

UBS House View

Monthly Letter | 2026年1月22日 | Chief Investment Office GWM, Investment Research

新たな世界

我々は今、主要国間の競争が激化し、地政学的リスクが高まり、市場における政府の役割が大きくなる可能性のある世界に生きている。

広範な株価の上昇

戦術的には、進化するAIイノベーションのサイクルと堅調な経済環境が、株価上昇の更なる拡大を支えると予想する。

分散投資の重要性

戦略的には、リスクが高まり結果が予測しにくい分極化した世界において、地域や資産クラスをまたぐ分散投資の重要性が一層高まると考える。

資産配分

株式をAttractive(魅力度が高い)と評価し、米国、欧州、中国、日本を選好する。高クオリティ債も選好し、新興国債の評価をAttractiveに引き上げる。金も選好する。



Mark Haefele

Chief Investment Officer
Global Wealth Management

ノスタルジーは投資戦略ではない

カナダのカーニー首相の世界経済フォーラム年次総会(ダボス会議)での演説の一節を借りれば、我々は大国間の競争が激化する世界に生きている。古い国際秩序へのノスタルジーは投資戦略にはならない。

では、何が戦略となるのか。

政治的なフレーズを借用して表現すると、戦術的(短期)には「One Big Beautiful Broadening」、つまり市場のパフォーマンスの牽引役が一部の銘柄から、より幅広い銘柄へと拡大していく局面を投資機会と捉え、戦略的(長期)には「Make Portfolios Diversified Again」、つまりポートフォリオを見直し、再び分散させることが重要である。本レターでは、その理由を説明していく。

米トランプ政権が新たに提唱する「ドンロー主義*」、日中関係の悪化、イランでの暴動、グリーンランドやウクライナの将来を巡る北大西洋条約機構(NATO)内の亀裂は、地政学的ブロックが戦略的自律を追求する、より不安定な世界を示唆する。

一方、トランプ政権の「アフォーダビリティ(手頃さ)」を重視した政策(クレジットカード金利規制や住宅・不動産市場への介入の可能性を含む)や、世界的な財政・金融政策の先行きも、投資家の注目を集めている。

世界中の政府は、高齢化、電力需要増加、資源不足、労働市場の混乱といった課題を抱える中で、戦略的自律のための資金確保と同時に有権者の優先事項の実現に取り組む必要があるだろう。そのため、今後も財政・金融政策を巡る議論や市場への政府の介入強化が、引き続き市場の注目を集めるとみている。

*19世紀のモンロー主義(西半球から敵対勢力を排除する米国外交方針)を、トランプ大統領の名前と掛け合わせた造語。

本稿はUBS AGが作成した“Monthly Letter: Nostalgia is not an investment strategy”(2026年1月22日付)を翻訳・編集した日本語版として2026年1月30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。



株式市場のエクスポージャーを高めることを勧める。

ここ数年の株式相場の上昇は一部のAI関連株が牽引してきた。

AIは引き続き株式全体のパフォーマンスの主要な原動力となるだろう。

短期的には、政治的なニュースに過剰反応しないことが重要である。CIOでは、経済成長の底堅さ、低水準または低下傾向の金利、AIによる構造的な追い風がボラティリティ(相場の変動)を十分に相殺し、相場を支えたとみており、市場に対して強気姿勢を維持する。

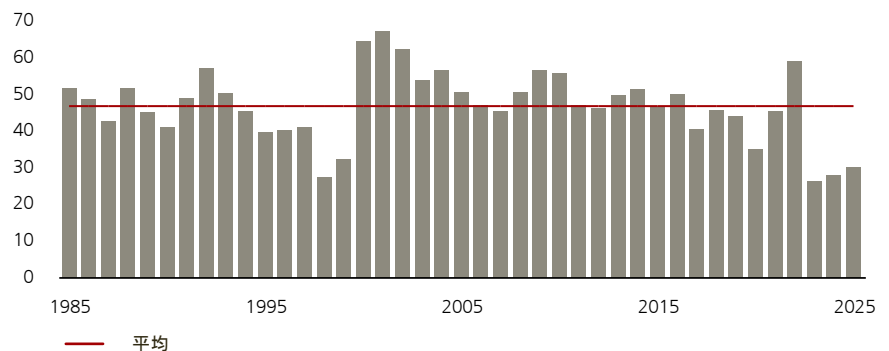
更なる上昇余地に備えるため、投資家には株式市場のエクスポージャーを高めることを勧める。これまでの強気相場はAI市場を牽引する一部の銘柄に集中していたが、今後は米国の景気刺激策が景気敏感セクターを押し上げ、AI相場の主役がイネープリング層からアプリケーション層へとシフトしていくだろう。米国株式以外にも、アジアや欧州で魅力的かつ妥当なバリュエーションの投資機会があるとみている。

戦略的には、地政学的分極化や政府の市場介入が分散投資の必要性を一層高める。これらのトレンドから恩恵を受ける銘柄もある一方で、特定の国・セクター・企業にとってはリスクが高まる。政府の政策により市場でのパフォーマンス格差が広がるため、コア(中核)となるポートフォリオの分散、効果的なヘッジ、通貨配分の慎重な設計が一層重要となる。

株式市場における「One Big Beautiful Broadening」

ここ数年の株式相場の上昇は一部のAI関連株が牽引してきた。米国では、いわゆる「AIセブン」*がリターンを牽引し、3年間で約200%上昇して、S&P500種株価指数の他銘柄の約5倍の上昇となった。

図表1
ここ数年の株式相場の上昇は一部の銘柄に集中していた
S&P500種株価指数をアウトパフォームした指数構成企業の割合(%)



出所: Bloomberg、FactSet、UBS、2026年1月現在

AIは引き続き株式全体のパフォーマンスの主要な原動力となるだろう。AI関連設備投資の伸び率は鈍化する可能性があるが、今後も投資規模自体は大きく、増加額も絶対値として大きくなることが予想される。世界のAI設備投資額は、増加ペースが一定ではない可能性はあるものの、2025-2030年に年平均25%増加し、年間1.3兆米ドルのペースに達すると見込む。AIの導入・収益化も進展している。Ramp AI Index(米国企業のAIモデル、プラットフォーム、ツールへの有料サブスクリプション比率)は12月に47%となり、1年前のほぼ2倍となった。

*このグループ(NVIDIA、Broadcom、AMD、Micron、Alphabet、Amazon、Microsoft)は「マグニフィセント・セブン」と一部重複するが同一ではない。

今後は株価上昇の裾野が広がると予想する。過去のイノベーションのサイクルでは、新技術のイネーブラーから実際に収益を生み出す企業へと、パフォーマンスを牽引する企業のシフトがあった。

AI相場のリーダーシップは、アプリケーション層へと広がるだろう。

このパターンに従い、AI相場のリーダーシップは、ここ数年の相場上昇を牽引した半導体などのイネープリング層から、AIサービスを消費者や企業に提供するアプリケーション層の企業へと広がると考える。2025年7-9月期(第3四半期)決算では、テクノロジー企業および関連企業のうち、AI収益化が進んでいる企業や、AI設備投資を借り入れに依存せず行う企業の決算に市場がより好意的に反応したことが、初期の兆候として現れている。

米国では、財政拡大、緩和的な金融環境、AIによる生産性向上が、昨年出遅れた他のセクターも押し上げるとみている。

米国の一般消費財セクターは、賃金上昇、景気刺激策(1つの大きく美しい法、OBDD)の追い風、アフォーダビリティに関連する低・中所得層支援策の恩恵が期待できると考え、投資判断をAttractive(魅力度が高い)に引き上げる。

米国以外の株式市場にも魅力的な投資機会がある。欧州株式は、世界経済の成長加速、ドイツの財政政策緩和、企業業績の回復の恩恵を受けるとみる。

中国では、技術の発展、的を絞った政策支援、流動性環境の改善、資本市場の活発な動きが株式を押し上げると予想する。中国の新興AI企業DeepSeekの新モデルが2月に発表される見通しであることも、投資家の注目を集めるだろう。日本では、2月上旬の衆議院選挙で自民党が過半数を獲得し、高市早苗首相が安定した政権基盤を構築することができれば、株式市場のプラス材料になると考える。2026年には企業業績の回復や企業改革の進展も日本株式を支えると見込む。

政府の介入によるリスクと機会

米国ではアフォーダビリティが焦点となっている。

市場に対する短期的なリスクの1つは政府の介入である。2025年後半にPoliticoが実施した調査では、米国が直面する最重要課題の1つとして生活費高騰を挙げる割合が56%となった。そのため、11月の米中間選挙に向け、アフォーダビリティに重点を置いた政策の発表が増える可能性がある。

米国内で介入の対象として挙げられているのは消費者金融分野や住宅分野であり、クレジットカード金利・個人ローン金利の上限設定や、住宅ローン市場への介入、機関投資家による戸建て住宅購入の規制などが想定される。

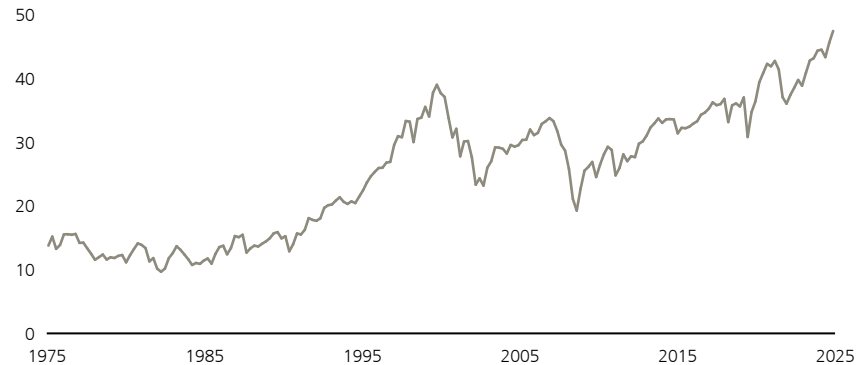
トランプ政権は政策措置が市場に悪影響を及ぼさないよう配慮するだろう。

しかし、2025年にGallupが実施した調査によれば、米国の家計の62%が何らかの形で株式を保有しているため、トランプ政権は政策措置が市場に広範な悪影響を及ぼすことのないよう配慮すると考える。そして、そのような政策発表が個々のセクターに及ぼす影響は、慎重に評価する必要がある。

図表2

米国の家計資産に占める株式の割合は大きい

米国の家計が保有する金融資産のうち株式の割合(%)



出所:米連邦準備理事会(FRB)、UBS、2026年1月現在

例えばクレジットカード金利に、新規ローンのみを対象として1年間上限が設けられたと仮定すると、米金融セクターの一部小規模企業には大きな影響が予想されるが、セクター全体への影響は限定的だと考える。また、ダボス会議でトランプ大統領は、金利上限を導入するよう議会に要請すると述べており、大統領令など一方的な措置がとられる可能性は低く、議会にも積極的に取り組む姿勢は殆ど見られない。したがって、資本市場の健全な動きや純金利マージン(利息収入と利払い費の差額)の改善を踏まえれば、大手銀行株が急落した場合、買いの好機になると考える。

一方、機関投資家による戸建て住宅購入規制案は最近センチメントを押し下げてきた。ただしトランプ大統領のダボス会議における発言からは、全面的な購入禁止はせず、機関投資家の購入に対する政府系機関からの融資の制限や、連邦政府が保有する資産の購入時に機関投資家より個人を優先することが焦点であることが示唆される。また、賃貸住宅開発・運営業者の除外など複数の例外規定も含まれる模様だ。

戦略的自律への動きは恩恵をもたらすだろう。

米国および世界全体における戦略的自律への動きも、恩恵をもたらすと考えられる。

- サプライチェーンを取り巻くリスクや地政学的緊張を背景に、テクノロジーの国産化の動きが世界的に加速している。米国は1月に台湾と貿易協定を締結し、台湾は米国に5,000億米ドルを投資することで合意した。その内訳は、台湾企業による半導体やAI関連分野への米事業拡大のための直接投資が2,500億米ドル、台湾企業の投資を支援するための信用保証が2,500億米ドルである。一方、欧州連合(EU)が成立させた欧州半導体法は、2030年までにEUの世界シェア20%の達成を目標とする。
- 中国におけるテクノロジーの自立自強は新5カ年計画の柱であり、中国政府は国産AIモデルや半導体製造技術発展への支援を打ち出している。
- エネルギー安全保障と電力網の更新も重点事項だ。欧州の「REPowerEU」計画では、2030年までに600ギガワット(GW)分の太陽光発電設備を設置し、風力発電も500GW超まで拡大することを目指す。中国の新5カ年計画には、国内の電力網(風力・太陽光発電関連など)への4兆元の投資が盛り込まれており、この金額は前回の5カ年計画から40%増加している。

- 防衛費も増加している。特に欧州では、欧州再軍備計画や欧州安全保障行動(SAFE)による融資を通じて拡大している。ドイツの防衛支出は2020年代の終わりまでに対国内総生産(GDP)比3.5%に達する見通しである。米国ではトランプ大統領が、軍事予算を2026年の9,010億米ドルから2027年には1.5兆米ドルへ増額する方針を示している。

「One Big Beautiful Broadening」に向けた投資アイデア

変革的イノベーションに投資する

AI、電力と電源、ロンジェビティといった変革的イノベーションに投資することで、引き続き成長機会を享受できる。

CIOでは、変革的イノベーション(TRIO: AI、電力と電源、ロンジェビティ(健康長寿))が、今後も引き続き株式市場の主な牽引役になるとみている。AI関連株には更なる上昇余地があり、株式市場に対する強気見通しの主な原動力であると考え。ただし、市場の牽引役はイネープリング層からアプリケーション層へ移行が進むと予想する。よって、イネープリング層の銘柄への配分比率が高い投資家には、AIバリューチェーンの他の層への分散を検討することを勧める。電力と電源分野では、データセンター需要の急増が、電力および電力網インフラへの投資を引き続き後押ししている。ロンジェビティ分野では、AIを活用するなどして、健康寿命を延ばすための治療方法や技術を開発する先進的な企業が、この分野を牽引する新たなリーダーとして台頭するだろう。

図表3

AIバリューチェーン全体への分散投資が重要
アプリケーション層とインテリジェンス層の主な分野



出所: UBS、2026年1月現在

株価上昇の更なる拡大に備える

株式への投資比率が低い投資家は、追加投資を行うのが望ましい。

2026年末までにグローバル株式は10%超上昇し、AIインフラ構築を直接主導する銘柄以外にも上昇の波が広がると予想する。株式への投資比率が低い投資家は、追加投資を行うのが望ましく、個別株や米国テクノロジーセクターに投資が集中している場合は、過小評価されているテクノロジー株や、ヘルスケア、公益事業、銀行といったセクターへの分散を行うことを勧める。

米国の金融セクターは収益性の改善や資本市場取引の活発化、イーールドカーブのスティープ化（長短金利差拡大）や純金利マージンの拡大が恩恵となり、魅力的だと考える。ヘルスケアセクターは「最恵国待遇薬価」政策の明確化、M&A（合併・買収）活動、高齢化による需要増加の追い風を受けるだろう。長期的にみても、両セクターはAI導入による効率化や業績向上の恩恵を享受できると考える。

CIOの基本シナリオでは、S&P500種株価指数は2026年末までに7,700に上昇し、1株当たり利益（EPS）は、2026年に12%増加すると予想している。

欧州、日本、中国、新興国の株式にも上昇余地があると考え。世界の株式へ幅広く分散し、定量分析を用いたマルチファクター戦略を取り入れることで分散効果を高め、政治やマクロ経済が不確実な環境下でリスク管理を行うことができるだろう。

欧州の企業利益は3年間にわたり伸び悩んだものの、2026年に前年比7%増、2027年には18%増へと加速する見込みだ。戦術的（短期）にはユーロ圏株式が英国株式をアウトパフォームすると予想する。

中国の投資機会を探る

米国および米国のテクノロジー株以外への分散を求める投資家には、中国・アジア全般が魅力的な投資機会を提供するとみている。AI関連のイノベーションと投資が中国のテクノロジーセクターの成長を牽引しており、2026年には企業利益の大幅な拡大が期待できる。こうした動きは、健全な流動性と割安さも相まって、中国株式全体を押し上げている。インドやシンガポールなど、アジア地域に幅広く投資することで、ポートフォリオのバランスの改善を図ることができると考える。

「Make Portfolios Diversified Again」で分散強化を図る

2026年は、ベネズエラのマドゥロ大統領拘束、グリーンランドの将来を巡る議論の過熱、イランでの抗議活動、日中関係の緊張、ロシア・ウクライナ戦争における外交交渉の行き詰まりなど、年初から地政学面で数多くの火種を抱えている。テクノロジーや重要資源分野の貿易などを巡り、米中間の摩擦も継続している。

こうした動きは、世界の先行きが見通しづらくなり、国家や地域間の結びつきが変容して、分断が進んでいることを示している。各地域は戦略的自律を重視しており、外部ショックから身を守り、各自の優先課題を追求するために経済・安全保障上のブロックを形成している。

地政学的危機が世界の株式市場に与える影響は、これまで短期間で収束する傾向があり、そうした危機への懸念を理由に市場から撤退した投資家は、その後の市場の回復を逃すことが少なくなかった。一方で、紛争の激化や制裁、政策の転換が長期的に投資家へ影響を及ぼす可能性を認識しておくことは重要である。

例えば、地政学的緊張から、国債の海外保有分が資本規制や制裁、資産凍結の対象になりうるという懸念が高まったことが、2022年以降、金（gold）価格が継続的に上昇する大きな要因となった。

中国とアジア全般に、魅力的な投資機会があるとみている。

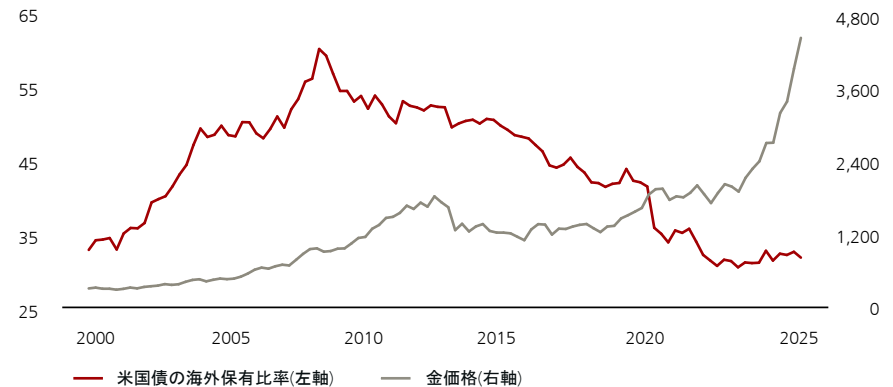
2026年は、年初時点で既に地政学的な火種を抱えている。

地政学的な懸念により、金の需要が高まっている。

図表4

米国債の海外保有比率は低下し、金価格は上昇

米国債の海外保有比率(%), ニューヨーク商品取引所の金価格(米ドル/オンス)



出所: 米連邦準備理事会(FRB)、米財務省、Bloomberg、UBS、2026年1月現在

戦略的自律への動きは、財政に更なる圧力となる。

一方、戦略的自律への動きは、財政赤字が既に高水準にあるなか、政府支出が更に増加する要因になると考える。1月には長期国債価格が日本で急落し、米国でも日本より小幅ながらも下落した。こうした動きは、財政政策が疑問視された際に生じる売り圧力によるものである。

地政学イベントが金融市場全体に与える影響は、事態が短期間で収束すれば比較的小さい傾向がある。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、関税措置の応酬が激化し、経済的・政治的圧力をかけ合う事態となれば、特に欧州のリスク資産に対し、非常に大きな悪影響が及ぶと考える。一方、トランプ大統領がダボス会議において、グリーンランドでは武力を行使しないと発言し、NATOとの交渉の枠組みが成立したことから欧州8カ国への新たな関税発動を撤回したことを、市場は歓迎した。このことは、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いうCIOの基本シナリオと合致するが、どのような結果になるか依然不透明なため、短期的な相場の変動には注意が必要である。

分極化が進む世界では、ポートフォリオのコアを分散することが一層重要である。

こうした状況下では、ポートフォリオのコア(中核)を十分に分散することがこれまで以上に重要となる。一部の地域、セクター、通貨に偏ったポートフォリオは、突発的なショックや政策の方向性の転換に対する脆弱性が増す。戦略的(長期)分散とは、複数の地域、資産クラス、セクター、通貨にわたり、計画的かつ慎重に資産を分散させることである。これにより、単一のイベントや政策変更からポートフォリオ全体が大きな損失を被ることを防ぐことができる。債券価格の急落による相場の変動局面(中央銀行の介入前)は、戦術的(短期)な投資機会となる可能性がある。

「Make Portfolios Diversified Again」に向けた投資アイデア

高クオリティ債や金、元本保全戦略を通して、ポートフォリオの耐性を強化することを勧める。

市場リスクをヘッジする: 地政学および政治リスクが上昇している一方で、相場の変動がまだ小さい時こそ、ポートフォリオを分散させ、市場リスクをヘッジすることを勧める。元本保全や下落リスク抑制を重視した運用戦略などを通して、相場の変動率が低い時期に利益を確定しつつ、更なる上昇を期待することもできる。高クオリティ債は魅力的な利回りを提供し、ポートフォリオの緩衝材となり得る。また、金も引き続き重要な分散手段になると考える。また、十分な流動性を確保することで、相場下落時にやむを得ない売却を回避できる。

コモディティを選好する:工業用金属や貴金属の好調なパフォーマンスは今後も継続し、2026年は需給バランスの不均衡や地政学リスクの高まり、長期トレンドが支えとなって、コモディティがポートフォリオでより重要な役割を果たすとみている。金への投資配分比率が高く、含み益が大きい投資家は、銅、アルミニウム、農産物など他のコモディティに分散することで、将来のリターンの源泉の多様化を図ることができる。

インカム戦略で分散投資する:クレジットスプレッドの縮小や政府債務を巡る不透明感を踏まえ、利回り獲得にあたっては慎重に投資を行う必要がある。CIOでは高格付債や投資適格債を選好し、新興国債にも魅力的なリターンが期待できると考える。株式や債券を組み合わせた分散型のインカム戦略も検討できる。

新興国債の投資判断をAttractiveとする。

CIOでは、新興国債に対する投資判断をAttractive(魅力度が高い)に引き上げた。利回りが依然として魅力的なことに加え、対外収支や格付けといったファンダメンタルズ(基礎的諸条件)は改善傾向で、マクロ経済環境も追い風だと考える。

また、通貨配分を見直し、自身の将来的な支出見通しと整合的であることを確認することも重要だ。最近の地政学的緊張下での米ドルの動きは、相場変動時における通貨の値動きの傾向が変化していることを示しており、投資家には、為替変動の影響で資産目標を達成できないリスクを低減させることを勧める。



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、%)

	2025年(予)	2026年(予)	2027年(予)
米国	2.2	2.4	2.1
カナダ	1.5	1.8	1.8
日本	1.2	1.1	0.9
ユーロ圏	1.4	1.1	1.4
英国	1.4	1.1	1.4
スイス	1.2	1.3	1.2
オーストラリア	1.9	2.3	2.2
中国	5.0	4.5	4.6
インド	7.4	6.5	6.5
新興国	4.6	4.2	4.4
世界	3.4	3.2	3.3

インフレ率(平均CPI、前年比、%)

	2025年(予)	2026年(予)	2027年(予)
米国	2.7	2.7	2.3
カナダ	2.0	2.1	2.0
日本	3.2	1.8	2.2
ユーロ圏	2.1	1.8	2.0
英国	3.4	2.0	2.0
スイス	0.2	0.3	0.6
オーストラリア	2.8	3.5	2.7
中国	0.0	0.4	0.8
インド	1.9	3.7	4.0
新興国	3.8	3.3	3.2
世界	3.3	2.9	2.7

出所:Haver、CEIC、各国統計、Bloomberg、UBS、2026年1月22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	2026年12月
株価指数			
S&P500種株価指数	6,876	7,300	7,700
ユーロ・ストックス50指数	5,883	6,400	6,600
FTSE100種総合株価指数	10,138	10,300	10,500
スイス株価指数	13,157	13,800	14,000
MSCIアジア指数(除く日本)	957	1,030	1,065
MSCI中国指数	87	100	102
TOPIX(東証株価指数)	3,590	3,700	3,800
MSCI新興国指数	1,480	1,580	1,640
MSCI ACワールド指数	1,232	1,310	1,370

通貨			
ユーロ/米ドル	1.17	1.20	1.20
英ポンド/米ドル	1.34	1.36	1.35
米ドル/スイス・フラン	0.79	0.79	0.79
米ドル/カナダ・ドル	1.38	1.36	1.35
豪ドル/米ドル	0.68	0.71	0.73
ユーロ/スイス・フラン	0.93	0.95	0.95
ニュージーランド・ドル/米ドル	0.58	0.58	0.59
米ドル/円	158	152	148
米ドル/人民元	6.97	6.90	6.80

	現在	2026年6月	2026年12月
国債利回り(%)			
米国2年国債利回り	3.58	3.25	3.25
米国10年国債利回り	4.24	3.75	3.75
スイス2年国債利回り	-0.12	0.00	0.00
スイス10年国債利回り	0.27	0.40	0.50
ユーロ建てドイツ2年国債利回り	2.09	1.75	1.50
ユーロ建てドイツ10年国債利回り	2.88	2.25	2.25
英国2年国債利回り	3.69	3.50	3.50
英国10年国債利回り	4.46	4.25	4.25
日本2年国債利回り	1.23	1.10	1.20
日本10年国債利回り	2.29	2.00	2.00

コモディティ			
ブレント原油(米ドル/バレル)	65.2	65.0	67.0
金(米ドル/オンス)*	5,521	6,200	5,900

*金の価格表示は1月29日時点の現在値および予想値。

出所:SIX Financial Information、Bloomberg、UBS、2026年1月22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。

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ものではなく、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もありません。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のですが、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