

# イランへの攻撃で緊張が続く中東情勢

## UBS House View – Daily Asia

Min Lan Tan, Head Chief Investment Office APAC; Mark Haefele, Global Wealth Management Chief Investment Officer; Tilmann Kolb, Analyst; Dirk Effenberger, Head Investment Risk, Chief Investment Office GWM; David Lefkowitz, CFA, CIO Head of US Equities; Christopher Swann, Strategist; Kiran Ganesh, Strategist; Daisy Tseng, Strategist; Jennifer Stahmer, Strategist

### 何が起きたか？

イランの空軍基地付近で19日、イスラエルによるとみられる攻撃があったとの報道を受けて、株式市場は下落し、安全資産が買われた。イスファハンにある基地近くでの爆発は、13~14日にイランがかつてない規模で行ったドローン(無人機)とミサイルによる直接攻撃に対するイスラエルの報復とみられている。米国債や金(gold)などの安全資産に買いが集まる一方、19日のS&P500種株価指数は0.9%下落した。米10年国債利回りは1ベースポイント(bp)下落して4.62%となった。金は約0.2%上昇して1オンス2,403米ドルをつけた。両国の衝突が原油供給に影響するとの懸念から、ブレント原油は0.1%上昇して1バレル87米ドルとなった。米国株式の予想変動率を示し、投資家の不安の指標とされるVIX指数は、昨年10月以来の高水準に上昇した。

報道によると、今回のイランへの攻撃で大規模な被害はなく、犠牲者も出なかったとされている。そのため、この攻撃が報復合戦につながることはないとの期待が高まった。とはいえ、情勢は依然として流動的であり、投資家の警戒は高い状況が続くだろう。

米国の高金利が長引くとの懸念からリスク資産への圧力がすでに強まっていたところに、今回のイランへの攻撃が起こった。16日にパウエル米連邦準備理事会(FRB)議長が、ここ数カ月の想定を上回る強いインフレ指標を受けて、利下げ開始時期が遅れる可能性があることを示唆した。投資家は、本格化してきた米国企業の1-3月期(第1四半期)決算シーズンが好調な結果となり、信頼感の回復につながることを願っているだろう。

### 今後の見通しは？

イランとイスラエルの次の一手が重要になる。最近イランは、イスラエルの攻撃には即座に強硬な対応をとると警告しており、18日には、核施設が攻撃を受ければ核政策を見直す可能性があるとして述べた。イスラエルは、イランによる核爆弾の開発は実在する脅威だとみている。だが現時点で、イランの国営メディアは、今回の攻撃の被害は軽微だとしており、国際原子力機関(IAEA)もイランの核施設への被害はなかったことを確認している。今回の攻撃がイスラエルによるもので、目先で追加的な報復措置がないと仮定すれば、13日のイランによる攻撃への慎重な対応として限定的な攻撃にとどめたものとみられる。

我々はイラン、イスラエル、米国のいずれも、これ以上中東情勢を緊迫化させる意図はないとみているが、誤算は起こり得る。現時点で入手可能な情報を踏まえると、イランとイスラエルはともに、自国への攻撃に対して、相手方の反応をエスカレートさせない程度に何らかの形で報復するという際どい動きを取ろうとしていると考えられる。我々の基本シナリオでは、中東での攻撃と緊張は今後数カ月間続くものの、イスラエルとイランの間で大規模な直接的衝突が起き、他国を巻き込み、原油の供給に影響が出る事態は免れるとみている。

だがこの1週間で、こうした大規模衝突の可能性が著しく高まった。誤算は別として、イスラエルおよびその同盟国とイランの代理勢力との戦闘が継続する限り、関係当事者の予測とリスク評価もまた、いとも簡単に変わりうることを意味する。

### 投資方針

昨年10月後半から株式相場は堅調に上昇してきたが、ボラティリティ(相場の大幅変動)が再び戻ってきた。地政学的リスクが高い状況が続く、市場が米国の利下げ開始時期が遅れる可能性を織り込むことで、当面は値動きの荒い相場が続くだろう。だが、我々は、国際紛争の激化を警戒して投資を止めてしまうことには警鐘を鳴らす。原油供給や貿易ルートに深刻な混乱が生じなければ(依然としてリスクはあるが)、こうした地政学的対立の影響は短期間で収束することが多い。1941年の日本の真珠湾攻撃以降、危機発生後の12カ月のうち、その3分の2の期間においてS&P500種株価指数は上昇している。市場がわずかに1カ月で回復している場合も多い。

むしろ、相場回復局面を捉えるために、ポートフォリオの強靭性を高めるオルタナティブ投資を勧める。さらなる中東情勢の悪化に備える有力な選択肢として、引き続きブレント原油を勧める。金や米国債への資産配分もまた、状況悪化に対するプロテクションの役割を果たすだろう。経済状況の面からみても、これら資産は底堅く推移し、基本シナリオの場合でもプラスのリターンを上げるだろう。

また、マクロ・ヘッジファンドも選好する。金利サイクルの変化を利用できるだけでなく、地政学の変化にも対応しやすいからだ。最後に、システムティック戦略は経済トレンドや市場トレンドの変化に対応してポートフォリオの株式配分を機動的に調整し、リスク管理体制を強化できる。

## 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場合があります。

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場合があります。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、価格見直し、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 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ウェルス・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

UBS | SuMi TRUST