらないと、FRBは利上げの継続を余儀なくされ、ハードランディングの景気後退に陥る可能性がある。

2023年末までには、政策当局が再び利下げを検討できる程度までインフレ率が低下すると我々は考える。だが、そこに至るまでの道のりが平坦であるとは思えない。

底を見極める：経済成長率はいつ再加速するか？

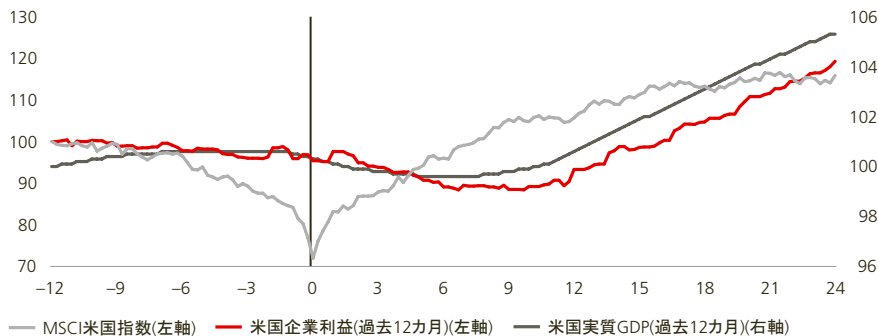
過去の事例に従うと、相場は経済活動と企業業績が底に達する3~9カ月前に底打ちする傾向がある。

FRBの利下げ観測と重なることに加え、過去の事例に従うと、経済活動と企業業績が底に達する3~9カ月前に、投資家が経済成長の転換点を予想して、相場が底打ちする傾向がある。したがって、経済活動と企業業績が好転するタイミングが、2023年の重要な転換点になるだろう。

図表3

相場は経済活動に先行して底打ちする

米国株式、企業業績、GDPの、相場底打ち前後数カ月間の動き(指数化)



— MSCI米国指数(左軸) — 米国企業利益(過去12カ月)(左軸) — 米国実質GDP(過去12カ月)(右軸)

注: 1974年、1982年、1990年、2002年、2009年、2020年における弱気相場前後の平均
出所: リフィニティブ、UBS (2022年10月現在)

エネルギー危機、高インフレ、金融引き締めの影響が重なり、ユーロ圏と英国は現時点ですでに景気後退に陥っている可能性が高い。中国の景気回復は、新型コロナウイルス関連の諸問題と不動産危機によって現在も遅れている。金利の上昇、金融環境の引き締め、不動産市場の軟化と労働市場の逼迫が、今後数カ月は米国に悪影響を及ぼすだろう。

企業業績予想の下方修正で相場は大きく変動し、リスク資産への下げ圧力がかかる可能性が高い。

我々の基本シナリオでは、米国で4%の減益、欧州も10%の減益、アジアでは2%増益を見込んでおり、コンセンサス予想のそれぞれ4%、3%、7%増益を下回るとみている。企業業績予想の下方修正で相場は大きく変動し、リスク資産への下げ圧力がかかる可能性が高い。

しかし今後を見据えると、我々の基本シナリオでは、欧州大陸のエネルギー危機が冬場以降に緩和に向かうため、欧州経済は2023年半ばから改善し始めるとみている。中国でも、来年半ばの経済活動再開の状況次第ではあるが、経済成長率は改善するだろう。米国では、現在の成長モメンタムが強く、金融引き締め政策の影響が遅行することを考えると、経済活動の底打ちは後にずれるとみる。だが、来年後半にインフレ率が低下して金融環境が緩和すれば、消費と投資には一定の下支えが入るだろう。

全体として、経済成長率は2023年半ばには底打ちし、2024年までは比較的低調に推移するだろう。

全体として、経済成長率は2023年半ばには底打ち、2024年までは比較的低調に推移するだろう。つまり、経済成長と企業業績の転換点の可能性を市場が予想することで、リスク資産の投資環境は来年中に好転し始める可能性がある。

市場が成長見通しの好転を具体的にいつ織り込み始めるかは、投資家がどこまで先を見据えているのか、そしてその間に世界が地政学上、金融上、そして疫学上の災難を回避できるかどうかにかかっている。

市場見通し(2023年6月)

	現在*	楽観シナリオ	基本シナリオ	悲観シナリオ
MSCIオール・カンントリー・ワールド指数	748	820	720	590
S&P500種株価指数	3,957	4,400	3,700	3,300
ユーロ・ストック50指数	3,888	4,400	3,550	3,100
米国10年国債利回り	3.85%	1.50%	3.50%	4.50%
米国10年国債ブレイクイーブン利回り	2.38%	1.50%	2.25%	3.00%
米国ハイイールド債スプレッド**	467bps	300bps	600bps	850bps
米国投資適格債スプレッド**	128bps	60bps	150bps	200bps
ユーロ/米ドル	1.03	1.05	0.98	0.92
コモディティ(CMCIコンポジット)	1,909	2,200	2,000	1,600
金(gold)	1,777米ドル/オンス	1,400-1,500米ドル/オンス	1,600米ドル/オンス	1,800-2,100米ドル/オンス

* 2022年11月14日現在のスポット価格。

** 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。

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11月現在

主要シナリオ

シナリオ (2023年6月)	楽観シナリオ	基本シナリオ	悲観シナリオ
確率	20%	50%	30%
インフレ率／中央銀行	インフレ率は予想よりも速く低下し、利下げタイミングも早まる。金融政策の効果が遅れて顕在化し、インフレ率は想定外に低下する可能性がある。	インフレ率が低下し各国中央銀行（FRB、ECB、SNB、BOE）が2023年第1四半期（1-3月期）、または遅くとも2023年第2四半期には利上げサイクルを終了する。 米国と欧州のインフレ率は中銀の目標である前年比2%に近づく可能性があり、2023年末に向けて利下げが検討される。	インフレ率が目標水準まで低下せず、利下げが遅れるか、さらなる利上げを余儀なくされる。 各中央銀行による利上げ停止が早過ぎ、目先の景気が刺激されインフレ圧力が再燃し、さらなる利上げが必要となる。
経済成長	以下の1つあるいは複数の要因により経済活動は再加速する。1)欧州とロシア間の緊張緩和、または暖冬によるエネルギー危機の緩和、2)中国のゼロコロナ政策の見直し、または追加の景気刺激策、3)米国でのインフレ率の予想より速い低下と借り入れコストの低下。	米国経済はなお拡大を続けるが勢いは鈍化し、ユーロ圏と英国はすでに景気後退入りしている。中国の景気回復がさらに遅れる。 冬期を越しエネルギー危機が緩和し始めると、欧州の経済成長率も改善する。中国では、2023年半ばまでにゼロコロナ政策の少なくとも一部が緩和され、経済成長率も改善する。米国では、現在は成長モメンタムが強く、金融引き締め政策の影響は遅延することを考えると、経済活動の底打ちは後ずれするだろう。	各国中央銀行の金融引き締めと賃金伸び率を上回るインフレ率を受け、経済成長率が予想以上に急降下する。 欧州では、予想を超える厳冬でエネルギー供給が逼迫し、景気後退が深刻化する。 中国の経済活動再開は2024年まで先送りされる。 景気後退が長引き企業業績は落ち込み、デフォルト率は上昇し、コモディティ価格は下落する。
地政学とその他	ウクライナ紛争が沈静化するか解決に向かう。	ウクライナ紛争が長引き、相場の変動が続く。 金融環境が引き締め、外的ショックに対する市場の脆弱性が増す可能性がある。	ウクライナ紛争が激化するか、米中間の緊張が高まる。 金融環境がさらに引き締め、金融システム不安が高まる。
市場の動き	利下げと景気の底打ちが視野に入り、リスク資産選好へ投資環境が改善する。	市場はボラティリティが高止まり、弱い景況感の中、インフレと利上げ圧力にさらされる。リスクに見合ったリターンは望みにくく、株価は2023年6月末も現在の水準近辺となるだろう。	市場は大幅に下落し、株式などのリスク資産は2桁のマイナスを記録する。クレジット・スプレッドは拡大し、他方で安全資産は恩恵を受ける。

出所:UBS、2022年11月現在

どう投資するか？

今後3~6カ月間のリスク調整後リターンは芳しくない判断し、ディフェンシブ株、バリュー株、インカム収入の機会、セキュリティ(安全保障)、そして分散投資を推奨する。

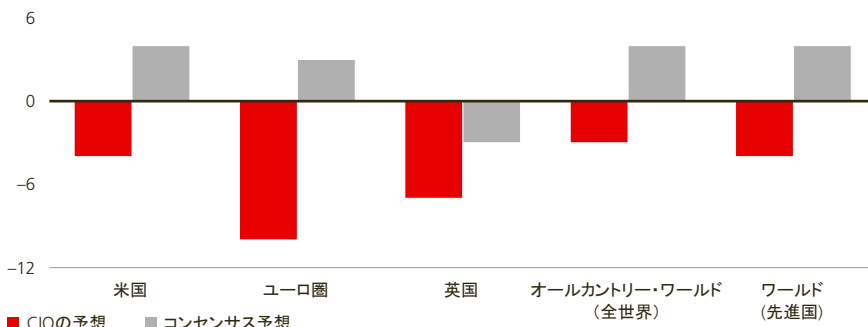
我々は、現在の不透明感を反映する投資戦略を掲げて2023年を迎える。今後3~6カ月間のリスク調整後リターンは芳しくない判断し、ディフェンシブ株、バリュー株、インカム収入の機会、セキュリティ(安全保障)、分散投資を推奨する。だが、2023年は時間の経過とともにリスク資産にとってポジティブな状況になる可能性が高いため、我々は、いつどのようにリスク資産へと資金を再投入させるかを考える必要がある。

利下げと成長率および企業業績の谷が視野に入ると、確実な転換点の条件が整うことになる。我々は、欧州を中心とする景気敏感セクター、我々の長期投資テーマで注目している銘柄群などのグロース株、ハイイールド債を含む高リスク社債、そして米ドルの売り局面に投資機会があるとみている。

図表4

企業業績の悪化は市場に織り込まれていない

一部の株式市場における2023年企業増益率に関するCIOおよびコンセンサスの予想



出所:リフィニティブ、UBS (2022年11月現在)

2023年に向けた投資アイデア

ディフェンシブ株とバリュー株を組み入れる	ディフェンシブ・セクターは、経済成長鈍化による影響は軽微にとどまるだろう。生活必需品とヘルスケアはいずれも2023年には増益が見込まれるため、この両セクターを推奨する。過去、バリュー株は米連邦準備理事会(FRB)の利上げ一巡後の12カ月間、および米国のインフレ率が3%を超える局面で、グロース株をアウトパフォームする傾向があった。バリュー株の中ではエネルギー株を推奨する。原油が長期的に上昇し続ける可能性が市場に十分織り込まれていないとみるからだ。元本確保戦略を通じて、上昇機会を捉えるポジションを維持しつつ、下落リスクに備えることを勧める。
インカム収入の機会を追求する	不透明な投資環境下において、一定のインカム収入が期待できる機会は魅力的だ。我々は、米国の投資適格債(利回りおよそ5%)と一部の短期債、耐性のある社債、サステナブル債、そして株式ではクオリティ・インカム銘柄(高クオリティ・高配当)を推奨する。こうした戦略は、従来景気後退期において耐性を示してきた。相場変動は、変動自体がインカム創出の機会を提供することもある。
安全資産に避難する	通貨では、安全資産とされる米ドルとスイスフランを推奨する。米国金利が相対的に高く、経済成長率が世界的に鈍化する中、今後数カ月は米ドルの堅調が続くだろう。安全資産の魅力から、今後もスイスフランへの資金流入が続く可能性が高い。これらの通貨建て高格付債を保有することも、我々の通貨に対する見解に基づいた投資方法の1つである。
他資産との相関の低いヘッジファンド戦略を追求する	2022年の株式と債券は、互いのパフォーマンスを補完し合うような動きはみられなかった。しかし、ヘッジファンドなど代替的な分散投資手段は好調である。例えばマクロ戦略は極めて堅調に推移しており、過去の実績を見ると、市場のボラティリティ(変動率)が高い(VIX指数が25を超える)局面では年率6.1%のリターンを上げている。さらに、2023年もマクロ経済の不透明感が続き、株式パフォーマンスの銘柄間格差の拡大が予想されることから、株式マーケットニュートラル戦略を有望とみる。また、マルチ戦略ファンドも推奨する。

今後10年に向けた投資アイデア

セキュリティの新時代に備える	我々は、セキュリティ(安全保障)の新時代の入り口に立っている。エネルギー安全保障、食料安全保障、サイバーセキュリティが政府や企業の優先課題となる時代が到来しようとしている。エネルギー安全保障の分野では、コモディティへのアクティブ投資、グリーンテック、清浄な空気と二酸化炭素(CO2)排出削減、エネルギー効率といった投資テーマが有望だ。食料安全保障では、農産物収穫量の改善、節水、気候変動への対応に関連する銘柄に期待できる。サイバーセキュリティ市場については、2025年まで毎年10%の成長を見込む。
サステナブル資産に投資する	サステナブル投資は、過去1年はアンダーパフォームしたものの、長期で見ると絶対的にも相対的にも力強いパフォーマンスを維持してきた。ただし、この1年の実績から、サステナブル投資という投資テーマの中でもバリューやグロースなどの観点から分散投資することの必要性が明らかになった。また、環境・社会・ガバナンス(ESG)分野では、ESGリーダー(先進企業)ばかりでなく、ESGインプルーバー(ESG課題への取り組みが年々改善している企業)にも注目して投資することで、リターンが向上することがわかった。ESGインプルーバーは過去5年間で市場全体のパフォーマンスを年率2%上回った。サステナブル債や国際開発金融機関債といったサステナブル資産クラス全般への分散投資も、ポートフォリオのリスク調整後リターンの向上に寄与する可能性がある。
プライベート市場でバリューとグロースの機会を追求する	株式相場の大幅下落後に、プライベート市場に投資することで好調なリターンを獲得できることは歴史的に示されている。我々は、プライベート市場の流通市場(投資家間で売買する市場)で起きているような、大幅な過小評価の機会を捉える戦略を推奨する。買い手が資産購入にあたって有利な価格を交渉できるからだ。ディストレスト戦略(経営破綻や不振に陥った企業の債権に投資する戦略)やリストラクチャリング戦略(事業再編する企業の債権に投資する戦略)も推奨する。こうした資産クラスに投資するマネジャーは企業の債務不履行(デフォルト)率が高い局面で、高いリターンを獲得してきた。我々はそのタイミングが2023年に来ると予想している。2023年にはバリュー指向のバイアウト戦略、とりわけ事業分割や会社分割をする企業への投資も勢いを増すだろう。

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、経済成長率、インフレ率、政策金利の見直しについて議論が交わされた。

- 大半の参加者は、資産クラスの全般にわたり、年末まで比較的ディフェンシブなポジションを取ると述べた。来年は先進国が景気後退に陥ると感じる参加者が多かったが、景気後退の程度については意見が分かれた。
- インフレ率はピークに達したか、あるいはそれを過ぎたとみられており、FRBは来年初めには利上げサイクルを終了するとの意見が大勢を占めた。ほとんどの参加者は、ターミナルレート(最終的な利上げの到達地点)の水準に関する市場の期待は、(50bp程度の差はあれ)妥当であると考えていた。とはいえ、高格付債は魅力的であり、来年は力強いリターンが期待できる一方、高リスクの資産は短期的にはさらなる下落リスクにさらされる可能性があるという点で参加者の見解は一致した。
- 魅力的なバリュエーションに加え、新型コロナ対策と不動産セクターへの支援に関する中国からの最近の明るい兆候にもかかわらず、中国の経済と資産が転換点を迎えているかどうかについてはやや懐疑的な見方が参加者から示された。

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