

UBS House View

Monthly Letter | 2025年7月24日 | Chief Investment Office GWM, Investment Research

絶好調

株式市場は史上最高値を更新している。しかし、依然としてリスク要因はあるため、短期的な市場のボラティリティに備えることを勧める。

長く不確実なタイムラグ

関税の影響は米国経済に波及しつつある。ただし、関税主導の景気減速は景気後退に至るものではなく、軽微かつ短期間にとどまると予想する。

FRBへの注目

米連邦準備理事会(FRB)の独立性に関する懸念が、再び投資家の関心を集めている。こうした懸念は米ドルに対する逆風を強める要因になると考える。

資産配分

株式では人工知能(AI)、電力と電源、ロンジエビティ(健康長寿)といった構造的成長テーマを重視する。高クオリティ債や金(gold)も選好するが、米ドルはUnattractive(魅力度が低い)としている。



Mark Haefele

Chief Investment Officer
Global Wealth Management

不確実性の中の静寂

It's quiet...a little too quiet. (静かだ...あまりにも静かだ。)

映画ファンであれば、主人公が危険そうな場所に足を踏み入れたが何もなく、逆に緊張感が高まるあの感覚を知っているはずだ。多くの投資家も、現在の市場高値に対して同様の不安を感じており、トランプ大統領は関税交渉において最初は強気に出るが、その後怖気づいて態度を軟化させるとの見込みに基づいた「TACOトレード」が足元で“バリッ”と音を立てないか警戒している状況である。

現在、我々は1930年代以来の高関税や政府債務の持続可能性への懸念、地政学的不確実性、米連邦準備理事会(FRB)の独立性への脅威といった問題に直面している。しかし、経済活動は今のところ堅調である。4月に一時的なショックがあったものの、株式相場は上昇し、世界の株価は史上最高値圏で推移している。金利のボラティリティ(変動率)は低下し、クレジットスプレッドも縮小している。ここ数カ月、概ね「静かに」上昇してきた市場の中で例外だった米ドルも、最近の変動を経て安定しつつある。

本レターでは、今後数週間における市場の主要リスク、すなわち最近の関税合意への楽観が覆される可能性、関税がより大きな経済的影響をもたらす兆候、FRB指導部を巡る混乱などについて検討する。強気な市場センチメントの中、これらの要因が複合的に作用し、市場のボラティリティにつながる可能性が高いが、それも一時的なものにとどまるとみている。

歴史的に高水準の関税が残るものの、関税政策は最終的にある程度軟化すると予想する。関税主導の景気減速も、景気後退に至るほどではなく、軽微かつ短期間にとどまると見込まれる。FRB指導部が金融緩和姿勢に転じることで一時的に投資家心理が動揺する可能性はあるが、トランプ政権はイーロードカーブのステイプ化(長短金利差拡大)の悪影響を理解していると考えられる。一方、中長期的には、AIをはじめとする構造的成長要因が企業業績を下支えするだろう。

本稿はUBS AGが作成した“Monthly Letter: Quiet...too quiet”(2025年7月24日付)を翻訳・編集した日本語版として2025年7月31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。



短期的なボラティリティに備える
戦略を勧める。

すでに指標となる戦略的資産配分に沿って株式投資を行っている投資家には、短期的なボラティリティに備える戦略を勧める。また、株式保有比率が低い投資家は、相場下落時を追加投資の好機と捉えることができる。株式では米国のテクノロジー、ヘルスケア、金融、公益事業セクターを推奨し、アジアでは中国のテクノロジーセクター、インド、シンガポールを選好する。欧州ではスイスの高クオリティ配当銘柄、欧州の高クオリティ銘柄、投資テーマ「欧州投資の6つの方法」に投資妙味があるとみている。ブラジル市場も有望とみる。相場下落時はAI、電力と電源、ロンジェビティ(健康長寿)といった、変革的イノベーションへの投資機会(TRIO)の3つの投資テーマに対するエクスポージャーを構築する好機と考える。

債券については、高格付債および投資適格債を選好する。ハイイールド債やシニアローン、クレジットスプレッドが縮小しており、景気減速リスクを踏まえ、リスク・リターン(リスクに見合ったリターン)は現時点で相対的に魅力に欠ける。主要市場の10年債利回りは年末にかけて低下を見込んでいるが、長期債のボラティリティ上昇リスクを考慮し、中期債(5-7年)を引き続き推奨する。

今後数カ月、米ドルのさらなる下落を見込んでおり、2026年6月時点でユーロ/米ドルは1.23を予想する。米国の高金利環境下では米ドルの為替ヘッジコストが高いことから、投資家は負債の返済や支出計画を考慮して通貨配分を見直し、過度な米ドル保有分を他通貨へ分散させることを検討できる。

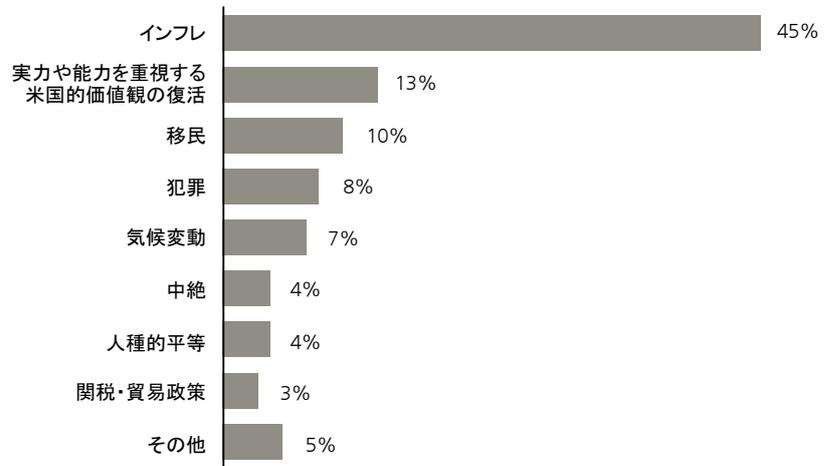
TACOトレード

関税の脅威にもかかわらず、
相場上昇が続いている。

市場は、最近の関税の脅威にもかかわらず、概ね上昇を続けている。これは、相場急落や貿易相手国からの報復措置により、打撃を被るリスクに直面すれば、どちらかが譲歩するという見方が投資家の間で広まっているためである。この見方を端的に表現する、「TACO(Trump Always Chickens Out=トランプはいつも怖気づく)トレード」と、それに対応する「WACO(World Always Chickens Out=世界はいつも怖気づく)トレード」という造語がよく使われている。TACOという言葉は、5月に英紙フィナンシャル・タイムズで初めて使用されてから、広く知られるようになった。

こうしたトレードはここ数週間にわたり、投資家に良好なリターンをもたらしている。米国と日本との間で23日、米国が日本からの輸入品に課す関税を15%に引き下げることで合意し、欧州連合(EU)との間でも同様の合意が間近と報じられたことが、グローバル市場の最高値更新を後押しした(訳注:米国とEUは27日、米国がEUから輸入する大半の品目について、関税率を15%とすることで合意)。そして結局のところ、米国政府が貿易を阻害したり、景気後退のリスクを高めたり、インフレを再燃させたりするほど高い関税を望んでいるとは思えない。米国の有権者にとって、インフレは引き続き主要な懸念事項である。最近のハーバードCAPS/ハリス世論調査では、回答者の45%が、自分にとって最も重要な問題としてインフレを挙げた一方で、関税・貿易政策を挙げた人はわずか3%にとどまった。

図表1
 米国においてインフレは引き続き主要な懸念事項
 最も重要な課題、回答者の割合(%)



出所:ハーバードCAPS/ハリス世論調査、UBS、2025年7月現在

市場が関税交渉での合意に向けた着実な進展を当然視しているように見えることを踏まえると、合意が実現しない場合はもちろん、成立後に見直されたり、他のセクター別の関税措置が予想以上に強硬であった場合にも、短期的な失望が広がる可能性がある。実際には、TACO/WACOTレードがもたらすリスクは、この株式市場の堅調さが交渉当事国の強硬姿勢を後押ししかねないことである。

長く不確実なタイムラグ

米国の実効関税率は15%近辺で落ち着くと予想する。

米国の貿易政策は依然として市場に衝撃を与える可能性があるものの、関税交渉で想定されるシナリオの幅は狭まったとみている。米国の輸入品に対する10%の関税は、大半の貿易相手国に対する最低水準として定着した模様だ。同様に、すでに様々な関税合意が成立していることから、米国の実効関税率が20%を超える可能性は低く、年末までに15%近辺で落ち着くものと予想する。

これは、相互関税が発表された4月上旬の「解放の日」直後の28%よりは低いものの、昨年の水準に比べると依然6倍の高さにあり、大局的な視点で見ればランプ大統領が怖気づいた(chicken out)わけではないことを示している。米国や世界経済にどの程度影響が及ぶのかは、現状ではまだ見えていない。

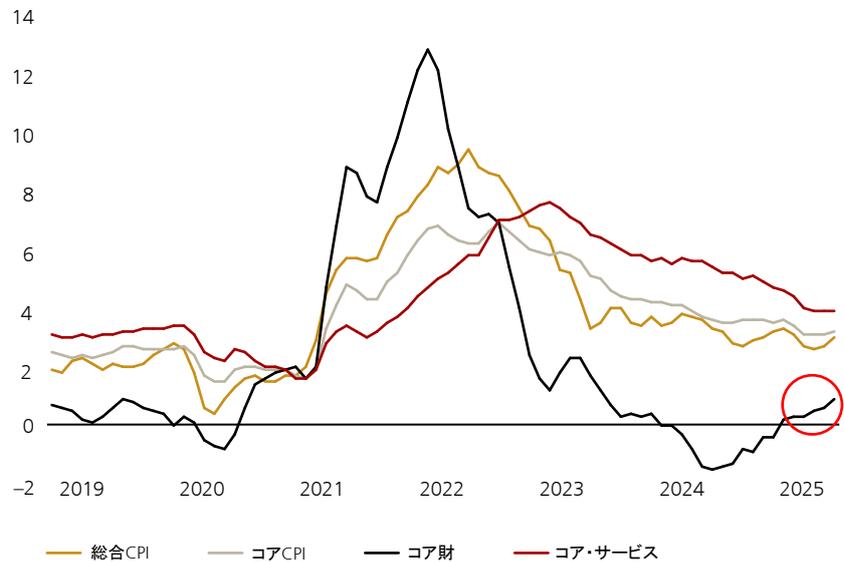
関税は米国の経済成長を押し下げ、インフレ率を押し上げる可能性が高い。

総じて言えば、関税は米国の経済成長にマイナスの影響を与え、インフレ率を押し上げると考える。総合インフレ率を細かく見ると、6月の消費者物価指数(CPI)データに関税の影響が波及している兆候が表れており、コアCPIの財価格は2年ぶりの高水準に上昇した。関税の影響が本格化すると市場のサプライズ要因となる可能性がある一方、米国の底堅い個人消費が米国の景気後退の回避に寄与するとみている。6月の小売売上高は前月から回復した。ミシガン大学の消費者信頼感指数は4月の低水準から上向いた一方、インフレ期待は高水準から低下している。また、家計のバランスシートも概ね堅調な状態が続いている。

図表2

関税の影響は部門別のCPIに現れ始めている

米国総合CPI、コア、コア財(食料品とエネルギー除く)、コア・サービス(エネルギー除く)、前年比(%)



出所:ブルームバーグ、UBS、2025年7月現在

この先数週間から数カ月の経済指標が鍵となる。

この先数週間から数カ月の経済指標が、我々の見解が妥当かどうかを判断する上での鍵となるだろう。不透明な要因がまだいくつか残されているからだ。例えば、新たな関税は4月から導入されているが、在庫の積み増し・調整の影響や、サプライチェーンに内在するタイムラグ(時間差)があるため、関税による経済への影響が本格化してくるのはこれからだろう。輸出業者、輸入業者、あるいは消費者が経済コストをどのように分担するのかも、依然不透明だ。また、関税収入の一部を財源とする「1つの大きく美しい法案」に盛り込まれた減税措置が、どの程度景気刺激効果を発揮し、関税の影響を軽減できるのかも、まだ見通せない状況である。

以上を踏まえ、我々は、小売売上高、インフレ率および消費者支出の指標を注視するとともに、4-6月期(第2四半期)の決算発表が続く中で、関税コストの負担先(サプライヤー、企業、消費者)についてのコメントにも注目する。

リスクシナリオでは、関税の影響で予想以上に物価が上昇し、消費者支出が減少してFRBの政策判断がより難しくなること、あるいは、企業が販売数量を維持するために予想以上に利益率の低下を許容し、企業の業績が圧迫されることが想定される。株式市場はこれまでのところ、関税が経済に及ぼしうる影響について楽観的であったため、このいずれかの傾向がデータ上で確認されれば、市場の見方が急激に変化する可能性がある。

ユーロ圏では、関税により輸出関連セクターの活動が鈍化し、企業の景況感を押し下げると予想される。しかし、ドイツの大規模な財政パッケージや、他のユーロ圏諸国におけるやや緩和的な財政政策が、その悪影響をある程度相殺すると見込まれる。低金利、堅調な雇用市場、予備的貯蓄の多さも内需の下支え要因となるだろう。

中国の今年の経済成長率は4.7%前後になるとみている。

中国では、輸出の前倒しと底堅い消費を背景に、第2四半期の実質国内総生産(GDP)成長率はやや鈍化したものの市場予想を上回った。だが我々は、年後半の成長ペースの鈍化予想を変えていない。中国当局が景気刺激策を導入する可能性は当面低いとみられる。とはいえ、我々は通年のGDP成長率を4.7%前後とみており、不動産セクターや関税の影響を受けやすい業界に的を絞った政策支援が実施されれば、この水準を上回る可能性もある。

FRBは誰のものなのか？

トランプ大統領はFRBのパウエル議長を繰り返し非難してきた。

現段階で、市場で確実視されていることは極めて少ない。ほぼ間違いないと言えるのは、FRBのパウエル議長が10カ月後には退いているということだ。議長の任期が終了することそのものよりも、どのように任期を終えるかの方が、市場に大きな影響を及ぼすかもしれない。

トランプ大統領は、この問題を何度となく取り上げてきた。ここ数週間の間是非難のトーンを強め、パウエル議長は「ひどい仕事をしている」などと批判し、政策金利を3ポイント下げよう要求している。トランプ大統領は、パウエル議長を解任する書簡の草稿を一部の共和党下院議員に見せたと報じられたが、その後、解任の可能性は極めて低いと述べている。

今後はいくつかのシナリオが考えられる。2026年5月のパウエル議長の任期満了後、後任がハト派寄りと目される経験豊富なFRBの実務者、またはトランプ大統領に近い人物になる可能性がある。あるいは、トランプ大統領がパウエル議長の任期満了前に解任を試みるか、FRB内外から後任を指名し、事実上の「影の議長」に据えることで、パウエル議長の影響力を弱める動きに出るかもしれない。極端な場合には、FRBの役割や独立性を変えてしまう法案の成立を目指すかもしれない。ただし、上院での可決には60票の賛成が必要となるため、実現の可能性は低い。

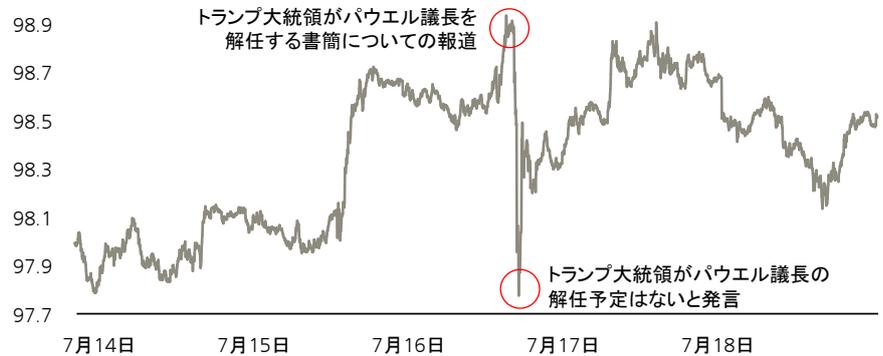
我々は、FRBに対する外部からの政治的な干渉が金融政策に実質的な影響を及ぼすことはないとみている。なぜなら、政策を決定するのは米連邦公開市場委員会(FOMC)であり、FRB議長はその一員にすぎず、FOMCメンバーは定められた職務に集中し続けると考えるからである。大統領はFRB理事を任命するものの、FOMCメンバーが大幅に入れ替わるのには数年を要し、トランプ大統領の任期を超える可能性が高い。

我々の基本シナリオでは、今後1年で100ベースポイント(bp)の利下げを想定している。米国経済は関税の影響を受けても十分持ちこたえるとみているが、経済成長率はトレンドを下回る可能性が高く、利下げを正当化する根拠になり得る。また、FRBは関税による一時的なインフレ率の上昇には目をつぶる姿勢だと考える。

米ドルは引き続きUnattractive(魅力度が低い)とする。

利下げとFRBへの政治的介入に対する懸念は、米ドルに影響を及ぼすとみている。米ドルの投資判断を引き続きUnattractive(魅力度が低い)とし、過度な米ドル保有分を他通貨へ分散させることを勧める。米国は財政赤字と経常赤字を抱えており、米ドルと米国債利回りの安定には、外国人投資家からの資金流入が不可欠になっている。中央銀行の独立性が維持されることは、外国人投資家にとって、政治的圧力によって物価と通貨価値の長期安定が損なわれることはないという安心材料になる。トランプ大統領がパウエル議長を解任する書簡について報道された7月16日には米ドル指数が1%下落しており、政治的介入が市場に及ぼしうる影響の大きさを物語っている。

図表3
米ドルはFRBの独立性に対する懸念に反応
米ドル指数の動き(7月14-18日)



出所:ブルームバーグ、UBS、2025年7月現在

投資アイデア

取引量が少ない中、市場のボラティリティは短期的に上昇するだろう。

今後数週間はリスクの高い局面となる可能性がある。株式に対する投資家のセンチメントは楽観的であり、米個人投資家協会(AAII)の週次調査でも、直近数週間は株価が上昇するという強気の見方が弱気の見方を上回っている。また、株のポジショニングも4月上旬の「解放の日」の関税発表後の低迷期から回復している。一方、米国と欧州が夏季の相場閑散期に入りつつある中で、前述の通りボラティリティを高める複数のリスク要因が依然として存在する。

とはいえ、これらのリスクは最終的に一時的なものにとどまると見ており、12カ月後には、株式市場はより高い水準に上昇し、国債利回りは概ね低下していると予想する。

この環境をどう乗り切るか

ボラティリティに備える: グローバル株式が力強く上昇し、今後リスクが顕在化する可能性がある中で、すでに指標となる戦略的資産配分に沿って株式投資を行っている投資家は短期のボラティリティに備え、株式の保有比率が低い投資家は今後数週間の相場下落局面における追加投資の機会に備えることを勧める。S&P500種株価指数は2026年6月までには6,500に到達するとみている。我々は、米国のテクノロジー、ヘルスケア、公益事業、金融セクターに投資機会があるとみている。アジアでは中国のテクノロジーセクター、インド、シンガポールを推奨する。欧州ではスイスの高クオリティ配当銘柄、欧州の高クオリティ銘柄、投資テーマ「欧州投資の6つの方法」に投資妙味があると考えられる。また、ブラジルも選好する。

変革的イノベーションに投資する: AI、電力と電源、ロンジェビティ(健康長寿)といった構造的な成長を捉える投資テーマは、今後数年にわたり魅力的なリターンをもたらすと予想する。よって、短期的な相場下落は投資の好機となる。AI分野では、インフラストラクチャー、半導体、アプリケーション関連銘柄に分散投資することで、AIの普及加速と収益化の恩恵を享受できる。電力と電源は電力需要の急増から引き続き恩恵を受けるとみている。ロンジェビティ分野は、人口動態の変化やヘルスケア、メドテック、ウェルネス分野の急速なイノベーションが追い風となる。

我々は、高格付債と投資適格債を選好する。

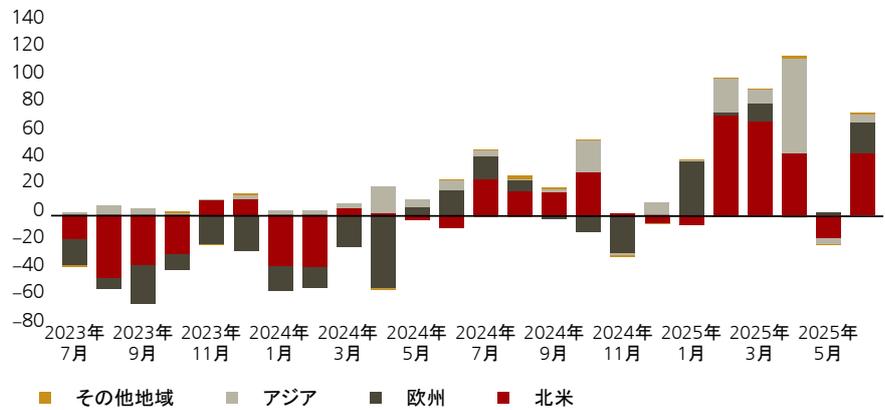
クオリティの高い債券に投資する: 高格付債や投資適格債は、利回りが依然として相対的に高いことから、魅力的なリスク・リターン(リスクに見合ったリターン)が見込まれる。ハイイールド債やシニアローンは、クレジットスプレッドがタイトであることから、リスク・リターンは現時点で相対的に魅力に欠ける。また、長期債のボラティリティ上昇リスクを考慮し、中期債(5-7年)を引き続き推奨する。

政治リスクを乗り越える: 金(gold)は政治リスクに対する有効なヘッジ手段であると考えられる。イランとイスラエルの緊張はここ数週間やや緩和したもの、地政学リスクは依然として存在する。また、金はFRBへの政治的介入懸念、財政赤字拡大、予想を上回るインフレリスクに対しても有効である。我々は金価格の年末の予想値を1オンス当たり3,500米ドルで維持するが、政治リスクが高まれば、これを上回る可能性もある。

図表4

金の上場投資信託(ETF)は5月の資金流出後に需要回復

金ETFの地域別流入高、単位:トン



出所: ワールドゴールドカウンシル、UBS、2025年7月現在

通貨の分散を図る: FRBの独立性への懸念が浮上し、米国の債務水準が高まる中、米ドルの安全資産や基軸通貨としての従来の役割に疑問符がついている。米国の高金利環境下では米ドルの為替ヘッジコストが高いことから、投資家は負債の返済や支出計画を考慮して通貨配分を見直し、過度な米ドル保有分を他通貨へ分散させることを検討できる。

オルタナティブ資産への投資を検討することを勧める。

オルタナティブ投資で分散を図る: 安全資産とされてきた資産の分散効果に対する不確実性が高まっており、オルタナティブ資産によるポートフォリオの分散の重要性が高まっている。ヘッジファンド、プライベート・クレジット、バリュー志向のバイアウト・ファンド、クオリティの高いグローバル不動産などのオルタナティブ資産への投資を検討することを勧める。オルタナティブ投資は、リターンの源泉の多様化やポートフォリオの耐性の向上に寄与するが、低い流動性や透明性、レバレッジの使用等、さまざまなリスクやデメリットもあることには留意したい。

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、%)

	2024年	2025年(予)	2026年(予)
米国	2.8	1.5	1.4
カナダ	1.2	2.0	2.0
日本	0.2	0.5	0.5
ユーロ圏	0.9	0.7	1.0
英国	1.1	0.8	1.1
スイス	1.4	0.9	1.4
オーストラリア	1.0	1.7	2.1
中国	5.0	4.7	3.8
インド	6.5	6.4	6.7
新興国	4.5	4.2	3.9
世界	3.3	2.9	2.8

インフレ率(平均CPI、前年比、%)

	2024年	2025年(予)	2026年(予)
米国	3.0	2.9	3.3
カナダ	2.4	2.2	2.1
日本	2.7	3.4	1.9
ユーロ圏	2.4	2.1	1.8
英国	2.5	3.3	2.1
スイス	1.1	0.2	0.5
オーストラリア	3.2	2.4	2.7
中国	0.2	-0.2	-0.1
インド	4.6	3.2	4.5
新興国	8.0	4.0	3.1
世界	5.7	3.4	2.9

出所:ブルームバーグ、UBS、2025年7月24日現在。直近の予想は週次で更新されるGlobal Forecastsを参照ください。

資産クラス別予想

	現在	2026年6月
株価指数		
S&P500種株価指数	6,359	6,500
ユーロ・ストックス50指数	5,344	5,600
FTSE100種総合株価指数	9,061	9,000
スイス株価指数	12,077	12,600
MSCIアジア指数(除く日本)	829	864
MSCI中国指数	82	86
東証株価指数	2,926	3,050
MSCI新興国指数	1,265	1,310
MSCI ACワールド指数	1,118	1,150

	現在	2026年6月
国債利回り(%)		
米国2年国債利回り	3.88	3.75
米国10年国債利回り	4.38	4.00
スイス2年国債利回り	-0.11	0.00
スイス10年国債利回り	0.42	0.50
ユーロ建てドイツ2年国債利回り	1.84	1.50
ユーロ建てドイツ10年国債利回り	2.64	2.25
英国2年国債利回り	3.88	3.50
英国10年国債利回り	4.64	4.25
日本2年国債利回り	0.83	0.90
日本10年国債利回り	1.59	1.30

通貨

	現在	2026年6月
ユーロ/米ドル	1.17	1.23
英ポンド/米ドル	1.36	1.40
米ドル/スイス・フラン	0.79	0.76
米ドル/カナダ・ドル	1.36	1.32
豪ドル/米ドル	0.66	0.70
ユーロ/スイス・フラン	0.93	0.94
ニュージーランド・ドル/米ドル	0.60	0.64
米ドル/円	146	136
米ドル/人民元	7.16	7.00

コモディティ

	現在	2026年6月
ブレント原油(米ドル/バレル)	68.5	68
金(米ドル/オンス)	3,388	3,500

出所:ブルームバーグ、UBS、2025年7月24日現在。直近の予想は週次で更新されるGlobal Forecastsを参照ください。

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には旧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。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。

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0.5%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。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。

「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2025 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