

# グリーンランド購入巡るトランプ関税、欧米緊張高まる

## UBS House View – Daily Asia

Min Lan Tan, Head Chief Investment Office APAC; Mark Haefele, Global Wealth Management Chief Investment Officer; Tilmann Kolb, Analyst; Kurt Reiman, Head of Fixed Income, Americas; Vincent Heaney, Strategist; Kiran Ganesh, Strategist; Matthew Gilman, CIO Equity Strategist; Dean Turner, Economist

### 何が起きたか？

トランプ米大統領は17日、米国がデンマーク自治領のグリーンランドを購入できるまで、欧州8カ国に追加の関税を課すとSNSに投稿した。トランプ大統領は、デンマーク、ノルウェー、スウェーデン、フランス、ドイツ、オランダ、フィンランド、英国からの輸入品が、2月1日から10%の追加関税の対象になるとし、6月1日には税率を25%に引き上げて、グリーンランド購入が合意に至るまで継続すると述べた。デンマークおよびグリーンランドの首相は、グリーンランドは売り物ではないとの姿勢を示している。追加関税の対象となった欧州8カ国は18日に共同声明を発表し、関税による脅しは欧米の関係を傷つけ、危険な負の連鎖を引き起こすリスクがあると指摘した。欧州連合(EU)は報復措置を検討しており、フランスのマクロン大統領は、米国企業によるEU市場へのアクセスを制限できる「反威圧措置(ACI)」の発動を提起する方針だと報じられている。

### 今後の見通し

米国がグリーンランドに関心を持つのは、国家安全保障の戦略上重要な位置と、レアアースなどの鉱物資源が理由である。現在の緊張状態は、2025年11月の国家安全保障戦略で示された、西半球を米国の勢力圏と主張する文脈からも捉えるべきである。これを踏まえ、現状の緊張が解消されるシナリオとして以下の3つが考えられる。

#### 1. 米国がグリーンランドを取得せず、十分な軍事および資源面でのアクセス権を確保する

米国は1951年の防衛協定に基づき、グリーンランドでの軍事プレゼンス拡大の権利を既に有しており、グリーンランド側も米国の商業活動拡大に前向きな姿勢を示している。デンマークや北大西洋条約機構(NATO)もグリーンランドのインフラや防衛能力強化への支出増加に意欲的だ。ただし、トランプ大統領は「国は所有権を持たねばならず、所有権を守るのであって、リース契約を守るのではない」と発言しており、グリーンランドとデンマークが主権について譲歩しなければ、米国の要求を満たさない可能性がある。

#### 2. 米国が非軍事的手段でグリーンランドの主権を獲得するか、それに準じた影響力を持つ

このシナリオでは、条約の締結によって米国が一部の領土を完全に掌握することが認められる場合や、グリーンランドがデンマークから独立した後、米国との関係が緊密化する場合を想定している。ただし、この過程には数年を要するだろう。

#### 3. 米国が軍事プレゼンスを高め、グリーンランドの掌握を宣言する

デンマークやEUの軍力は、米国がグリーンランドを軍事的に掌握することを阻止するには不十分である。米国がこうした行動に出た場合、NATO内の亀裂が深まり、連邦議会など米国内からの反発も予想される。

### 投資戦略

今回の緊張の高まりは、短期的に相場の大きな変動を招く可能性がある。しかし、米国によるイランの核施設への攻撃や、ベネズエラ攻撃といった地政学イベントが示す通り、金融市場全体としては、単発的な動きにはあまり大きく反応しない傾向がある。よって、米国によるグリーンランド併合が双方の合意のもとで行われた場合、金融市場への影響は限定的と考える。

米国とグリーンランド、デンマーク、EUの間で膠着状態が長期化するか、関税措置に対する報復が激化し、双方が経済的・政治的圧力をかけ合う状況となれば、特に欧州のリスク資産に非常に大きな悪影響が及ぶと考える。ただし、米国が軍事的選択肢を示唆することは、譲歩を引き出すことを目的とした交渉戦術の一部である可能性もある。米連邦最高裁判所が国際緊急経済権限法(IEEPA)に基づいて発動されたトランプ関税を違法と判断した場合、新たな関税を発動する際に制約が生じるだろう。

CIOの基本シナリオでは、グリーンランドを巡る緊張がリスク資産全体に対する強気見通しを変える理由にはならないと考える。ただし、短期的な相場の変動には注意が必要だ。影響を緩和するため、複数の資産クラスや地域に分散したポートフォリオを維持し、更なる情勢悪化リスクに備え、より堅固なポートフォリオを構築するための選択肢を2つ提示する。

1つ目には、金(gold)が挙げられる。金は一般的に、地政学リスクの上昇局面で信頼性の高いヘッジ手段となる。また、他の貴金属よりも産業需要のサイクルによる影響が小さく、中央銀行による外貨準備の分散先としての需要も継続している。

2つ目は、CIOの投資テーマ「欧州のリーダー企業」の一部を構成する欧州防衛株である。NATO加盟国間の亀裂が深まれば、欧州各国は防衛費の増額や、軍事装備品の調達期間の短縮を迫られ、域内調達に重点を置くことになるだろう。これは欧州防衛株への追い風になるとみている。

## グローバル資産クラスに対するCIOの評価・見解

資産クラスに対するCIOの評価・見解は、投資判断を行う際のハイレベルなガイダンスを提供するものであり、主に流動性の高い一般的な指数の期待トータルリターンの評価、UBSハウスピーアの予想シナリオ、そして今後12カ月のアナリストの予想に基づき、UBSの投資見解を決定する会議のメンバーの合意に基づいた判断を反映しています。なお、投資戦略によっては、ポートフォリオ構築、集中度合、また借入制約などの要因により、戦術的資産配分(TAA)がこれらの評価・見解と異なる場合があります。

**Attractive** (魅力度が高い) : 当該資産クラスを総合的に魅力的と評価し、同資産クラスに投資機会があると判断する。

**Neutral** (中立) : 当該資産クラスから大幅なリターンあるいは損失の発生を想定せず、中長期的な保有を推奨する。

**Unattractive** (魅力度が低い) : 当該資産クラスを総合的に魅力度が低いと評価し、他の資産クラスへの投資機会の検討を勧める。

注記: 株式については、一部の株式レポートにおいて株式内の評価として5段階評価を採用しており、以下の2つの評価を追加しています。

**Most attractive**(最も魅力度が高い): 当該資産クラスを最も魅力度が高いと評価し、同資産クラスへのエクスポージャー追加を推奨する。

**Least attractive**(最も魅力度が低い): 当該資産クラスを最も魅力度が低いと評価する。他の資産クラスへの投資機会を求めることを勧める。

株式を他の資産クラスとともに評価する場合は3段階評価で表示し、「Most attractive」は「Attractive」に統合し、「Least attractive」は「Unattractive」に統合して評価します。

## 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、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。外貨預金にはクーリング・オフ制度は適用されません。また、UBS銀行東京支店の預金は、預金保険制度の対象ではありません。

#### 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。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。

©UBS SuMi TRUSTウェルス・マネジメント株式会社 2026 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。キーシンボルおよび「UBS」は、UBSグループの登録商標です。

#### 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