

2020年米国選挙の見通し



政策提案を重視すべきか？

米大統領選挙まで1年を切り、有権者は民主党候補者らが掲げる優先政策に注目し始めるだろう。今月は、トランプ大統領の弾劾裁判がマスコミ報道を独占するだろうが、その後は各候補者の政策提案について本格的な評価が始まりそうだ。両党の政策課題に大きな隔たりがあることから、投資家はそれらが市場にどのような影響を及ぼすのか考える。しかしこの質問に対処する前に、以下の点を確認しておきたい。

まず、我々は重大な問題とする範囲を絞り込む必要がある。選挙戦中は候補者から多くの政策提案がなされ、どの政策提案も一部の人にとっては重要である。しかし、我々は投資の結果を左右しそうな提案、つまり実体経済と市場のバリュエーションに影響を及ぼしうる、「マクロへの影響がある」と我々が定義するレベルに達する政策提案のみに関心を持つ。

また、どの政権も誕生時は極めて明確な政策目標を持っているが、外因的な要因によってその後の政策路線が変えられる場合も多いことを覚えておきたい。例えば、9・11同時多発テロは、ブッシュ政権の政策課題の大幅な転換を促し、世界金融危機はオバマ政権の1期目の大きな障壁となった。

重要な政策カテゴリー

学術的研究と産業調査によると、「マクロへの影響がある」政策選択は、財政政策、金融政策、規制政策、通商政策の4つのカテゴリーのいずれかに該当するものだ。¹税法の改正は財政政策の実施において極めて重要だが、重要な裁量的支出の推移と構成や財政赤字については、両党ともあまり懸念していないようだ。民主党の候補者は、減税や雇用に関する法案の一部撤回に躍起になっているようだ。撤回に向けては厳しい論争が予想され、その成否は議会の構成に左右されるだろう。

金融政策に関しては、景気循環的なイベントと経済の構造的変化の両方に対する中央銀行の反応が金融市場に影響する。景気変動に対して一貫したアプローチが欠如している場合は、市場参加者はリスク資産に高いリスクプレミアムを織り込む可能性があるが、既定の政策ルールへの過度な順守はより大きなリスクを生む。我々は、米連邦準備理事会(FRB)が、景気拡大局面が長く続くよう、必要に応じて金融政策を調整する準備を整えていると考える。

規制政策の変更が実体経済と金融市場の両方に影響を及ぼすのは、主に環境、金融、ヘルスケア、エネルギーの4セクターだ。積極的な規制改革は、行政府が広範な裁量権を有するため、候補者の政策がかなり重要になる分野だ。

最近の出来事は、貿易も経済と金融市場の両方に多大な影響を及ぼしうることを示した。これには貿易協定の発効(または離脱)から、特定の物品およびサービスへの懲罰的関税または輸入割当を適用する意思までが含まれる。これに関しても、米大統領は貿易政策を決める広範な権限を有している。しかし、これまでのElectionWatchで指摘したように、両党とも制限のない自由貿易について共通の懸念を持っている。



知っていましたか? 1948年以降、72%の現職大統領が再選を果たしている。

これら政策選択の累積効果は、主に国内景気動向やインフレ期待の変化、投資意欲、為替レートの変動、実質金利の変化に及ぼす影響を通して実体経済に反映される。これらは次に、将来の期待リターンと現在のリスクプレミアムの両方を変化させることで、金融市場に影響を及ぼす。

政党よりも政策

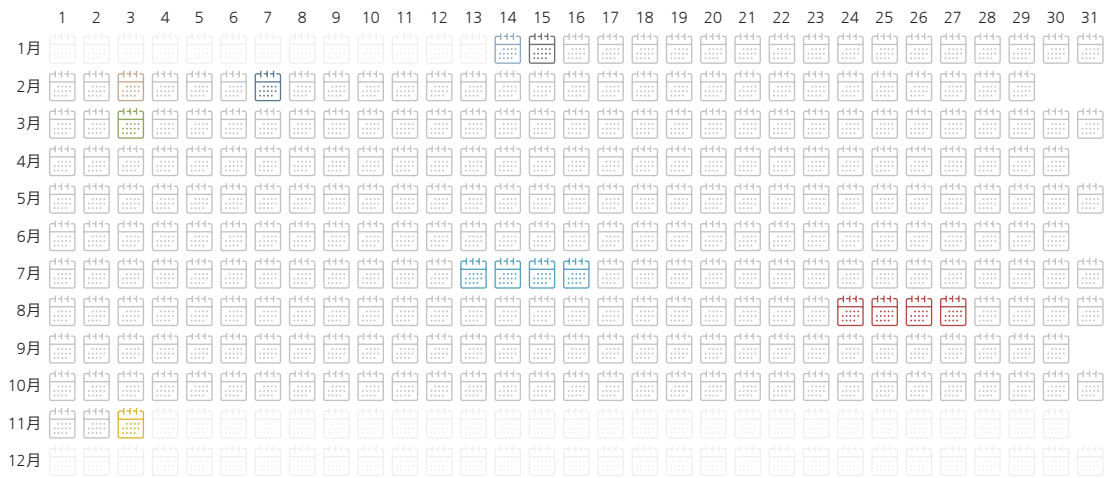
大統領選ともなれば、候補者らが異なる政策路線を策定し、一見すると難しい選択を突きつけられる。どちらの党が好ましいかは、市場の動きに現れると投資家は期待するかもしれない。しかし歴史的にみても、市場の反応はさまざまであり、それほど単純なことではない。従って、投資家は所属する党よりはむしろ、候補者が掲げる「マクロへの影響がある」優先政策に注意を向けるべきである。特に、財政と規制に関する政策提案は、市場に多大な影響を及ぼすため、注視する必要がある。

¹Baker, Scott R., Bloom, Nicholas, Davis, Stephen J., and Kost, Kyle J.; March 2019. "Policy News and Stock Market Volatility," *NBER Working Paper Series*, National Bureau of Economic Research; Working Paper 25720.

主要課題の整理

概要	実現可能性が高い政策	投資の見解
法人税 トランプ政権は、2017年税制改革法を成立させて法人税率を引き下げた。しかし民主党政権が誕生すれば、増税を試みそうだ。	トランプ氏は再選されれば、現在の法人税率を据え置き、減税の恒久化に向けて尽力するだろう。民主党は歳入増を目指すだろうが、議会で過半数を獲得しなければ法案の成立は難しい。	複数の障害は存在するものの、民主党の提案は企業収益を最大7%押し下げる可能性があるため、この件に関する議論は相場の変動性を高めるだろう。我々は、米国株式について強気の見方を維持しているが、リスク分散のために、様々な地域への分散投資を行うよう推奨する。
再分配 トランプ大統領は中間層減税の拡大を提案しているが、民主党の候補者は富裕層への増税を目指すだろう。民主党は最低賃金と社会保障に関する政策の変更も提案している。	民主党が議会で圧倒的過半数を獲得しない限り、富裕税の法案が議会を通過する可能性は低いが、高額所得者の遺産税とキャピタルゲイン税の税率引き上げはあり得る。民主党の大統領が誕生した場合、最高所得税率と連邦最低賃金が引き上げられる可能性がある。	税金対策に関しては、投資家は、将来の税率を予想しようとするよりも、課税対象口座、課税繰延口座、非課税口座を組み合わせることで、できる限り柔軟な対応を図るほうがより効果的だろう。
医療保険制度改革 トランプ大統領は医療保険制度改革(ACA、オバマケア)を弱体化したが、民主党の公的医療保険制度の維持または拡大を目指しそうだ。トランプ大統領と民主党の候補者ともに、薬価改革を支持している。	「メディケア・フォー・オール(国民皆保険制度)」法案が成立するのは難しいだろうが、民主党政権下では、公的医療保険制度が拡大される可能性が高まる。いずれの党が政権に就いても、薬価抑制が何らかの形で行われそうだ。	医療保険制度と薬価をめぐる議論が、ヘルスケアセクターの変動性を高める可能性が高い。民間保険市場に混乱が生じ、ヘルスケア企業の価格決定力が抑制されれば、同セクターに逆風となるだろうが、現在の株価には医療制度改革および薬価抑制のリスクが一部織り込まれている。投資家は、様々なセクターにまたがる分散投資を維持するとよい。
各セクターへの規制(ハイテク、通信、金融) トランプ大統領と民主党の候補者は、反トラスト法とデータプライバシーに関する懸念が高まる中、巨大ハイテク企業の監視を強めてきた。金融セクターについては、トランプ政権下で監督当局がドッド・フランク法(金融規制改革法)のルールを一部緩和したが、民主党は、産業寄りの規制緩和の撤回を目指すそうだ。	どちらの党が政権に就くかにかかわらず、反トラスト法関連の事例は決着まで長い時間がかかる可能性があるため、近いうちにハイテク企業が解体されるようなことはなさそうだ。どのような金融規制の提案が行われるかは依然として不明である。しかしながら、民主党による大手銀行の解体要求が法改正につながる可能性は低い。	投資家は、選挙結果の影響を受けやすいセクターでの変動性の高まりに備えるべきである。規制強化と大手企業解体への警戒心から、コンプライアンスコストが上昇し、収益性が制約されるだろう。投資家は、引き続き様々な株式セクターにまたがる分散投資を行い、デジタル・トランスフォーメーションなどの長期トレンドへのエクスポージャーを有する企業に投資することで懸念をヘッジするとよい。
環境政策 トランプ政権は環境関連規制を緩和してきたが、民主党の候補者が規制を強化するのはほぼ確実だ。	議会がねじれ状態となった場合、グリーン・ニューディールと呼ばれる野心的な提案が承認される可能性は低い。しかし民主党の大統領が誕生すれば、大統領令によって環境規制を強化する措置を取るだろう。トランプ大統領が再選されれば、規制緩和を継続する可能性が高い。	クリーンエネルギーや大気汚染抑制、二酸化炭素排出削減、エネルギー効率化に関連する企業は、民主党政権による規制措置の恩恵を受けるだろう。そしてこうした企業は、炭素系エネルギーセクターにとってより厄介な環境規制が施行されるリスクへのヘッジになる。
通商政策 トランプ大統領が再選を果たした場合、攻撃的な貿易戦術を引き続き取りそうだ。民主党の候補者がより融和的なアプローチを取る可能性は低い。	トランプ大統領も民主党の候補者も、中国との交渉では強硬姿勢を維持しそうだ。民主党は、欧州連合(EU)などの同盟相手には柔軟な姿勢を取るかもしれない。	投資家には引き続き、世界にまたがる分散投資を継続し、貿易と投資への依存度が低い企業を推奨する。

2020年大統領選挙投票日までのカウントダウン



- 1月14日、直近の民主党討論会
- 1月15日、本レポートの発表
- アイオワ州党員集会まで19日
- 次回の民主党討論会まで23日
- スーパーチューズデーまで48日
- 民主党全国党大会まで180日
- 共和党全国党大会まで222日
- 投票日まで293日

選挙戦に出馬する候補者たち

民主党

共和党

 マイケル・ベネット	 ジョー・バイデン	 マイケル・ブルームバーグ	 コリー・ブッカー	 スティーブ・ブロック	 ピート・ブーテジェッジ	 フリアン・カストロ	 ビル・デブラシオ	 マーク・サンフォード
 ジョン・デレイニー	 タルシ・ギャバード	 カーステン・ギリブランド	 マイク・グラベル	 カマラ・ハリス	 ジョン・ヒッケンルーパー	 ジェイ・インズリー	 エイミー・クロブシャー	 ドナルド・トランプ
 ウェイン・メッサム	 セス・モールトン	 リチャード・オヘダ	 ベト・オルーク	 デバル・パトリック	 ティム・ライアン	 バーニー・サンダース	 ジョー・セスタック	 ジョー・ウォルシュ
 トム・ステイヤー	 エリック・スワルウェル	 エリザベス・ウォーレン	 マリアン・ウィリアムソン	 アンドリュー・ヤン				 ビル・ウェルド

○ 民主党(出馬中) ○ 民主党(撤退済み) ○ 共和党(出馬中) ○ 共和党(撤退済み)

Candidate photos: Alexander Tamargo / Contributor, Getty Images (Pete Buttigieg); John Shearer / Contributor, Getty Images (Bill de Blasio); NBC NewsWire / Contributor, Getty Images (Mike Gravel); MSNBC / Contributor, Getty Images (Tom Steyer); John Lamparski / Contributor, Getty Images (Bill Weld); David Livingston / Contributor, Getty Images (Marianne Williamson); Joshua Lott / Contributor, Getty Images (Andrew Yang); Wikipedia (all other candidates)

選挙の神話: 選挙に関する通説の誤りを解き明かす

米国株式市場

神話: 大統領選によって不確実性が高まり、選挙の年には市場のリターンが低下する。

現実: 米国株式は通常、現職大統領の任期の4年目のパフォーマンスは良好だ。

毎年1月になると、金融関連メディアは米国株式市場のパフォーマンス予想で溢れかえる。大統領選の年には大抵、選挙を前に、民主党または共和党の勝利の見通しが株価に影響するかどうかについての解説も加わる。我々は過去23回の大統領選の結果を検討し、2つの結論に達した。1つ目は、大統領の任期の最終年と米国株式市場の良好なパフォーマンスの間に明白な相関関係があることだ(図表1aを参照)。2つ目は、現職大統領の党に有利な状況を作るために、景気支援策を導入することで、経済データの改善を図ることができる点だ(図表1b参照)。

大統領選の年の株式市場の強さの理由は、実際にはかなり単純だ。現職大統領は、再選の可能性を高めるために、財政政策を発動する傾向がある。² その後は大抵、財政赤字が拡大し、インフレ率が上昇する。そのため、次期大統領(または再選を果たした大統領)は、就任後最初の数年で、経済成長率の抑制につながる慎重な財政政策をとらざるを得なくなる。1928年以降、大統領任期の4年目で株式リターンがプラスでなかった例はわずか4つしかない。

我々は今年、両党の政策提案にメディアの注目が集まるため、株式市場の変動性が高まると予想しているが、S&P500種株価指数のリターンがプラスになる可能性は高いと考える。今年の市場のリターンが2019年と同様になる見通しは低いが、過去の記録が参考になるとすれば、様々な銘柄に分散投資する投資家は、避けられない相場の変動を乗り切ることができるだろう。

図表1a

選挙年	現職大統領	大統領選の勝者	S&P500種株価指数のトータルリターン
過去の米大統領選の結果			
2016	オバマ	トランプ	12.0%
2012	オバマ	オバマ	16.0%
2008	W・ブッシュ	オバマ	-37.0%
2004	W・ブッシュ	W・ブッシュ	10.9%
2000	クリントン	W・ブッシュ	-9.1%
1996	クリントン	クリントン	22.9%
1992	H・Wブッシュ	クリントン	7.6%
1988	レーガン	H・Wブッシュ	16.6%
1984	レーガン	レーガン	6.3%
1980	カーター	レーガン	32.5%
1976	フォード	カーター	23.9%
1972	ニクソン	ニクソン	19.0%
1968	ジョンソン	ニクソン	11.0%
1964	ジョンソン	ジョンソン	16.4%
1960	アイゼンハワー	ケネディ	0.5%
1956	アイゼンハワー	アイゼンハワー	6.5%
1952	トルーマン	アイゼンハワー	18.2%
1948	トルーマン	トルーマン	5.4%
1944	ルーズベルト	ルーズベルト	19.5%
1940	ルーズベルト	ルーズベルト	-9.6%
1936	ルーズベルト	ルーズベルト	33.7%
1932	フーバー	ルーズベルト	-14.8%
1928	クーリッジ	フーバー	37.9%

図表1b

米大統領選の結果	平均リターン	平均リターン (2008年を除く)
選挙の年のS&P500種株価指数のトータルリターン (1928~2016年)		
共和党候補者が勝利	14.70%	14.70%
民主党候補者が勝利	7.05%	11.06%
全選挙年	10.71%	12.88%
選挙の年のS&P500種株価指数のトータルリターン (1948~2016年)		
共和党候補者が勝利	12.38%	12.38%
民主党候補者が勝利	6.96%	13.24%
1948年以降の全選挙年	9.97%	12.74%
選挙の年のS&P500種株価指数のトータルリターン (1960~2016年)		
共和党候補者が勝利	12.39%	12.39%
民主党候補者が勝利	7.19%	14.56%
1960年以降の全選挙年	9.97%	13.32%

注: S&P500種株価指数のトータルリターンには配当が含まれる。
出所: ブルームバーグ、UBS、2020年1月2日現在

²Gil-Alana, Luis and Mudida et al, Mapping US Presidential Terms with SP500 Index: Time Series Analysis Approach, 2019.

金融政策

神話: 米連邦準備理事会 (FRB) は、大統領選の年は金融政策を据え置く。

現実: FRBは大統領選の年でも、躊躇なく金融政策を変更してきた。

一般に信じられている考えとは対照的に、FRBは大統領選が迫っているかにかかわらず、インフレ率を抑えるため、または経済成長を刺激するために短期金利を躊躇なく調整してきた。公開市場操作を監督する米連邦公開市場委員会 (FOMC) が金融政策を調整しなかったのは、過去12回の選挙年で1度だけだ。

具体的には、3年前にFRBが短期金利の引き上げをためらったのは、減速する中国経済が世界の経済成長を妨げる恐れがあると懸念したためだった。その4年前、フェデラルファンド金利がゼロになる中、FOMCはFRBの長期債券保有を増やし、これによって金融市場に流動性を供給することで合意した。一般的に量的緩和第3弾 (QE3) として知られるこの動きは、大統領選のわずか数カ月前に実施された。

パウエルFRB議長は、2018年にFRBが迅速に緩和政策を取らなかったと考えるトランプ大統領からの手厳しい批判にさらされ続けている。現在は特に争いが起きやすい政治環境にあるが、FRBには他の機関よりも独立性があり、明白な政治的圧力が及びにくくなっている。パウエル氏のFRB議長としての任期は法律によって定められている。金融政策は、FRBの政策策定機関であるFOMCによって管理され、FOMC委員長は委員 (理事と地区連銀総裁で構成されている) によって選出される。従って、トランプ大統領がFRB議長に就任する理事を選ぶことはできるが、パウエル氏をFOMC委員長の座から引きずり下ろすことはできないだろう。

FOMCは2019年12月の会合で、フェデラルファンド金利の誘導目標を1.5-1.75%で維持すると決定したが、FRBが目前の大統領選に気を取られたと結論付けたくはない。当面の間「据え置き」との決定に伴い発表された声明では、2020年の世界経済と労働市場の状況を注視するとのFOMCの意向が再確認された。我々は、FRBが2020年に必要に応じた行動を取り、伝統的な独立性を堅持すると考える。

Publisher

UBS Financial Services Inc.
CIO Global Wealth Management
1285 Avenue of the Americas
8th Floor
New York, NY 10019

Authors

Mike Ryan
Tom McLoughlin

Contributors

Brian Rose
Bryan Kamau

Contributors outside CIO

John Savercool
Shane Lieberman

Editor

Abe De-Ramos

Project management

John Collura
Matt Siegel
Simran Chahal

Report design

Cheryl Seligman

Cover photo

Getty Images

免責事項と開示事項

本レポートは、UBS チーフ・インベストメント・オフィス・グローバル・ウェルズ・マネジメント(UBS Switzerland AG またはその関連会社)が作成したりリーチレポートをもとに、UBS 証券株式会社(以下、「当社」)が翻訳・編集等を行い、作成したものです。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。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。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。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。

UBS 各社(またはその従業員)は随時、本レポート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、本レポート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。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、また、過去の実績は将来の運用成果等の指標とはなりません。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。

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 証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 2633 号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

当社における国内株式等の売買取引には、ウェルズ・マネジメント本部のお客様の場合、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の手数料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。インベストメント・バンク部門のお客様については、お客様ごとの個別契約に基づいて手数料をお支払いいただくため、手数料の上限額や計算方法は一律に定められておりません。国内株式等の売買取引では手数料に消費税が加算されます。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、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)(最大 2.34%(税込・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 1.76%(税込)の運用報酬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1%または1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2%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。

© UBS 2020 無断転載を禁じます。UBS はすべての知的財産権を留保します。UBS による事前の許可なく、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 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

金融商品仲介業務を行う金融商品仲介業者

商号等：UBS SuMi TRUST ウェルス・アドバイザリー株式会社 関東財務局長(金仲)第 898 号