

イラン情勢、軍事衝突長期化シナリオの考察

UBS House View - CIO Alert

Mark Haefele, Global Wealth Management Chief Investment Officer, UBS Switzerland AG

投資家はジレンマに直面している。ホルムズ海峡が実質的に封鎖された状態が長引くほど、エネルギー市場は逼迫し、エネルギー価格は上昇する。価格の高止まりが長期化するほど、世界経済への影響は大きくなる。そして、イランの情勢が複雑化する中で、軍事衝突が長期化するほど、経済的影響が長期化するリスクも高まる。株式市場にとって悲観的なシナリオでは、原油価格の高止まりがインフレや中央銀行の利上げにつながる事が想定される。

一方で、重要な石油インフラが破壊されていなければ、軍事的または政治的解決によってホルムズ海峡の通航が再開した後、エネルギー価格は比較的速やかに巻き戻されるとみている。株式市場は材料を先行して織り込む性質があるため、ホルムズ海峡で通航再開の兆しが見られれば、軍事衝突前の水準へ比較的速く回復すると考える。したがって、ポートフォリオのリスクを低減することは、機会費用につながる事が予想される。

これまでのところ、世界の市場は比較的落ち着いており、世界の株式は依然として史上最高値から5%以内の水準で取引され、12カ月先のブレント原油先物は1バレル当たり72.50米ドルである(執筆時点のスポット価格は1バレル当たり100米ドル)。しかし、ボラティリティ(相場の変動率)は上昇しており、原油供給混乱の長期化に対する投資家の不安が次第に強まっていることを示している。

今後、どのような行動が適切なのか。2026年の相場が力強くスタートしたことを受け、CIOでは投資家に対し、市場の変動を利用したリバランス、分散投資、市場リスクのヘッジを勧めてきた。既にこれに沿って行動し、十分に分散されたポートフォリオを構築し、長期にわたって投資を行う準備を整えた投資家に勧める戦略はシンプルである。投資を継続することだ。CIOでは、今回の局面が長期的な市場水準に大きな影響を与えるとは考えていない。

一方で、より戦術的(短期)に危機を乗り切ろうとする投資家や、リスクをより積極的に管理したい投資家は、事前に行動計画を定めておくことが有益だと考える。情勢が流動的で、明日にも反転し得る中でリスク管理は決して容易ではない。明らかにリスクが高まっているにもかかわらず、行動を起こすのを「もう1日だけ待とう」と繰り返し先延ばしにしたいがちである。

CIOでは、危機が長引くのに伴って、徐々にポートフォリオのリスクを低減する計画の構築を勧める。具体的には、a) 株式や景気に敏感な通貨のポジションに対するヘッジの追加、b) 高クオリティ債、金、幅広いコモディティへのエクスポージャーを通じた分散の強化、c) 景気に敏感なエクスポージャーの削減(または積極的なリバランスを行わず、エクスポージャーを自然に低減させる)である。

本稿では、今回の軍事衝突の長期化に備え、今後数カ月間の市場見通しを整理する。

	軍事衝突前の水準 (2月26日時点)	原油価格が1バレル当たり100米ドルを上回る (もしくは、上回ると予想される)状態が続いた場合の水準予想			回復水準予想 (紛争収束後)
		2カ月継続	3カ月継続	4カ月継続	
S&P500種	6909	6200	6000	5900	6850
米10年国債	4.02%	4.50%	4.50%	4.25%	4%
ユーロ/米ドル	1.18	1.13	1.1	1.05	1.2
金	5187	5700	6200	6200	6200

出所: UBS, 2026年3月9日

目先の見通し: 期待と現実

トランプ米大統領は今回の軍事衝突について、ほぼ終了したと述べているが、同氏が合意を取りまとめ、エネルギー供給の混乱が早期に落ち着くと安易に想定すべきではないと考える。3月末までに衝突が終結し、エネルギー供給が正常化に向かうシナリオが依然として有力だとみているものの、S&P500種株価指数が軍事衝突前の水準から2.8%の下落にとどまっていること、主要7カ国(G7)の石油備蓄放出による効果への期待感、そして原油先物市場が供給圧力の緩和を高い確率で織り込んでいることを踏まえると、市場が失望するリスクも一定程度存在すると考える。

米国とイラン双方が許容できる指導者を見つけることは困難

ベネズエラの場合とは異なり、米国は自国とイランの双方が許容できる後継指導者を迅速に据えることに成功していない。そして、そのような人物を見つけることは困難だと考えられる。イラン革命防衛隊の支援を受けた指導者は、米国とイスラエルに狙われやすく、一方で、革命防衛隊の支持を得ていない指導者が、革命防衛隊の戦闘意思が無くなるまで生き残る可能性も低いとみられる。

船舶がホルムズ海峡通過を引き続き敬遠する可能性

米国は、ミサイルやドローン攻撃の被害を受けた船舶に対して補償する保険の提供を表明している。しかし、運航は実質的には再開していない。船主らは保険だけが問題ではないと指摘している。たとえ危険を承知で航行する乗組員を確保し、その報酬を支払ったとしても、他の船舶が先に航行するのを待つ方が合理的だという。なぜなら、補償金を受け取るよりも、近いうちに過去数年で最高水準の運賃収入をもたらす可能性のある船舶を保持しておく方が、より価値が高いからである。米海軍による護衛が数週間以内に行われる可能性を踏まえれば、なおさらである。

イランは依然として交渉力を保持している

トランプ大統領は、極端な要求を突きつけた後、要求の水準をすぐに引き下げて合意を成立させることを好む傾向にあるが、切り札を持ち、それを行使する意志を持った相手に対して、この戦略が常に成功してきたわけではない。今回の場合、ホルムズ海峡が特異な要衝であることと、中東地域に集中するエネルギーインフラの規模を考慮すると、イランが強硬姿勢を維持する限り、米国のガソリン小売価格は影響を受けやすい状況が続くだろう。たとえトランプ大統領が「勝利宣言」を行いたくても、イランは原油価格を上昇させ続けることを選択する可能性がある。

したがって、米国が掲げる目標がどれほどの期間で達成されるのか、あるいはいつ達成したと判断されるのかについて、CIOでは特別な知見を有しているわけではないが、イラン指導部の動きに変化が見られるまで、あるいはホルムズ海峡で船舶を安全に護衛する能力を確保するまでは、トランプ大統領は完全な「勝利宣言」を行うことはできないと考える。

今後1カ月の見通し: 有効な護衛は行われるか？

今後1-2週間で合意が成立しなかった場合でも、米国が提案したホルムズ海峡通過船舶に対する米海軍の護衛の有効性について、3月末頃までにはある程度判明するだろう。具体的には、米軍がどの程度の規模の船団を構築できるのか、どれほど多くの船主や船長が参加する意思を示すのか、そして護衛艦は被害を受けずに海峡を通過できるのか、という点を注視する。CIOでは、米国の護衛によって、運航状況が軍事衝突前の約50%まで回復する可能性があるとする。

その頃までには、イランの現体制がどの程度存続するかを示す追加的な判断材料も得られる可能性がある。具体的には、存命の指導者と米国・イスラエルとの間で外交ルートが開かれるか、米国とイスラエルが代替となる指導者候補を積極的に探しているか、あるいはイラン国内の各勢力が指導者候補を受け入れられるか、といった点に注目する。

さらに、他の勢力が軍事衝突に関与するなど、状況が更に複雑化する要因が生じた場合、市場は海上輸送に対する脅威のレベルがより長期間高まると認識する可能性もある。

CIOでは戦術的(短期)な投資期間において、ホルムズ海峡の通航が全面的に再開する確率を総合的に判断する指標として、原油先物価格に注目している。なぜなら、通航再開に向けた進展の兆候が明確に見られたとしても、現在の供給混乱により、スポット原油価格は高止まりする可能性があるからである。

2-3カ月後の見通し: 米国とイランの双方が許容できる指導者は現れるか？

2-3カ月の時間軸で政治的解決策が見いだされなかった場合、米軍とイスラエル軍は、空爆のみで達成可能なことの大半を既に完了していると考えられる。この時点で、米海軍の護衛によって海上輸送量を軍事衝突前の100%の水準に回復させることができいない場合、イラン国内情勢の安定性が、ホルムズ海峡経由の輸送に対して中期的に残る脅威や、輸送量回復の可能性を判断する上で、重要な指標となる。

米国による護衛の効果が限定的な場合や、イランの国内情勢が不安定な場合、原油先物価格は高値で取引され始め、紛争が長期化するリスクを織り込むと考えられる。一方で、護衛が高い効果を発揮する、またはイラン国内で、実際に統治力があり、米国とイラン双方に受け入れられる指導者が現れる兆しが明確となれば、原油先物価格は低下するとみている。

3-6カ月後の見通し: 中央銀行の政策やインフレへの影響は？

3-6カ月の時間軸でイラン国内の情勢が不安定なままである場合、米国とイスラエルの動きが安定化につながらず、明確な指導者の不在や敵対する勢力間の利権争いが混乱を招いており、米国の護衛を受けていない船舶への脅威が続いていると考えられる。

この段階では、ホルムズ海峡を経由した輸送の制約が続き、スポット原油価格が高止まりすれば、インフレ、消費者や企業の景況感、経済成長指標という形で経済への影響も広がり始めるだろう。CIOでは、スポット原油価格が6カ月超にわたって1バレル当たり90米ドルを上回った場合、2026年の米国のインフレ率は60ベースポイント(bp)上昇し、同120米ドルを上回った場合には150bp上昇するとみている。

中央銀行はエネルギー価格ショックを一時的なものとする傾向があるが、2022年のように消費者や企業のインフレ期待の上昇に対する警戒感を示せば、市場は利上げを懸念し始める可能性がある。

投資方針

情勢が流動的な局面では、明日には状況が反転している可能性も十分にあり、リスク管理は決して容易ではない。リスクが顕在化していたとしても、ポートフォリオのリスクを低減させるのを「もう1日だけ」待ちたくなるものである。完璧な取引をしたいという思いは誰もが持っているが、こうした願望は結局、何も行動しないという結果につながるものの方が多く、最悪のタイミングでの売却を回避することが目標になってしまうことも考えられる。

このような状況を避けつつ、今後数カ月にわたってリスクを管理するために、投資家には「もし紛争が6カ月続き、原油価格が高止まりした場合に目指すポートフォリオとは何か」という問いに基づいて、シンプルな計画から始めることを勧める。そこから逆算して、現時点のポートフォリオが目標とする最終形になるために必要な対応を、想定される市場変動の影響も考慮しつつ、定期的に検討すると良いだろう。完璧な計画でないと、この方法で状況のある程度コントロールすることができる。

こうした作業を通じてCIOでは、危機が続く限り、投資家は今後数カ月の間、次の3つの行動に注力するのが望ましいと考える。

- ・**ヘッジを追加する**: 株価の下落に対するヘッジ、安全通貨(米ドル含む)やコモディティの上昇を見込んだヘッジなど
- ・**分散を強化する**: 高クオリティ債、金、幅広いコモディティへのエクスポージャーの追加など
- ・**株式やリスクの高いクレジットにおいて、景気の影響を受けるエクスポージャーを削減する**(あるいは積極的なリバランスを行わず、エクスポージャーを自然に低下させる)

CIOでは危機的な状況が起きた際に、このロードマップに従ってポジショニングを行っており、今後も状況が収束するまでその方針を継続する。ポートフォリオのリスクを低減させた直後に相場が回復することも往々にしてあると認識しつつ、直面しうる最悪のリスクのいくつかに対処するために、先を見越した行動を取っていると確信し、この方針を取っている。

株式: 極端な見方は勧めない

株式投資家が安全資産へ一目散に逃避するべきだとは考えていないが、とっさの判断による押し目買いも勧めない。地政学要因に基づいた取引は、過去にも失敗を招いてきた。投資先を分散し、規律を保ち、目標への道筋に沿った投資を続けることが、望ましい行動だと考える。

最も可能性が高いシナリオは、危機が数週間以内に解決することだと考える。過去のデータを見ると、S&P500種株価指数が地政学的要因で下落した日数の中央値は16日である。CIOの基本シナリオでは、2026年末までに相場は上昇するとみている。ただし、すべての地政学的危機が数週間で解決しているわけではない。また、さまざまな経緯によって、今回の危機が長期化し、経済的な損失を伴うものになることも想定される。今は極端な見方をする時ではないと考える。

投資家には、市場の注目がイランに集まっている現在の局面を利用して、偏ったエクスポージャーを分散させ、株式ポートフォリオの幅を広げることを勧める。事態が収束すれば、市場の注目はAIを巡る競争への懸念など、イランへの攻撃以前に注目されていた問題へ速やかに戻るだろう。CIOが今年、株式投資家に発信している主要なメッセージの1つは、エクスポージャーを幅広く分散させることである。これはセクターや地域特有のリスクを軽減するためでもあり、引き続き重要だと考える。

債券: 高クオリティ債へのエクスポージャーを追加する

イランへの攻撃開始以降、国債は売られている。インフレ率上昇への懸念や利上げの可能性に加え、消費者向けのエネルギー補助金導入や防衛費増加が想定され、財政への影響が不安視されていることが背景にある。利回りはこうした懸念材料に反応しやすい状況が続くと考えるが、CIOでは引き続き、高クオリティ債がポートフォリオの分散において重要な役割を果たすとみており、市場が景気後退を織り込み始めれば、利回りは最終的に低下すると予想する。なお、長期債の財政リスクを考慮し、中期債に注目している。

通貨: 短期的には米ドル上昇を予想

米ドルに関しては、中期的に下落するとの見方を継続している。しかし、紛争が続き、原油価格が高止まりしている間は、対ユーロで上昇すると考える。米ドルは、伝統的にポートフォリオにおける安全資産とみなされていることに加え、米国がエネルギー輸出国であるため、エネルギー価格上昇による経済への直接的なリスクから部分的に保護され、エネルギーを輸入する地域に比べて交易条件が有利になる。よって、米ドル高を想定したポジショニングは、危機が長期化するリスクに対してポートフォリオをヘッジする手段となり得る。

コモディティ: 金価格は再び上昇の見通し

これまでのところ、金価格は今回の危機に対してポジティブな反応を示していない。米ドル高や利上げの可能性、投資家による利益確定が重なったことで、地政学的な混乱期としては冴えないパフォーマンスとなっている。CIOでは、金が近いうちに、地政学リスクをヘッジする効果を再び発揮すると考える。金は過去にも、戦争が金融・財政面に及ぼし得る影響からポートフォリオを保護してきた。実質金利の低下や、世界的な債務水準上昇への懸念も、中央銀行と投資家双方からの継続的な金需要を支えたとみており、金価格は2026年6月までに1オンス当たり6,200米ドルに向けて上昇すると予想する。

幅広いコモディティに投資する

紛争が収束した場合、原油価格は短期的に下落すると考えるが、ポートフォリオの成長と分散のために、幅広いコモディティへの投資が引き続き魅力的だとみている。長期的な視点を持つ投資家は、工業用金属の下落局面を利用し、配分を戦略的に増やすことを検討できる。特に銅は、需要の伸びと供給制約の継続により、投資妙味があるだろう。よりアクティブな投資戦略をとることは、エネルギーとその他のコモディティの間に現在見られる乖離を効果的に乗り切る手段になるとの見方を維持する。

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・マネジメンおよびシニア・マネジメン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ありません。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ます。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