

通貨市場

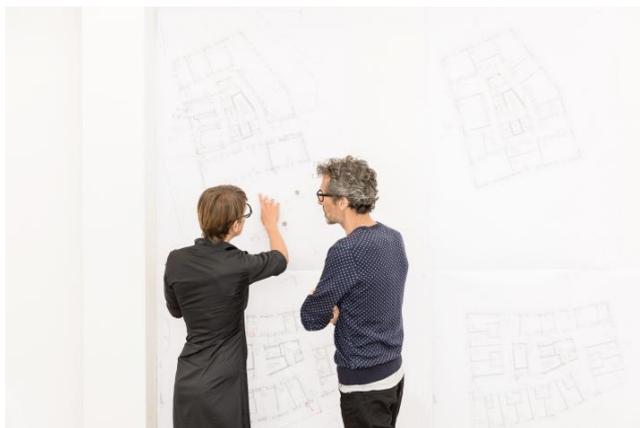
通貨市場の実態を確認する

2022年12月15日

Chief Investment Office GWM

Dominic Schnider, CFA, CAIA, Strategist; Thomas Flury, Strategist; Teck Leng Tan, CFA, Strategist; Wayne Gordon, Strategist; Clémence Dumoncel, Strategist; Dean Turner, Economist; Brian Rose, Senior US Economist, CIO America; Jessie Ren, Analyst

- 米国のインフレ圧力の緩和は、米連邦準備理事会（FRB）による金融引き締めサイクルが終了に近づいていることを示唆している。最終的な金利の着地点（ターミナルレート）の見通しが明確になるにつれて、米ドルの上値余地は狭まっている。
- 中国経済が再開に向けて進展している兆候がある。これにより、米国以外の経済成長が強含み割高な米ドルを押し下げられるだろう。
- 米ドルについては、今回、短期的な上値余地を切り下げ、長期見通しにおける米ドルの下落幅を従来予想よりも広げた。新たな米ドルのロング・ポジションは推奨せず、売却水準を決めて過度な米ドルのオーバーウェイト・ポジションを削減することを勧める。



出所: UBS

為替を含め金融市場は、最近のマクロ経済動向に反応して想定以上のスピードで変動している。多くの通貨が、我々の2023年末の目標にすでに到達しているか、上回っている。よって我々の予想と金融市場の期待の両方について、その実態を確認する必要があると考える。

11月以降の急激な為替の動きは、「足元の為替水準ははたして持続可能か?」「為替レートや金利は持続可能な金融情勢を反映しているか?」といった疑問を投げかける。我々は、目先の状況は大きくは変わらないものの、長期的な状況は変わりつつあることを反映して、今回、我々の2023年予想を幅広く修正した。

ユーロ/米ドルについては、2023年3月の予想を1.02に、2023年12月を1.10に引き上げた。英ポンド/米ドルについては2023年3月を1.16、2023年12月を1.30とする。同様に、2023年3月のドル円予想を140円、2023年12月を125円とする。また、米ドル/スイス・フランについては2023年3月を0.94、2023年12月を0.86とする。

CIOによる最新の通貨見通し

	15-12-22	Mar 23	Jun 23	Sep 23	Dec 23	PPP
EURUSD	1.0613	1.02	1.05	1.07	1.10	1.29
EURCHF	0.9856	0.96	0.95	0.95	0.95	0.98
USDCHF	0.9285	0.94	0.90	0.89	0.86	0.76
GBPUSD	1.2302	1.16	1.21	1.24	1.30	1.56
EURGBP	0.8625	0.88	0.87	0.86	0.85	0.83
GBPCHE	1.1425	1.09	1.09	1.10	1.12	1.18
USDJPY	136.72	140	135	130	125	62
EURJPY	145.12	143	142	139	138	80
USDCAD	1.3594	1.35	1.36	1.38	1.38	1.22
AUDUSD	0.6752	0.70	0.72	0.74	0.76	0.71
NZDUSD	0.636	0.65	0.66	0.67	0.67	0.60
EURSEK	10.897	11.5	11.2	10.9	10.6	10.1
EURNOK	10.408	10.5	10.0	9.8	9.5	11.1

出所: UBS、2022年12月15日

通貨市場

前回の通貨見直し

	Mar 23	Jun 23	Sep 23	Dec 23
EURUSD	0.96	0.98	1.00	1.04
EURCHF	0.93	0.92	0.92	0.91
USDCHF	0.97	0.94	0.92	0.88
GBPUSD	1.10	1.13	1.16	1.21
EURGBP	0.87	0.87	0.86	0.86
GBPCHF	1.07	1.06	1.07	1.06
USDJPY	155	150	140	140
EURJPY	149	147	140	140
USDCAD	1.35	1.32	1.28	1.26
AUDUSD	0.67	0.70	0.72	0.74
NZDUSD	0.57	0.59	0.60	0.61
EURSEK	11.5	11.2	10.9	10.6
EURNOK	10.5	10.0	9.80	9.50

出所: UBS、2022年10月20日

全体としてこの予想は、足元で幅広いリスクオン(比較的风险が高い)通貨に対して下落している米ドルが、今後数カ月でいったんは反発し下落分の一部を取り戻す余地があるが、その後2023年後半には再度下落に転じることを示している。ただし、我々の基本シナリオでは、米ドルの2023年末までの下落ペースは急激ではなく緩やかなものになると想定している。ここではまず、短期的な値動きと年後半の長期的な動向を分けて考える必要がある。とはいえ、このように分けて予想を立てることは容易ではない。特に、利上げサイクルがまだ最終局面に到達していないにも関わらず、市場がFRBによる来年後半の利下げを織り込み始めているだけに、なおのこと難しい作業となる。

短期的には米ドルの上昇を予想

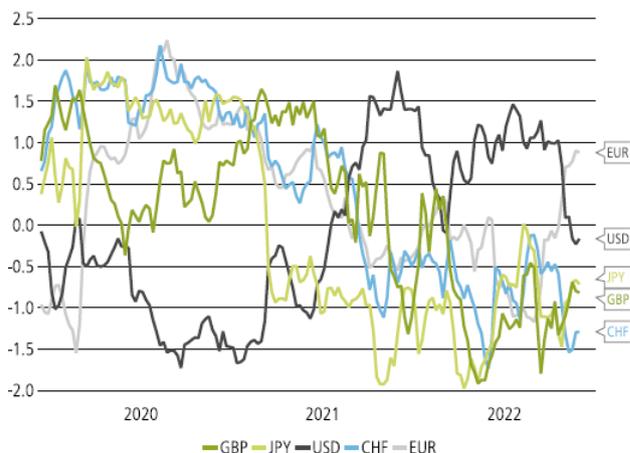
ここ数週間の市場の動きは確かに早い。2カ月連続で米国のインフレ率鈍化の兆しが見えたことから、英ポンド、ユーロおよび一部の新興国通貨などの典型的なリスクオン通貨を含むリスク資産が急騰した。また、市場がすぐさま米国の利上げサイクルの終了と来年下期の利下げ開始までも織り込んだため、株価が上昇し金利が低下するとともに、米ドル全面安の動きも広がった。足元の状況のように、こうした安心感からの相場上昇は、時に力強い勢いをさらに加速させることもある。投資家がこうした流れに乗り遅れまいと買いを入れるためだが、ここ数年間続いた米ドル急騰の後には米ドルが下落するの想像に難くない。だが、我々は、短期的にはこうした米ドルの下落見直しには懐疑的だ。

米ドルが反発すると考える理由

我々が目先米ドル高を予想するにはいくつか理由がある。1)米国金利は依然高水準で非常に魅力的である、2)最近の米ドル安はほぼ資金流出によるものである、3)世界経済の成長リスクは今なお高く、依然として米ドルには下支え要因である。つまり、足元の市場価格は、FRBの動きに対する過度な楽観論を反映しているに過ぎない。

通貨先物の投機的ポジション

米国証券先物取引委員会 大口取引報告書、先物、投機、全ポジション



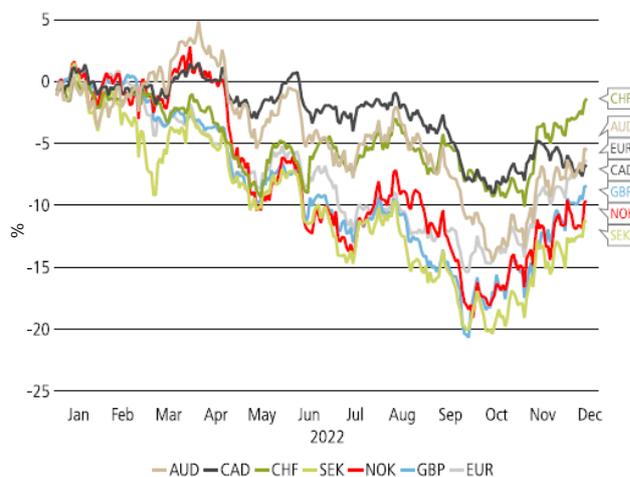
出所: マクロボンド、UBS、2022年12月

近年の米ドルの大幅上昇は、他のG10諸国との名目および実質金利差の拡大が原因だ。現在、米国のインフレ率の鈍化により、インフレ調整後の実質金利が再び上昇し始めている。この動向が続くとまもなくインフレ率が金利を下回り、米ドルに追い風になるとみている。実際、米10年国債金利はいまなお、ニュージーランドを除くG10諸国の国債利回りを上回っているのだ。

ポジション調整と強固なモメンタムもまた短期的な米ドル高を裏付ける。ユーロ高が勢いづいたため、短期投資家はその流れを逃すまいとした。多くの投資家が米ドルのオーバーウェイト/ユーロのアンダーウェイトから、ユーロのオーバーウェイト/米ドルのアンダーウェイトへとポジションを入れ替えたが、これはやや行き過ぎにみえる。したがって、こうしたポジションが反転されるにはさほど時間がかからないと考えられ、その結果、米ドルは押し上げられるだろう。

G10通貨の対米ドルパフォーマンス

2022年1月以降



出所: マクロボンド、UBS、2022年12月

通貨市場

一方、世界経済の成長懸念も依然大きくのしかかっている。現在の利上げサイクルはインフレを抑制しているが、同時に世界経済の見通しも悪化させている。2023 年は一定の景気後退を予想するエコノミストが多く、大半は軽度な景気悪化を見込んでいる。だが、より深刻な反応を予測するエコノミストもいる。实体经济への失望は米ドルよりも他の G10 通貨に打撃となりやすいため、これは米ドルの下支え要因になるだろう。興味深いことに、世界の景気動向は、実態のチェックを行う上で、次のような重要な判断基準を提供する。G10 の輸出大国ははたして自国通貨高に対処できるだけの強さがあるのだろうか？そしてこうした国々の輸出活動は、金融引き締め（インフレ抑制）効果を狙った自国通貨高に耐えられるほど十分に強固だろうか？我々はこれらの疑問に対して懐疑的だ。

最後に、現在のサイクルにおけるリスクも短期的な米ドルの反発につながる可能性がある。米国のインフレ率はまだ 5% にさえ届いておらず、順調にインフレ目標の 2% まで低下するかは定かではない。また、労働市場の混乱もいまなお解消されていない。こうした難題は、今後数カ月は経済指標の発表が市場の期待を容易に揺るがし、FRB の政策スタンスの振り子がタカ派寄りに揺り戻されるリスクが十分にあることを示している。

長期的には米ドルは現在の高値から下落する可能性がある
上述の通り、目先は米ドル反発の可能性があるものの、長期的には市場は米ドル安を予想すると考えられる。こう考える理由はいくつかある。1 つ目に、今回のサイクルで FRB はいち早く利上げに転じたため、今度は真っ先に利下げに踏み切る中央銀行の 1 つになる可能性があることだ。こうした利下げの主な動機は経済成長懸念とそれに伴う金融政策のハト派化であると考えられる一方、弱い経済成長は通常、通貨には悪材料となる。

2 つ目に、過去数年にわたりその他主要通貨は米ドルに対してアンダーパフォームしてきたことから、ここからは長期的な米ドル安が続く可能性が示唆される。ロシアによるウクライナ侵攻や欧州のエネルギー不足といったリスク要因は、停戦合意の締結や代替的なエネルギー供給源の確保とともに最終的には後退するだろう。2023 年下期と 2024 年の世界経済の成長見直し改善の可能性は、これらに密接に関連している。また、こうした状況はユーロ、英ポンド、アジアの主要輸出国通貨を下支えするとみられる。中国および日本の経済活動の再開も、世界景気に前向きな影響を与える可能性がある。米国以外の地域の景気見通しの改善は、米ドルに逆風になる傾向がある。

だが、2023 年は米ドルが急落する可能性は低い
購買力平価 (PPP) でみると、現在の米ドルの水準は著しく割高だ。購買力平価でみたユーロ/米ドルは 1.30、英ポンド/米ドルは 1.59、米ドル/スイス・フランは 0.76 であり、ドル円はさらに低い。つまり、公正価値に戻るには、我々の予想よりも米ドルが大きく下落する必要がある。金利平価説やキャリートレードモデルのような他の為替レートの決定理論も、同様に米ドルの不均衡を示している。だが、我々は 2023 年に均衡状態に戻るとは考えていない。世界経済の成長リスクとインフレの不確実性はいまだに高く、米ドルに代わる通貨が上昇する状況にはな

い。世界の準備通貨としての米ドルの役割もまた依然として大きく、米ドルを下支えするものと考えられる。

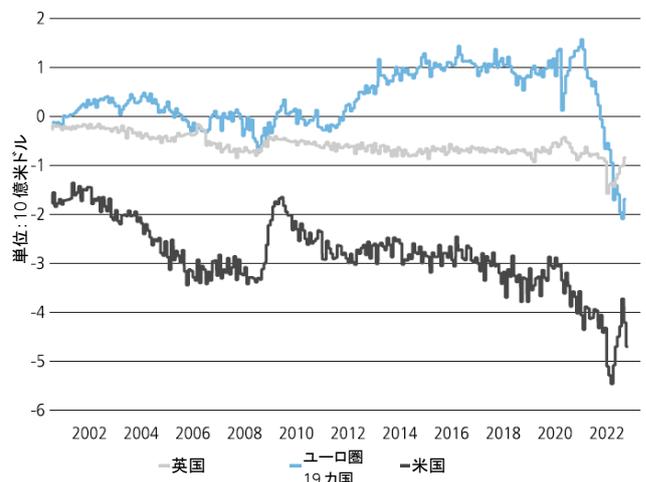
米ドル安シナリオの中心にあるのは、FRB が最終的に政策転換地点に到達すると、米ドルが下落するという考え方である。だが、実際に金融緩和が始まれば他の G10 諸国の利下げ追従を阻むものはほとんどなく、米ドルは底堅く推移するだろう。したがって、米ドルはファンダメンタルズ (基礎的条件) からみると割高で、財政赤字と経常赤字という双子の赤字が長年足かせとなっているものの、米ドルの大幅下落という予想には我々はむしろ慎重な構えである。

ユーロ圏のインフレ率は米国よりもさらに高い

今の我々の為替予想は、米国の動向に大きく影響を受けている。だが、ユーロにもいくつか注目すべき側面がある。ユーロ圏の足元のインフレ率は米国を上回っており、減速の兆しもごくわずかしかみられない。こうしたインフレサイクルのきっかけとなったのは変動の大きいエネルギーと食料品だが、これら品目はいくぶん減速し始めている。しかし、物価圧力はすでに幅広い財やサービスに広がっており、ECB はインフレを抑制できることをまだ実証していない。

これらを背景に景気も鈍化している。また、ロシアによるウクライナ侵攻で輸出が減少し輸入価格が高騰する中、貿易収支が大幅なマイナスに転じている。これが ECB のジレンマであり、短期的にユーロの足かせとなっている。ユーロは米ドルよりも貿易収支との関係性が強い通貨だからだ。

ユーロ圏、米国、英国の貿易収支



出所: マクロポンド、UBS、2022 年 12 月

よって、貿易赤字は米ドルよりもユーロで大きく影響する傾向にある。だが同時にこれは、対外貿易状況が改善すれば、すぐさまユーロには大きな下支え要因になることを意味する。足元の状況を踏まえると、ユーロは最近の上昇の一部を吐き出した後、サイクルが終盤に近付き ECB がインフレ抑制は可能だと示す来年後半に反発する可能性がある。

通貨市場

英国も同様のインフレ状況にある

スナク政権発足後に英ポンドが力強く反発したのには、相応の理由がある。英ポンドはブレグジット(英国の EU 離脱)、パンデミック、エネルギー・インフレ、そしてトラス前首相の辞任を切り抜けており、米ドルおよびおそらくはユーロに対しても、一段の上昇余地があるとみている。だが、2023 年は高インフレと低成長という再び難しい年になるだろう。とはいえ今の英ポンドの価値は、ここ数年のさまざまな経済的な苦境を反映したものであり、国内および世界の経済成長がさらに正常化に向かえば、足元の水準から反発する可能性はかなり高いと思われる。

スイス国立銀行はスイス・フラン高を望む

輸入物価の上昇から自国を守りたいスイス国立銀行(中央銀行)の姿勢がスイス・フラン高の要因となっている。スイス中銀は、インフレ調整後の実質為替レートを安定させるために、フラン高を容認する方針を表明している。つまり、スイス・フランは米国とユーロ圏のインフレが高止まりする限り上昇し続けるため、まだ上値余地があるということだ。また、スイス中銀はここ数年大量の流動性を供給しており、利上げや外貨準備の売却を通じて余剰資金の一部を回収することで、スイス・フランを容易に押し上げることができる。そしてスイス中銀は両手段を利用している。これが、我々が相対的なスイス・フラン高をまず初めに為替レート予想に加えた理由である。

米ドルおよび G10 通貨の推奨

来年は転換点の年となる。すなわち、この先には変化が待ち受けており、通貨ポジションを取るタイミングや方向にやや柔軟性が必要となる。2022 年は FRB の利上げサイクルが通貨市場にとって圧倒的な要因であり、市場の期待が急速に変化して、他の多くの影響力のある要因の影を薄くした。だが、ロシアによるウクライナ侵攻とそれに伴うエネルギー価格の高騰も、中国のゼロコロナ政策も、英国のミニバジェット(トラス前政権が発表した減税策)をめぐる混乱も、すべてが米ドル高とリスク通貨安の要因となった。では、これらは 2023 年にはどのような影響をもたらすのだろうか？

CIO の見解:米ドルには中立

我々は基本的に米ドルに対して中立である。だが、サイクルの転換点では激しい変動に見舞われるおそれがあることにまず留意する必要がある。引き締め方向から中立、さらには緩和策への転換が円滑に進むことはほとんどない。こうしたことが起こる時、為替レートはボックス圏で推移する傾向にあるが、そのレンジは広がることもあり、慎重を期さなければならない。投資期間が数四半期に限定されるなら、多くの通貨ペアでレンジ取引戦略が有効だろう。

では、投資家はこうした戦略をいつ手掛けたら良いだろうか？典型的なサイクルでは、為替のボラティリティが大きく上昇すると通貨オプションの価格が上昇する。この時にレンジ取引戦略が最も魅力的になるだろう。米ドル/スイス・フラン、ユーロ/スイス・フラン、ユーロ/米ドルおよびユーロ/英ポンドの利回り向上戦略に妙味がある。

短期的な取引ポジション:米ドルの反発を期待

ここ数週間は、米ドルからユーロ、英ポンド、スイス・フランに入れ替える動きが強まっている。だが、こうした足元のポジションと短期的なバリュエーションは行き過ぎだと考える。よって、ユーロ/米ドルがパリティ(1 ユーロ=1 米ドルの等価)へ、または英ポンド/米ドルが 1.16 へと短期的に米ドル高方向に反発する局面に備えたポジションを推奨する。スイス国立銀行が為替に目を光らせていることから、スイス・フランについては確信度が低い。

複数年にわたる戦略的見解:上昇局面で米ドルを売却

長期的には、FRB が利上げを停止し世界経済の見通しが改善すれば、米ドルは支持を失うというのが我々の基本的な見通しだ。市場のリスクテイクの度合いによっては、投資家が今の期待ターミナルレートが適切で、さらに上方修正されるおそれがほとんどないと確信を持てば、すぐさま米ドルが下落し始める可能性がある。予想の箇所で概略しているように、公正価値は米ドルの大幅下落を示唆していることが確認されている。複数年にわたるトレンドに向けたポジションを構築したい投資家は、米ドルの上昇局面で米ドルを売却し、円のような割安な通貨に対して米ドルが長期的に大きく下落するのに備えたポジションを取ることを勧める。

米日金利差が拡大する見通しから、米ドルは 2023 年は下落基調となる見通し



出所: ブルームバーグ、UBS、2022 年 12 月

円高(対米ドルまたは台湾ドルで)に向けたポジションを構築する

2023 年末までに円に対して米ドルが 125 円に向けて中期的な下落基調を辿ることに備え、140 円に上昇する局面で米ドル売却を推奨する。円に対する台湾ドルのアンダーウェイトも、取引にかかるキャリーコストが中立で魅力的な代替案だと考える。米国のインフレ率が 2 カ月連続で鈍化していることから、FRB が来年前半には利上げサイクルを停止し、年後半にはインフレ率が 1 桁前半まで落ち着き、FRB が利下げに転じる可能性もあるとの期待が市場では高まっている。一方、日本国内の物価上昇と経済活動の再開による追い風が強まる中で、日銀は逆に金融引き締めへ転換するとの観測も出ている。市場は総じて、今の

通貨市場

黒田日銀総裁(2023年4月に任期満了)の下での性急な政策転換は予想していないが、特に春闘で賃上げ圧力が強まれば、2023年中頃に向けて何らかの政策引き締めが行われる可能性があると考えます。コモディティ(エネルギー)価格の急騰がない限り、円は世界経済の急速な鈍化時にアウトパフォームする傾向があるため、クロス取引での円のオーバーウェイトは急激な景気悪化に対するヘッジとしても機能する。

(訳注:日銀は12月19日から20日に開催された金融政策決定会合でイールドカーブ・コントロールの調整を決定。金融政策に関する見方は決定会合後の日本経済レポート「日本経済:日銀は金融引き締めの動きに追随するのか?」をご参照ください。為替見直しに変更はありませんが、目先は130~140円のレンジで推移するとみています。最新の推奨トレードに関しては担当者までお問い合わせ下さい。)

米国以外のG10諸国通貨の見通しはまちまち

来年は米ドル以外のG10諸国の通貨はまちまちな動きを示すと予想する。特に、向こう6~12カ月は、豪ドルがカナダ・ドルとニュージーランド・ドルをアウトパフォームすると考える。

豪ドル/米ドルは、ここ数週間は我々の予想に沿った値動きを示したが、今回我々は2023年12月までの豪ドル/米ドルの予想を従来より2~3ポイント引き上げた。この修正は、中国経済の早期再開による上振れリスクを反映したものである。中国経済が再開されればエネルギーと産業用金属需要が押し上げられ、豪ドル上昇に貢献する。また、2023年上期にはG10諸国の全中央銀行が現行の金融政策を一時停止または転換する見通しであり、そうなれば投資家は再び個別国の相対的な景気動向に焦点を移すことができる。こうした状況下、オーストラリアでは事業投資が活発化し、交易条件が改善し(政府の財政状況を下支え)、労働市場も堅調に推移すると見込まれることから、オーストラリアは2023年の景気後退入りを回避すると予想する。以上を考慮し、豪ドル/米ドルの2023年9月予想を0.74(前回は0.72)、2023年12月を0.76(同0.74)に変更する。

ニュージーランド・ドルは2023年下期に豪ドル、円および人民元などの主要通貨に対してアンダーパフォームするとみている。ただし、米ドルが幅広く下落するとの予想を踏まえ、対米ドルでの見通しは引き上げた。総合的に見て、ニュージーランド準備銀行(中央銀行)はG10諸国の中で最後に利上げに踏み切り最初に利下げに転じると考えている。2022年7~9月期(第3四半期)の国内総生産(GDP)は予想外に良かったが、積極的な利上げの影響が消費に遅れて出てくるため、2023年を通じて住宅市場が急速に調整すると予想する。そのため経済は縮小し、中央銀行は利下げを始めるだろう。このことを念頭に、ニュージーランド・ドル/米ドルは目先緩やかに上昇した後、年後半にアンダーパフォームに転じるとみており、2023年下期は0.67(前回は0.61)と横ばいで推移すると予想する。

カナダ・ドルは根強い米ドル高と景気後退による逆風を受けそう
カナダ・ドルには2つの向かい風が吹いている。FRBのタカ派姿勢に裏打ちされた米ドル高の継続と、カナダおよび米国で次

第に高まる深刻な景気後退の脅威だ。そのため2023年は一貫して米ドル/カナダ・ドルに緩やかな上昇圧力がかかるだろう。今年はコモディティ価格の上昇による追い風が限定的で、カナダ・ドルに対する強い支持にはなっていない。また、米国とカナダの金利差は拡大する可能性がある。FRBは合計で少なくともあと75ベーシスポイント(bp)の追加利上げを実施する可能性がある一方で、カナダ銀行(中央銀行)は25bpの利上げを最後に、早ければ2023年1月にも利上げサイクルを停止する可能性があるからだ。また、2023年下期には金融引き締めによる痛みが実際にカナダおよび米国経済に重くのしかかり始めると考える。

新興国通貨

高金利の新興国通貨の状況は改善している

新興国通貨にとって、米ドルの見通しは依然とりわけ重要だ。最近米ドルの一強に陰りが見えているが、それでもまだ米ドル高が完全に終わったわけではない。だが、今年積極的な利上げを行ってきたのはFRBだけではない。新興国の中央銀行も金融政策を引き締めており、ラテンアメリカおよび欧州・中東・アフリカ(EMEA)諸国の急激な利上げにより、名目金利のキャリー(金利収入)が上昇し、一部では先進国を優に上回っている。アジア太平洋地域の中央銀行の動きは鈍かったが、ここ数カ月は引き締めペースを加速している。

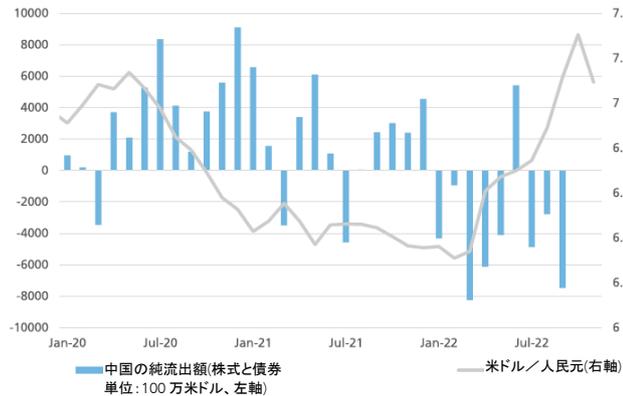
タイミングについてのリスクはあるが、キャリーはインド・ルピー、インドネシア・ルピア、メキシコ・ペソ、南アフリカ・ランドといった通貨の2023年のトータルリターンを押し上げる重要な要因になると考えている。FRBの利上げサイクルの終了とともに、新興国通貨の下落圧力は薄れる見通しである。一方、新興国の利下げはまだ数四半期先のことになりそう。米ドルは最近の下落を取り戻すとの我々の予想を踏まえ、まだ全面的なキャリー取引の時期とは言えないが、来年に期待している機会であることは確かだ。こうした取引の調達通貨としては、米ドル、利回りの低いG10通貨(ユーロおよびスウェーデン・クローナなど)、新興国通貨(台湾ドルなど)などいくつか考えられる。

中国経済再開の恩恵を受ける通貨の状況も改善

一部の新興国通貨は、来年は対米ドルスポット為替が上昇基調を辿り、トータルリターンが高まるとみられる。その大きな原動力となるのは中国経済の再開だろう。事実、ここ数週間で中国は、我々や市場が想定した以上の早さでゼロコロナ政策の撤廃や不動産セクターの支援といった政策を矢継ぎ早に繰り出した。中国経済との連動性の高いリスク資産がそれを見越して反発しており、中国株式市場は11月初めから30%強上昇している。

中国経済の成長軌道への回帰は、人民元だけでなく、シンガポール・ドル(シンガポール金融管理局は貿易加重為替制度を採用)、タイ・バーツ(中国本土からの観光客の再来)、南アフリカ・ランド(中国へのコモディティ輸出国)にも重要な追い風になるだろう。

中国からの投資資金の流出の反転は 2023 年に人民元の反発を支えるだろう



出所: ブルームバーグ、UBS、2022 年 12 月

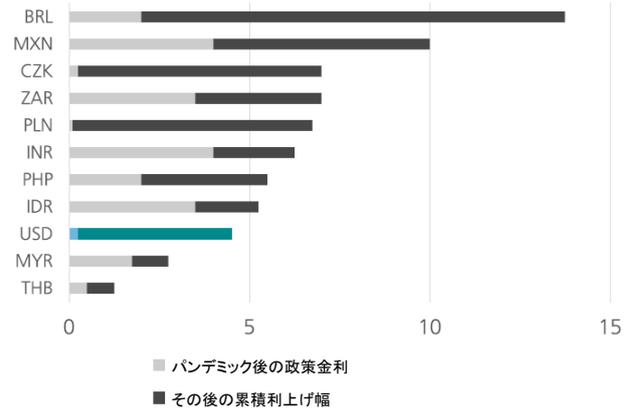
我々の見通しに対する 3 つの主なリスク

いまなお底堅い米労働市場を受けてインフレが想定以上に長引き、FRB が現在予想しているよりも大幅な利上げが必要だと判断すれば(例えばターミナルレートが 6%に上昇するなど)、米ドルが引き続き上昇する可能性がある。キャリー取引が奏功するには、緩やかな経済成長で十分なはずだ。だが、世界的な景気後退となれば、短期金融市場で得られる金利では相殺でき

ないほど、スポット市場で為替が下落する可能性が高まる。政策の軸足が経済成長に移るのが早すぎれば、これもまた各新興国市場の長期期待インフレ率の上昇を誘い、現地通貨に大きな圧力となりうる。また、残念ながら政治(地政学的)リスクは依然として懸念項目の上位にあり、ロシアによるウクライナ侵攻、台湾情勢、ブラジル新政府の財政計画といった各国の政策選択は、関連通貨の下落を招く要因になりかねない。

FRB の大幅な利上げに多くの新興國中銀も追随

現在の政策金利(年率%)と 2020 年初頭からの上昇率



出所: UBS、2022 年 12 月 15 日現在

通貨市場

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)が作成したりサテライトレポートをもとに、UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジメント株式会社(以下、「当社」)が翻訳・編集等を行い、作成したものです。英文の原文と翻訳内容に齟齬がある場合には原文が優先します。本レポートが英文で作成されている場合は、英語での内容をお客様ご自身が十分理解した上でご投資についてはご判断していただきますようお願いいたします。なお、本レポートは、当社のほか、UBS 銀行東京支店を通じて配布されることがあります。

本レポートは情報提供のみを目的としたものであり、投資やその他の特定商品の売買または売買に関する勧誘を意図したものではありません。金融商品取引法に基づいた開示資料ではありません。また、お客様に特有の投資目的、財務状況等を考慮したものではありません。銘柄の選定はお客様ご自身で行って頂くようお願い致します。

本レポートに掲載された情報や意見はすべて当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性または完全性については、明示・黙示を問わずいかなる表明もしくは保証もいたしません。本レポートに掲載されたすべての情報、意見、価格は、予告なく変更される場合があります。過去の実績は将来の運用成果等の指標とはなりません。本レポートに記載されている資産クラスや商品には、当社で取り扱っていないものも含まれることがあります。

一部の投資は、その証券の流動性が低いためにすぐには現金化できない可能性があり、そのため投資の価値やリスクの測定が困難な場合があります。先物およびオプション取引はリスクが高いと考えられ、一部の投資はその価値が突然大幅に減少する可能性があり、現金化した場合に損失が生じたり、追加的な支出が必要になったりする場合があります。また、為替レートの変動が投資の価値、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ご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場合があります。これらの運用の損益はすべてお客様に帰属します。

通貨市場

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