

UBS House View

Monthly Letter | 2024年3月21日 | Chief Investment Office GWM, Investment Research

テクノロジー株への 配分を最適化する

投資家はテクノロジー・セクターへの戦略的な分散投資を行いつつ、過度な集中投資のリスクに注意する必要があります。

安定した収入源を 確保する

FRBを始めとする主要中央銀行による年内の利下げ開始が見込まれるため、投資家にはポートフォリオの安定した収入源を確保することを勧める。

バランスの取れた アプローチ

短期的な相場変動を乗り切り、資産を長期的に成長させるためには、異なる資産クラス、地域、セクターへの分散投資が最善の方法と考える。

資産配分

株式では、高クオリティ銘柄を选好し、米国テクノロジー・セクターへの強気の見方を維持する。債券でもクオリティを重視する。



Mark Haefele

Chief Investment Officer
Global Wealth Management

次のステージに向けて

1-3月期(第1四半期)も終わりに近づく中、株式市場は活気づいており、米国経済の力強さによって、市場が期待する利下げ幅は低下している。地政学上の不透明感が漂っているものの、市場のボラティリティは依然として低水準にある。第2四半期に目を向けると、主要中央銀行による利下げサイクルの開始と、人工知能(AI)を活用する企業の広がりという2つの大きな相場変動要因が、次のステージの鍵になりそうだ。

以上を背景に、投資家は次の3点に注意を向けるのが得策と考える。1)テクノロジー・セクターへの資産配分を適切に行う、2)ポートフォリオの安定的な収入源を確保する、3)ポートフォリオの有効なリスク管理手法を採用する。

では、具体的にどうすればよいのか？

第1に、テクノロジー・セクターと、テクノロジーのディスラプション(創造的破壊)から勝ち残りそうな銘柄群への戦略的(中長期)な分散投資を行うことが重要である。我々は、世界のテクノロジー・セクターの今年の増益率を18%と予想すると同時に、AI業界が今後5年間で年率72%の増収率を達成するとみている。AIとその影響をめぐる熱狂ぶりを見ると、その果実が予想より早く得られる可能性もある。資産の成長には、この分野のポジションを確保することが得策だ。

だが同時に、AI関連株が大幅上昇した後は、ポートフォリオの過度な集中リスクも高まっている。分散投資を図りたい投資家は、テクノロジー株以外にも、さまざまな地域の高クオリティ銘柄、エネルギー転換やヘルスケアのディスラプション、水資源不足といったAI以外の成長テーマ、中小型株などにも投資機会がある。

本稿はUBS AGが作成した“Monthly Letter: The next stage”(2024年3月21日付)を翻訳・編集した日本語版として2024年3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。



安定した収入源が期待できる資産の確保を勧める。

第2に、米国経済がなお堅調でインフレ率は予想外に上振れしているものの、米連邦準備理事会(FRB)は今後数カ月以内に利下げに転じ、初回は6月となる可能性が高いとみている。3月に25ベースポイント(bp)の利下げを発表したスイス国立銀行に続き、他の主要中央銀行も金融緩和に舵を切ろうとしている。したがって、ポートフォリオの構築にあたっては、投資家は積極的に現在保有しているキャッシュやマネー・マーケット・ファンド(MMF)を、定期預金、短期の債券ラダー(満期の異なる複数の債券を組み合わせる投資戦略)、クオリティの高い中期債といった安定した収入を確保できる資産へと移すことが望ましい。主要国通貨間の為替レートも、最近の取引レンジ内の推移が予想されるため、投資家には戦術的(短期)な通貨取引を利用して追加的な収入を獲得する機会になるだろう。

第3に、有効なリスク管理が鍵だ。利益を確定するか、様子見の姿勢を取ってリスクを減らしたくなる誘惑は強いかもしれないが、過去のデータはバランスの取れた戦略をとる投資家が有利であることを示している。異なる資産クラス、地域、セクターへの分散投資を実施してこそ、投資家は短期的な相場変動を乗り切りながら、資産を長期的に成長させられると考える。

本レターのこれ以降のセクションでは、次の3つの投資家の疑問に答えていきたい。1)テクノロジー株はバブル状態なのか、投資家はどうか対処すべきか?、2)米国経済はソフトランディング(軟着陸)それともノーランディング(無着陸)か、そしてFRBは次にどこへ向かうのか?、3)市場が最高値圏で推移する中、リスクをどう管理するか?

テクノロジー株は2024年も急騰を続けている。

テクノロジー株はバブル状態なのか、投資家はどうか対処すべきか?

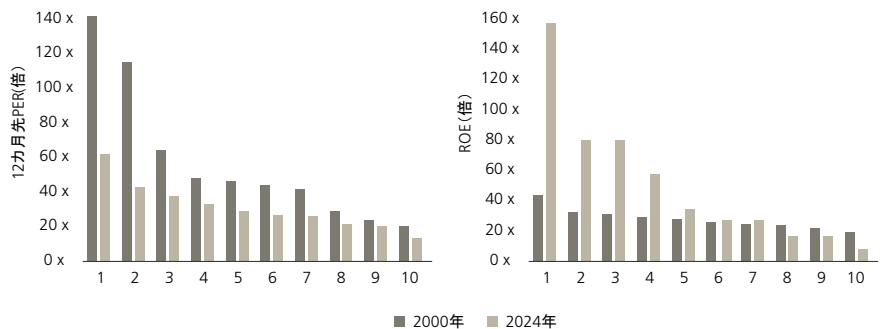
世界のテクノロジー・セクター(MSCIオール・カンントリー・ワールド(MSCI ACWI)IT指数)は、2023年に50%上昇した後、年初来でさらに12%上昇した。巨大テクノロジー企業の中には、年初来で82%上昇している米半導体企業もある。現在の状況はバブルなのだろうか?

単純に1年間の利益予測に基づくと、テクノロジー・セクターは過去の実績と比較して割高に見える。12カ月予想株価収益率(PER)は26.8倍と、長期平均よりもおよそ37%高い。だが、2000年のITバブル時にナスダック100指数が高値をつけた時に記録した約60倍に比べると、これでもまだ低い。しかも、今回は業績の裏付けが当時よりしっかりしている。時価総額が最大級の巨大企業は、当時よりも利益率が高く、バリュエーションが低いのだ。しかもこうした企業の多くが市場に

図表1

S&P500種株価指数の上位10銘柄は2000年よりもバリュエーションが低く、収益性が高い

左側: S&P500種の時価総額上位10銘柄。バリュエーションによりランク付け(12カ月先 PER)、2000年対2024年
右側: 収益性(自己資本利益率: ROE)に関する同様の比較



出所: ファクトセット、UBS (2024年3月現在)

において圧倒的なポジションを確立している。業界内の大手企業の多くは、AIバリューチェーンの複数の段階ですでに重要な役割を果たしているため、AIの発展が続くことで、さらに大きく成長する可能性が高い。

AIへの需要は今後5年間で年率72%伸びると予想。

結局のところ、テクノロジー・セクターが割高かどうかは、投資家がこのセクターの成長見通しをどう考えるかによる。年初時点で、我々は世界のAI業界の収益予想を40%引き上げた。我々の現在の予想では、AIへの需要は今後5年にわたり年率72%で成長を続け、現在の15倍に達すると見込んでいる。比較のために紹介しておく、スマートデバイス業界の収益が15倍になるには10年以上かかった。AIはわずか5年の見通しだ。我々の予想が正しければ、AIインフラストラクチャー企業のバリュエーション(MSCI ACWI IT指数に基づく)は、2027年の予想PERがわずか20倍だ。

この水準は妥当だろうか？では、次の例を考えてみよう。

GPU(主にAI向け画像処理半導体)市場では、需要の急増で新製品のAIチップの価格が引き上げられ、利益率も上昇することが予想される。米IT企業が2017年に、自社のスマートフォンの価格をそれ以前の5年間の600~800米ドルから1,000米ドル超に引き上げた時と同じ展開をたどるかもしれない。同社株価が5年間続いた20~40米ドルのレンジを脱して、持続的なペースで史上最高値水準に上昇したのはこの動きがあったからだ。

AI需要の広がりや収益化のトレンドの高まりを踏まえ、我々はAIアプリケーションとAIモデルの力強い伸びを予想する。アプリケーションおよびモデル・セグメントに関する我々の試算では、AIによる業務支援ツールCopilotの浸透率を控えめに30%と見積もっても、業界の収益は2022年から2027年までの5年間で22億米ドルから2,250億米ドルへと年率152%で成長し、約100倍に達する。

つまり、AIの潜在的な利益成長には現実味があり、非常に規模が大きくなる可能性があるため、足元のバリュエーションは妥当な水準と言えるだろう。しかし、成長期待が高い分、期待が外れた時の失望感も大きい。

テクノロジー・セクター内での分散投資を勧める。

以上を踏まえて、どのようにポジションを取るべきか？投資家には、テクノロジー・セクターと、テクノロジーのディスラプションから勝ち残ると予想される企業への長期的な分散投資を勧める。後者では、我々は価格決定力が強く競争力のあるAIインフラストラクチャー、およびAI関連のプラットフォームやアプリケーションの企業を選好する。

テクノロジー・セクターの保有比率が高すぎる投資家、つまり世界のテクノロジー・セクターの保有比率がベンチマークの時価総額の割合を超えている投資家には、分散先として次の3つの分野への投資に妙味があるとみている。第1に、強靱な財務体質、高い利益率、安定した収益源を誇る高クオリティ企業(欧州およびアジア地域の主要企業を含む)だ。これらは、今後数カ月も堅調な業績を上げ続けるだろう。第2に、エネルギー転換やヘルスケアのディスラプション、水資源不足への対処といった、AI以外の重要な構造的成長テーマ関連の企業を推奨する。第3に、FRBの利下げ、M&A(合併・買収)の増加、好調な企業業績といった状況を背景に、バリュエーションが割安な米国小型株、および一部の欧州中小型株にも投資機会があると考えられる。

最近の米国の景気指標は引き続き堅調だ。

ソフトランディングかノーランディングか、そしてFRBは次にどこへ向かうのか？

数カ月前、米国経済の次の局面に関する議論の大半は、素晴らしく強靱な経済成長が続いた後にハードランディング(硬着陸)を迎えるのか、もしくはソフトランディングかについてだった。最新の景気指標でハードランディングの不安は払拭されただけでなく、ノーランディングの可能性も高まった。

その結果、市場が期待していたFRBの利下げ幅は、今年に入り170ベースポイント(bp)まで広がっていたが、本稿執筆時点ではおよそ83bpまで縮小した。米10年国債利回りは、年初の3.86%から4.3%まで上昇した。

これは何を示唆するのか？ 逼迫した労働市場、設備投資の増加、そしてAIの導入が重なり生産性がさらに向上した場合には、ノーランディング・シナリオが妥当となるだろう。米国の労働生産性はこの1年で上昇し、2023年第4四半期は3.2%伸びた。5年移動平均は現在2.1%と、過去10年超で最も高い(ただし、2020年のパンデミック関連のデータのゆがみは除く)。

このような生産性の長期的な改善は現実味があるが、数カ月で進化することはないだろう。2月の非農業部門の雇用者数が27万5,000人増加し、2月の消費者物価指数(CPI)上昇率が3.2%と、1月の3.1%から若干上昇するなど、最近の米国経済は堅調だ。しかし、経済成長率の鈍化、インフレ率の後退、そして金利低下を考慮すると、ソフトランディングを見越したポジショニングは理にかなっていないとの判断を我々に変えていない。

経済成長率は、持続不可能なペースから減速している模様だ。

米国経済は、持続不可能なペースから過去平均並みの成長率へと減速している模様だ。2023年下期には、年率4%のペースで成長していたが、アトランタ連銀の「GDPナウ」モデルは、2024年第1四半期の成長率を年率2.1%と予測しており、かなりの減速を見込んでいる。これはディスインフレ(インフレ率の低下)見通しのサポート要因だ。

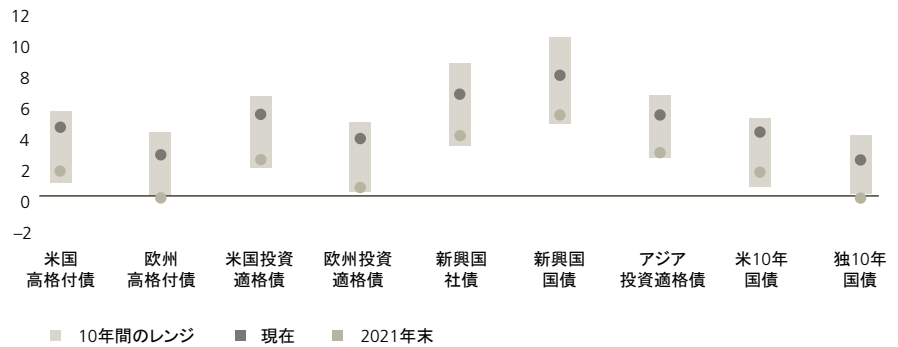
一方、2月の雇用統計も、強いとはいえ労働市場が冷え込みつつある兆候を示した。失業率は2年ぶりに3.9%に上昇し、平均時給の伸びも前月比わずか0.1%へと減速した。アトランタ連銀の賃金トラッカーによると、2月の転職者の賃金上昇率は5.3%(3カ月移動平均)と、1月の5.6%から若干低下した(非転職者の賃金上昇率は両月ともに4.7%)。

労働市場の軟化と住居費の上昇率の鈍化が寄与して、CPI全体の上昇率は今後数カ月で低下基調に転じるだろう。パウエルFRB議長は、利下げに踏み切るだけの十分な確信を得るのは「それほど遠い先ではない」と強調した。我々の基本シナリオでは、6月に利下げを開始し、年内に75bp引き下げた後、2025年にはさらなる利下げを想定している。

図表2

利回りは依然として魅力的

10年間のレンジ(灰色の棒グラフ)、現在と2021年末の最低利回り(%)



出所:ブルームバーグ、UBS (2024年3月現在)

債券利回りは、ここから年末まで下がり続けると予想する。

市場がソフトランディングに再び注目し、FRBが利下げを始めると、債券利回りは低下するだろう。我々は、米10年国債利回りが現在の4.3%から年末までに3.5%へ低下するとみている。その場合のトータルリターンは9.3%になるだろう。米国の経済成長率が予想を下回り始めると、債券価格はさらに上昇する可能性がある。本稿執筆時点で、市場はフェデラルファンド金利(FF金利)がおよそ3.5%で底打ちすると示唆しているが、経済成長率が過去平均を下回る水準まで鈍化すればさらに低下する可能性もある。

こうした状況は、投資家にとっては、依然として高い利回りを確定させ、利回りが低下した場合にはキャピタルゲインの恩恵を受け、リスクに対処すべく分散投資を行う良いタイミングであることを意味する。ポートフォリオを金利低下に備えることは重要である。特に、次のような方法で安定した収入源を確保しておきたい。

第1に、金利が低下すると、キャッシュのリターンは徐々に低下するため、先を見越して流動性を管理していない投資家にはリスクとなる。したがって、流動性の高い資産をキャッシュやマネー・マーケット・ファンド(MMF)から定期預金、債券ラダーなどに分散することを勧める。

クオリティの高い債券には、引き続き魅力的なリスク・リワードが見込める。

第2に、国債や投資適格社債を含むクオリティの高い債券には、引き続き魅力的なリスク・リワード(リスクに見合ったリターン)が見込める。この資産クラスのコストはトータルリターンの主な源泉となる。短期金利の低下が見込みまれており、経済成長率の低下リスクが無視できないことから、キャピタルゲインの可能性もある。

第3に、主要国の中央銀行は政策金利を相次いで引き下げるだろう。スイス国立銀行は3月の政策決定会合で25bpの利下げを発表し、欧州中央銀行(ECB)、イングランド銀行、カナダ銀行をはじめとする他の中央銀行も、今後数カ月で利下げに踏み切ると予想される。したがって、主要通貨間の為替レートは、今後も最近のレンジ内で推移し、その結果、投資家は通貨市場で追加のインカム獲得の機会を得るだろう。

良好なファンダメンタルズが引き続き市場を下支えするとみている。

市場が最高値圏で推移する中、リスクをどう管理するか？

我々は、良好なファンダメンタルズ(基礎的諸条件)が市場を下支えするとみており、市場のボラティリティは低い状況が続いている。だが、投資家センチメントは依然として、様々な経済リスクや市場リスクの影響を受けやすい状況にある。

2月の米国インフレ率が予想を上回ったことから、インフレ懸念が再燃している。ロシアのウクライナ侵攻や、イスラエルとイスラム組織ハマスの戦闘も依然継続している。一方、米国では、バイデン大統領とトランプ前大統領が、11月の大統領選挙でそれぞれの政党から候補者指名を受けるのに必要な代議員の支持を獲得した。今後、選挙戦をめぐるニュースにより市場のボラティリティが高まるとみられる。

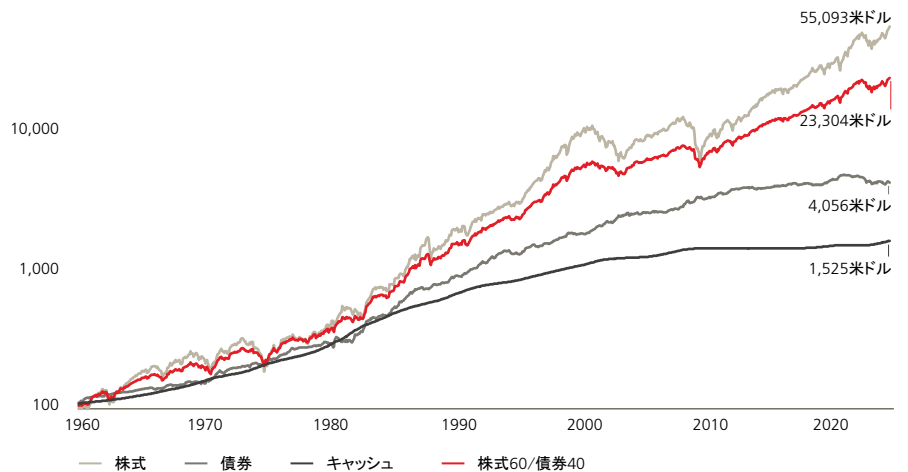
過去のデータは、売却や様子見よりも、投資を継続しつつリスクをヘッジする方が得策であることを示している。

こうした環境の中、主要株価指数が史上最高値圏で推移していることから、投資家は利益を確定するか様子見を続けてリスクを抑えたいと思うかもしれない。だが過去のデータは、売却や様子見を選択するよりも、投資を継続してリスクをヘッジする方が結果的に得策であることを示している。1960年1月以降のデータを見ると、1960年に100米ドルを米国株式に投資した場合、2024年2月には55,093米ドルの価値になっている。インフレ調整後で見ると、購買力は52倍となり、年間実質リターンは6.3%となる。

図表3

投資を続けることが長期的には資産の成長につながる

1960年に100米ドルを株式(米国大型株)、債券(中期国債)、キャッシュ(1-3カ月短期国債)、60/40バランス型ポートフォリオに投資した場合の評価額の伸び、対数目盛



出所: Ibbotson, UBS (2024年3月現在)

短期的な市場リスクへの対処と長期的な資産拡大とのバランスを図るには、大きく次の3つの方法が考えられる。

資産クラス、地域、そしてセクターの分散が引き続き鍵である。

1つ目は最も基本的な投資原則として、資産クラス、地域、そしてセクターを分散させること。1900年まで遡り金融市場を分析したデータ(UBS Global Investment Returns Yearbook)によると、投資先を21カ国に分散した株式ポートフォリオでは、1つの国に集中して投資した場合に比べてリスクが40%低下する。

同様に、株式60%/債券40%のポートフォリオは、歴史的に、株式のみの運用に比べてボラティリティが低い。実際、株式60%/債券40%のポートフォリオのリターンがマイナスとなったのは、投資期間5年の場合はわずか5%、10年の場合は一度もマイナスとなっていない(株式のみでは、それぞれ12%と5%)。

株式投資のリスク軽減を図る。

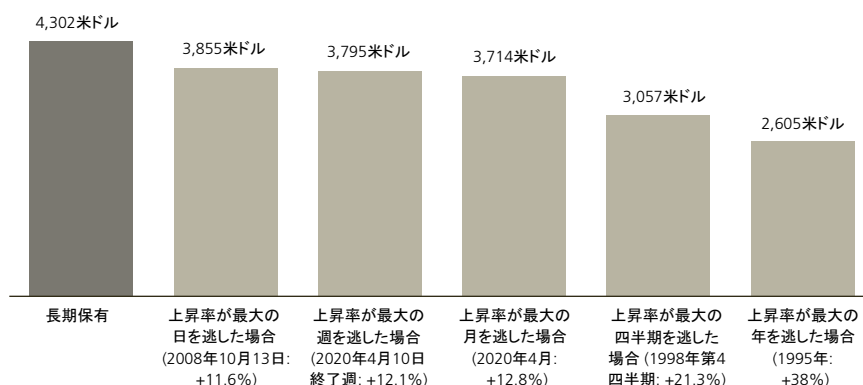
2つ目は、株式投資による損失を防ぎつつ、将来の上昇余地にも備えられる戦略を検討すること。例えば、株式市場のインプライド・ボラティリティ(予想変動率)が低く、かつ債券の利回りが高い足元の環境下では、リスク軽減手段のコスト効率が高まる。これは特に、高い上昇余地が見込まれるが下落リスクを軽減する需要が高い株式セクター(テクノロジー株など)への中期的な投資において魅力的だと考える。

3つ目は、株式と債券以外の分散手段も検討すること。ヘッジファンド、プライベート市場、インフラストラクチャーといったオルタナティブ(代替)資産は、リターンの安定化効果が期待できる。現在投資妙味が高いのは、独自のリターン源泉を提供する戦略(クレジット・ヘッジファンド)、急成長企業への投資機会を提供する戦略(プライベート・エクイティ)、デジタル化や脱炭素化といった高成長が見込まれる長期トレンドに沿った戦略(プライベート・インフラストラクチャー投資、テーマ型プライベート・エクイティ・ファンド)などである。

図表4

投資タイミングを計ることはリスクが伴う

1988年4月にS&P500種株価指数へ100米ドルを投資した後のトータルリターンの伸び: 長期保有を続けた場合と市場から退出してリターンを逃した場合の比較



出所: ブルームバーグ、UBS (2024年3月現在)

投資アイデア

今年は金融市場にとって歴史的な年になると見込まれるが、我々の投資方針の基本は変わらない。重要なのは長期的な視点に立ち、投資先を分散し、投資タイミングを計るよりも市場に参加し続けることである。

今月の投資アイデアのポイントは、次の3つだ。1)テクノロジー株への配分の最適化、2)安定した収益源の確保、3)ポートフォリオに対する有効なリスク管理手法の採用。

Message In Focus – トップ投資アイデア

テクノロジー株への配分を最適化する	AI革命が到来している今、投資家はテクノロジー株に消極姿勢を取る訳にはいかないだろう。重要なのは、テクノロジー株への配分を最適化することである。最適化の手段としては、セクター内での投資対象を、ディスラプション(創造的破壊)の恩恵を受ける銘柄と「アジアのSuper8」などの主要企業に分散させて、バランスを図ることなどが挙げられる。
テクノロジー以外の投資機会を探る	テクノロジー・セクターには強気の見方を維持するが、少数銘柄への集中投資や過度な投資のリスクには留意する必要がある。テクノロジー株以外に分散化を図りたい場合、高クオリティ銘柄(欧州およびアジアの域内主要企業など)や、クリーンエネルギーへの転換、ヘルスケアのディスラプション、水資源不足に関連する銘柄、および中小型株に投資妙味がある。
流動性を管理する	2024年は金利が低下すると予想する。これによりキャッシュのリターンは徐々に低下するため、先を見越してキャッシュ保有を管理しない投資家にとってリスクとなるだろう。投資家には、キャッシュやマネー・マーケット・ファンド(MMF)以外を活用し、定期預金や債券ラダーなどを組み合わせた流動性戦略を立て、今後5年間で見込まれる支出に充てることを勧める。
クオリティの高い債券に投資する	引き続きクオリティの高い債券を推奨する。ここ数カ月は、堅調な経済成長と高いインフレ率を背景に、債券利回りは高水準が続いている。だがこの先、経済成長率とインフレ率が減速すれば、利回りも年末にかけて低下すると予想する。したがって今は、高い利回りを確定させ、利回りが低下した際にはキャピタルゲインも獲得し、リスクに対処すべく分散投資を行う好機である。個別の債券投資に加え、分散を図りつつ債券アクティブ運用を行えば、信用リスクや集中投資のリスクを軽減しつつ、債券投資から得られるリターンの可能性が高まるだろう。
通貨とコモディティでインカムを獲得する	今年は主要中央銀行の利下げが相次ぐ見通しであるため、主要通貨ペアは一定のレンジ内での推移が続くものと予想する。よって、通貨および一部のコモディティにおいては、レンジ内での推移を利用した取引により追加のインカムを獲得できる機会が見込まれる。
バランスを図る	投資家は現在、複雑な金融環境に直面している。株式市場のピーク感から、過度にキャッシュを保有する動きがみられる。他方、特定セクターへの投資の集中により、ポートフォリオの偏りが大きくなるリスクも生じている。こうした状況下では、バランスを図ることが鍵となる。短期的な相場変動を乗り切りつつ、資産を長期的に成長させるためには、何よりまず資産クラス、地域、そしてセクターの分散が必要である。
非伝統的投資で分散を図る	非伝統的(オルタナティブ)資産は長期ポートフォリオの重要な構成要素だと考える。オルタナティブ投資はリターン源泉の分散や、リターンの安定化に役立つ。現在、投資妙味が高いのは、独自のリターン源泉を提供する戦略(クレジット・ヘッジファンド)、急成長企業への投資機会を提供する戦略(プライベート・エクイティ)、デジタル化や脱炭素化といった高成長が見込まれる長期トレンドに沿った戦略(プライベート・インフラストラクチャー投資、テーマ型プライベート・エクイティ・ファンド)などである。



Mark Haefele
最高投資責任者
Global Wealth Management

世界の予想

経済予想

実質GDP成長率(前年比、%)

	2023年(予)	2024年(予)	2025年(予)
米国	2.5	2.2	1.4
カナダ	1.1	0.2	1.3
日本	1.9	0.5	1.2
ユーロ圏	0.5	0.6	1.2
英国	0.1	0.2	1.5
スイス	0.8	1.3	1.5
オーストラリア	2.1	1.5	2.1
中国	5.2	4.6	4.6
インド	7.6	7.0	6.8
新興国	4.5	4.1	4.4
世界	3.3	3.0	3.1

インフレ率(平均CPI、前年比、%)

	2023年(予)	2024年(予)	2025年(予)
米国	4.1	3.1	2.4
カナダ	3.9	2.5	2.1
日本	3.3	2.2	1.8
ユーロ圏	5.4	2.4	2.1
英国	7.3	2.3	2.0
スイス	2.1	1.4	1.2
オーストラリア	5.6	3.3	3.1
中国	0.2	0.8	1.6
インド	5.1	4.5	4.5
新興国	7.4	8.3	5.1
世界	6.1	5.8	3.8

出所:ブルームバーグ、UBS、2024年3月21日現在。直近の予想は週次で更新されるGlobal Forecastsを参照されたい。

資産クラス別予想

	現在	2024年12月
株価指数		
S&P500種株価指数	5,225	5,200
ユーロ・ストックス50指数	5,000	4,900
FTSE100種総合株価指数	7,737	7,780
スイス株価指数	11,619	11,640
MSCIアジア指数(除く日本)	648	685
MSCI中国指数	55	58
東証株価指数	2,751	2,770
MSCI新興国指数	1,032	1,100
MSCI ACワールド指数	940	940
通貨		
ユーロ/米ドル	1.09	1.12
英ポンド/米ドル	1.28	1.30
米ドル/スイス・フラン	0.89	0.87
米ドル/カナダ・ドル	1.35	1.31
豪ドル/米ドル	0.66	0.71
ユーロ/スイス・フラン	0.97	0.97
ニュージーランド・ドル/米ドル	0.61	0.62
米ドル/円	151	140
米ドル/人民元	7.20	7.15

	現在	2024年12月
2年国債利回り(%)		
米国2年国債利回り	4.60	3.25
ユーロ建てドイツ2年国債利回り	2.92	2.00
英国2年国債利回り	4.22	3.50
スイス2年国債利回り	0.97	0.70
日本2年国債利回り	0.18	0.25
10年国債利回り(%)		
米国10年国債利回り	4.27	3.50
ユーロ建てドイツ10年国債利回り	2.43	2.25
英国10年国債利回り	4.01	3.50
スイス10年国債利回り	0.71	0.70
日本10年国債利回り	0.73	0.80
コモディティ		
ブレント原油(米ドル/バレル)	86	82
金(米ドル/オンス)	2,161	2,250

出所:ブルームバーグ、UBS、2024年3月21日現在。直近の予想は週次で更新されるGlobal Forecastsを参照されたい。

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 Group AG (「UBS Group」)傘下のUBS Switzerland AG(スイスのFINMAの規制対象)またはその関連会社(「UBS」)の事業部門であるUBSチーフ・インベストメント・オフィス(CIO)・グローバル・ウェルス・マネジメント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。UBS GroupにはCredit Suisse AG、およびその子会社、支店、関連会社が含まれます。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。

UBS Group内の様々な部門、グループ、人員は相互に独立して別個のリサーチ資料を作成・配布することがあります。CIOが発行するリサーチレポートはUBS Global Wealth Managementが作成しています。UBS Global ResearchはUBS Investment Bankが作成しています。Credit Suisse Wealth Management ResearchはCredit Suisse Wealth Managementが作成しています。Credit Suisse Securities ResearchはCredit SuisseのInvestment Banking Division内のSecurities Research部門が作成しています。投資推奨、投資期間、モデルの想定、バリュエーション算出方法などのリサーチ手法と格付けシステムはリサーチ組織ごとに異なることがあります。よって、一部の経済予測(UBS CIOとUBS Global Researchの共同作成によるもの)を除いては、投資推奨、格付け、価格見通し、バリュエーションは各個別のリサーチ組織間で異なる、または矛盾する場合があります。各リサーチ資料のリサーチ方法や格付け制度の詳細については各リサーチ資料をご参照下さい。すべてのお客様が各組織が発行するすべての資料を入手できるわけではありません。各リサーチ資料は作成した組織の方針および手順に則っています。本レポートを作成したアナリストの報酬はリサーチ・マネジメントおよびシニア・マネジメントのみによって決定されます。アナリストの報酬は投資銀行、営業およびトレーディング・サービス部門の収益に基づきませんが、報酬は、投資銀行、営業およびトレーディング・サービス部門を含むUBS Group全体の収益と関係することがあります。

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はありません。銘柄の選定はお客様ご自身で行って頂くようお願い致します。

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

一部の投資は、その証券の流動性が低いためにすぐには現金化できない可能性があり、そのため投資の価値やリスクの測定が困難な場合があります。先物およびオプション取引はリスクが高いと考えられ、一部の投資はその価値が突然大幅に減少する可能性があり、現金化した場合に損失が生じたり、追加的な支出が必要になったりする場合があります。また、為替レートの変動が投資の価格、価値、収益に悪影響を及ぼす可能性があります。金融商品・銘柄の選定、投資の最終決定は、お客様ご自身のご判断により、もしくは、自ら必要と考える範囲で法律・税務・投資等に関する専門家に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 Group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ウェルズ・マネジメント株式会社 2024 すべての権利を留保します。事前の許可なく、本レポートを転載・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ウェルズ・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