

## 2020年米国大統領選挙の投資への影響



### 米大統領選挙のアジア投資家への影響

米国の大統領選まで3カ月を切った。有権者は、トランプ大統領を再選させるか、バイデン元副大統領を選択するか、決断の時が迫っている。新型コロナウイルスは2020年米大統領選挙戦を混乱させ、各候補者の選挙戦略から11月の米国民による投票方法に至るまで様々な側面に影響を与える。

今年の初めはトランプ大統領が2期目に向けて好位置につけているようにみられたが、最近の世論調査はバイデン氏有利に傾いている。現在ベット市場(予測市場)は、2021年におよそ60%の確率で政権交代があり、また60%に近い確率で民主党が上院と下院の過半数を獲得すると見ている。

国政選挙の3カ月は長期間であるため、我々は勝者の予想は控え、投資家には現時点で急なポートフォリオ調整は勧めない。

とはいえ、2人の候補者が持つ米国のビジョンは大きく異なり、米国とアジアの経済国(特に中国)との関係についての見方もある程度異なっ

ている。従って、それぞれの政策課題の影響を理解することが重要だ。7月6日付の我々のレポート「米大統領選に向けたポートフォリオの準備」では、実現可能性があるとと思われる4つのシナリオが米国に及ぼす大きな影響を紹介した。

- **Blue Wave(民主党圧勝:大統領職、上院、下院):** 増税と規制強化の影響が財政支出拡大によって相殺されるため、経済成長にはややプラス。一方で、刺激策のために金利と物価の上昇が加速する可能性がある。
- **バイデン勝利(民主党:大統領職、下院 / 共和党:上院):** 規制を通した政策が多く導入される可能性が高いため、経済成長には中立的かややマイナス。財政刺激策は抑制され、実質的な税制改革は行われない。金利とインフレ期待は概ね現状維持。
- **現状維持(共和党:大統領職、上院 / 民主党:下院):** 規制緩和が継続されるが、先行き不透明感は引き続き強い。経済成長には中立的。貿易摩擦が悪化する中、地政学的緊張が高まる可能性がある。金利とインフレ期待は概ね現状維持。

本稿は、UBS AG Singapore Branch, UBS AG Hong Kong Branch, UBS Securities Japan Co., Ltd., and UBS Financial Services Inc. が作成した“ElectionWatch: Investment implications of the 2020 US elections”(2020年8月13日付)を翻訳・編集した日本語版として2020年8月25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。

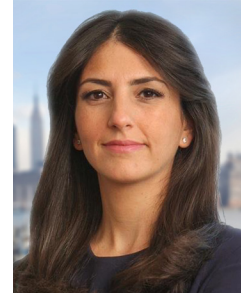
- **Red Wave (共和党圧勝:大統領職、上院、下院)**: 追加減税とインフラ支出が実施される可能性があるため、経済成長にはややプラス。規制環境は依然として緩やか。財政赤字が拡大するため、金利とインフレ期待の上昇はやや加速。

以前のレポートで指摘したように、大半の国政選挙は世界的なイベントではない。だが、米国選挙は例外だ。そして今回の選挙は、記憶に残る最近の選挙の中では最もアジアにとって重要になる。中国への厳しい姿勢は、米国の中で党を超えた支持を得ているが、米中関係の中での全体的なアプローチと重点事項は候補者によって異なる可能性が高い。米中関係への影響のほかにも、バイデン陣営が提案する国内課税措置、投資、規制の大幅な変更が、アジア全体に影響を及ぼすだろう。

本稿では、米国選挙がアジアの投資家と金融資産にどのような影響を及ぼすかに注目し、以前紹介した4つのシナリオのアジア経済と金融市場への影響について評価する。



Min Lan Tan  
Chief Investment Officer APAC  
UBS Global Wealth Management



Solita Marcelli  
Chief Investment Officer Americas  
UBS Global Wealth Management

図表1

## 米国選挙と政策のシナリオ

	外交政策・貿易	経済	グリーンニューディール(GND)
 <b>Blue Wave</b> (民主党圧勝:大統領職、上院、下院)	多国間協調路線で、中国へのあからさまな敵対姿勢が弱まる。関税率引き上げよりも、人権を重視し、同盟国に圧力をかけ続けるよう要請する。再交渉を経て環太平洋連携協定(TPP)に参加。	米法人税率が21%から28%に引き上げられる。	グリーンエネルギーとグリーンインフラに2兆米ドルが投じられる。だが最優先課題にはならず、段階的アプローチが取られる。
 <b>バイデン勝利</b> (民主党:大統領職、下院 / 共和党:上院)	多国間協調路線で、中国へのあからさまな敵対姿勢が弱まる。関税率引き上げよりも、人権を重視し、同盟国に圧力をかけ続けるよう要請する。再交渉を経て環太平洋連携協定(TPP)に参加。外交政策では大統領自身がかなりの主導権を握る。	税制は現状維持。	内容を弱めたGND。
 <b>トランプ勝利</b> (共和党:大統領職、上院 / 民主党:下院)	一方的な取引で同盟国と中国に対峙する。第1段階の取引が失敗すれば、関税を引き上げる。外交政策では大統領自身がかなりの主導権を握る。	税制は現状維持。	現状維持。
 <b>Red Wave</b> (共和党圧勝:大統領職、上院、下院)	一方的な取引で同盟国と中国に対峙する。第1段階の取引が失敗すれば、関税を引き上げる。	現行の減税措置が拡大され、追加減税の可能性はある。	インフラ刺激策が拡大される可能性がある。環境は重視されず。



# 株式

## 株式戦略

アジアの株式市場にとって、バイデン氏が勝利する2つのシナリオはプラスの結果を生むと考える。外交政策がより予測可能になり、あからさまな敵対的姿勢が弱まることで、関税の見通しや米国での中国株上場廃止の可能性について先行き不透明感が薄れるだろう。増税はアジアにほとんど直接的影響を及ぼさない。

### 株式に関するシナリオ分析:

1. **バイデン氏が勝利し、民主党が上院の過半数を獲得するシナリオ**は、米国で増税が実施される可能性があるため、シナリオ2ほどプラスにならない。だが、現状維持のシナリオよりはプラスである。政策を巡る不確実性は弱まり、新たに関税が課せられる可能性は低くなる(アジア株式全体、特に中国株にとって良い材料である)。しかし、増税と規制強化が行われる可能性は高くなる(ややマイナス)。バイデン氏はTPPへの再加盟に関して、党内からの反発を受けるかもしれないが、引き続き同盟関係の構築に注力しそうだ。
2. **バイデン氏が勝利し、共和党が上院の過半数を獲得するシナリオ**は、先行き不透明感が薄れて大規模増税の可能性がなくなるため、民主党圧勝のシナリオに比べて、アジア株式には現状よりもプラスになる。バイデン氏はTPP再構築と太平洋同盟の強化を目指し、東南アジア諸国(タイ、フィリピン等)やインドとの関係改善に取り組むかもしれない。
3. **トランプ氏が勝利し、共和党が上院の過半数を獲得するシナリオ**は、米中関係をめぐる緊張感と不安定な情勢が続く、構造的な経済の分断(デカップリング)が進むため、アジア株式にとっては現状維持となる。しかしながら、韓国と台湾は中国と米国のハイテク需要の恩恵を受け続ける。企業収益の回復ペースと持続的な政策サポートが株価を牽引するだろう。
4. **トランプ氏が勝利し、民主党が上院の過半数を獲得するシナリオ**は、シナリオ3の現状維持と概ね同じ結果をもたらす。

## 日本

日本の株式パフォーマンスは全体的に、米国経済の回復状況とドル円相場によって決まる。



日本の自動車メーカーは、2017年の米法人税率引き下げの恩恵を受けた。バイデン氏が勝利して増税が実施されると、利益と株価に短期的な圧力がかかるだろう。長期的には、バイデン氏の「環境」政策が日本の自動車株を下支えすると考える。日本の自動車メーカーが、環境関連の分野で世界の競争をリードしていると我々は見ているからだ。また我々は、国内刺激策とグリーンエネルギー政策措置の拡大が、日本の自動車メーカーに最も大きな恩恵をもたらすとも考えている。

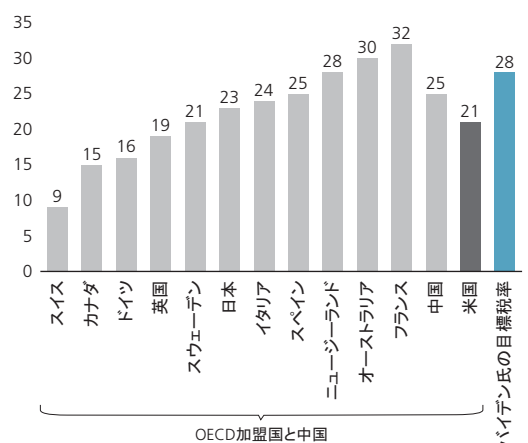


トランプ氏が勝利すれば、電気部品メーカーが恩恵を受けるだろう。米中の緊張が高まることで、米国・中国企業以外の電気部品メーカーへの需要が拡大すると考えられるからだ。

図表2

### 法人税率

(%)



出所: OECD統計、メディアの報道、UBS

## 中国

短期的には、引き続き米国との緊張が大きなリスクとなる。それ以外では、米国での中国株の上場廃止、ヘルスケア政策、法人税減税がオフショア上場の中国株式にとって重要になる。



民主党圧勝のシナリオは短期的にややプラスになるだろう。これは米中関係が改善し、中国企業の米国預託証券(ADR)が米国市場で上場廃止となるリスクが低下することで、中国株にとってプラスとなるからだ。中国のニューエコノミー銘柄がMSCIのオフショア中国株指数の約25%を占める中、2国間関係の改善はこうした銘柄への投資家の関心を高めるだろう。民主党が圧勝して米国企業の税負担が増えれば、投資資金は新興国資産、特に中国株式に流入する可能性がある。中国の医療セクターは米国市場向け輸出が多いため、医療産業に対する政策支援は追い風となるだろう。

我々は引き続き、オフショア中国株よりも中国本土株を推奨する。それは中国本土株の方が、米中関係悪化リスクに対する耐性があるからだ。バイデン氏が勝利すれば、関係改善(新たに関税が導入されず、貿易協定が維持される)の期待から、中国本土株への短期的な市場センチメントは改善するだろう。民主党が圧勝して米国の投資資金の流れが弱まった場合でも、中国本土株に投資する外国人は相対的にかなり少ないため、中国本土株への影響はオフショア株よりも小さいだろう。オフショア株の場合と同様に、本土株でもIT・テクノロジーとヘルスケアのセクターは短期的に恩恵を受けるだろう。



共和党圧勝のシナリオは、短期的には中立的からややマイナスとなる。このような選挙結果に励まされて、トランプ氏は特に2期目の初めに、中国への強硬姿勢を強めそう。米国上場の中国企業のADRIに対しては、短期的な懸念が高まるだろう。とは言え、

トランプ氏の関税と貿易へのアプローチは、国内の景気状況によって変わるかもしれない。恩恵を受けるセグメントには、中国A株が挙げられ、緊張の高まりが予想されることから、オフショア中国株のパフォーマンスを上回り続けそう。中国本土株に対しては、短期的に中立的からややマイナスの影響があると見ている。トランプ氏の勝利によって、短期的に米中の対立が激化する可能性があるからだ。結果的に、市場ではさらなる貿易交渉の進展に関して懸念が高まるだろう。本土市場には相対的に耐性があるが、関係が悪化し続ければ、全体的な市場センチメントは損なわれる。このシナリオでは、IT・テクノロジーが短期的な圧力を受けるだろう。とは言え、我々は中国政府が主要テクノロジーとサプライチェーンの国内回帰に注力する可能性が高いと考える。中国テクノロジーセクターの主要企業は、こうした政策による恩恵を受けるだろう。

## 香港

香港は、特に優遇措置が廃止されて以降は、米国経済よりもはるかに多く中国経済に依存している。従って、米国選挙の影響は主に中国に対する姿勢の変化、そして米中摩擦の状況を通して及ぶだろう。香港ドルと米ドルは連動しているため、米国金利の動きによって、銀行や不動産などの金利敏感セクターは影響を受けるが、米連邦準備理事会(FRB)は少なくとも2021年末まで低金利を維持するとの指針を示している。バイデン氏もトランプ氏も少なくとも最初のうちは、中国に対する強硬姿勢を維持する可能性が高いため、香港に対しては選挙結果のシナリオの間で大きな違いが生じるとは思わない。



米国での中国株上場廃止の恐れから、米上場の中国企業の香港での重複上場が加速するだろう。

一方、低金利環境と政治的な先行き不透明感の副作用から、香港の銀行には不利になるだろう。

## テクノロジー

貿易摩擦の激化にもかかわらず、アジアのIT企業は相対的な成長性の高さとデジタル化の加速を追い風に、トランプ政権下で概ねアウトパフォームしてきた。



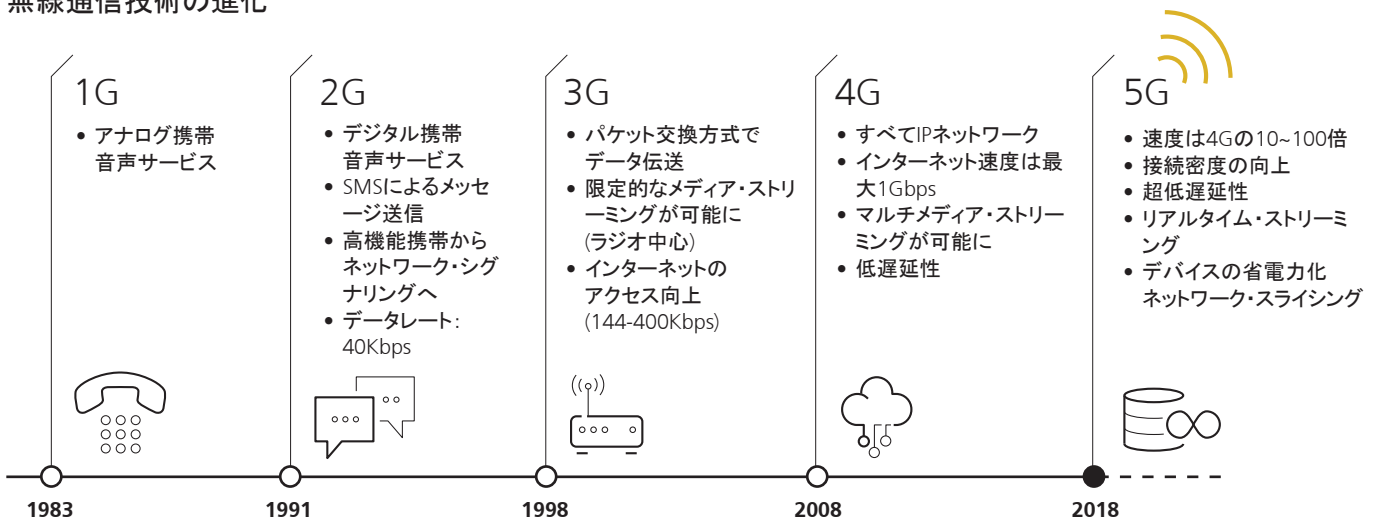
**中立的:** 貿易を巡る不透明感は続く可能性がある。二極化するテクノロジー業界の覇権争いの中、米中両国で半導体やソフトウェア等の重要技術への投資は引き続き拡大するとみられ、これによりマイナスの投資家センチメントを相殺するだろう。



**中立的からプラス:** Blue Wave(民主党圧勝)の場合でもテクノロジー関連政策が大幅に変わることはないと考えているが、インフラ投資に弾みがつき、貿易を巡る不透明感が後退することは、アジアのIT企業にややプラスに働く可能性がある。特に5G関連企業や電気自動車(EV)関連技術のサプライチェーンが恩恵を受けるだろう。ハイテク規制や独占禁止法に対する不透明感Blue waveとなっても続くだろうが、アジアのテクノロジー企業に対する影響は少ないとみられる。

図表3

### 無線通信技術の進化



出所: International Journal of Modern Trends in Engineering and Research、ブルームバーグ・インテリジェンス、UBS

## ヘルスケア



米国は、長期的にみて医療費の削減に繋がるならば、医薬品/バイオテック業界に投資する中国のベンチャーキャピタルに対して門戸を広げる可能性がある。米国で製品調達、ライセンス取得または企業買収を行う十分な手元資金を持つ中国の医薬品/バイオテック企業は恩恵を受けるだろう。米国が輸入する中国製医療機器には関税が課せられているが、関税が撤廃されれば、新型コロナ後の米国救急病院のインフラ拡充投資に係るコスト削減につながることから、中国の医療機器メーカーが恩恵を被る可能性がある。



我々は、特に中国企業による知的財産権へのアクセスに対抗し、米国のバイオテックおよびライフサイエンス投資における保護主義政策が継続されると予想する。中国からの輸入医療機器に対する関税は、米中貿易合意で今後撤廃される可能性があるが、その保証はない。

## 太陽光発電



バイデン政権が、トランプ政権下で進められてきた米国の化石燃料重視の政策を覆しパリ協定に再調印すれば、米国の太陽光発電にとって明らかに好材料になるだろう。現在、中国から輸入される太陽光発電モジュールには関税が課せられているため、米国の太陽光発電開発は他国に後れを取っており、グリッドパリティ(再生可能エネルギーの発電コストが既存の電力のコストと同等となること)達成に向けた進捗が鈍化している。バイデン政権で今の政策が変更または転換されれば、米国での太陽光発電開発が加速し、米国製以外の太陽光発電モジュールに対する需要が拡大するとみている。またバイデン政権は2023年に期限切れとなる再生可能エネルギー導入投資税控除を延長する可能性がある。

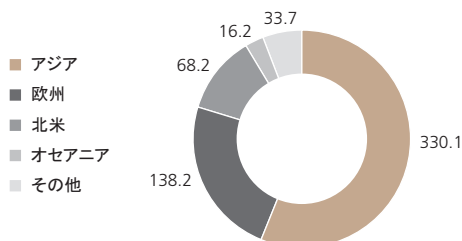


トランプ政権下で米国の太陽光発電事業は拡大してきたが、中国から輸入される太陽光発電製品を狙い撃ちしたトランプ政権の保護主義政策が足かせとなっている。また、オバマ政権下で延長された太陽光発電に対する税控除政策が2023年に期限切れを迎え、税控除の水準が30%から20%に引き下げられる。新型コロナウイルスの感染拡大を機に世界中、特にEUと中国で太陽光発電への投資が活発化している。

図表4

### アジア太平洋地域が太陽光発電業界をけん引

設備容量 (GW)



出所: pvマガジン、UBS

## 債券

米国大統領選がアジアにおける米ドル建て投資適格債とハイイールド債のクレジット・スプレッドに与える影響は、以下の理由から軽微であるとみている。

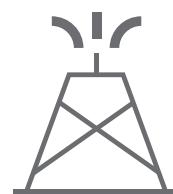
- アジアの債券は、時価総額の80%近く(JACIコンポジット指数)が投資適格債であるため、クレジット・スプレッドは外部要因に対して耐性がある傾向にある。
- 指数構成銘柄の90%以上が、国内中心の事業基盤を持つ。輸出関連企業は10%未満にすぎず、そのうち半数は原油およびガス業界の企業である。
- 過去10年以上、アジアの債券は外部のマクロイベントに対して比較的底堅く推移してきた。
- アジアの債券のトータルリターンは、主に金利の方向性によって決まる。だが、米連邦準備理事会(FRB)が短期金利を低く抑えているため、長期金利の上昇による影響を受けやすいのは、長期投資適格債だけだろう。



アジア債券は、時価総額の

# 80%

近くが投資適格債である。



輸出関連企業は

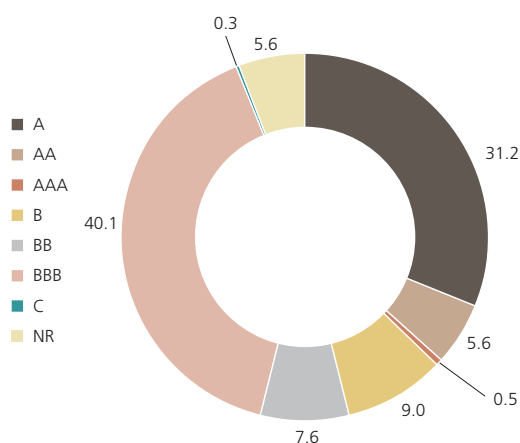
# 10%

未満で、そのうち半数は原油およびガス業界の企業である。

図表5

### JACIコンポジット指数構成銘柄の格付け別内訳

ウェイト(%)



出所:JPモルガン、UBS



# 通貨

バイデン氏の行動はトランプ氏より予想しやすく、中国に公然と敵対心を示さないものと予想されるため、バイデン氏勝利の場合のシナリオ1)、2)はどちらも、人民元とその他アジア通貨にプラスだろう。トランプ氏勝利の場合、アジア通貨に対するシナリオは現状維持になるだろう。だが、人民元相場のボラティリティが高まる場面が続く、それがアジア通貨全体に波及する恐れがある。とは言え、幅広い米ドル安とFRBのハト派姿勢を背景に、アジア通貨の下落余地は限られるだろう。アジアでは、景気敏感な韓国ウォンに魅力的な上昇余地があるとみている。また、世界的に中央銀行がきわめて緩和的であることから、インド・ルピーやインドネシア・ルピアといった高金利通貨の保有を推奨する。

## アジア通貨に対するシナリオ分析:



1) アジア通貨に対して(現状に比べて)プラス。バイデン氏が対中政策で、関税を重要視する可能性は低い。米中関係は緊張が続くが、トランプ政権ほど中国

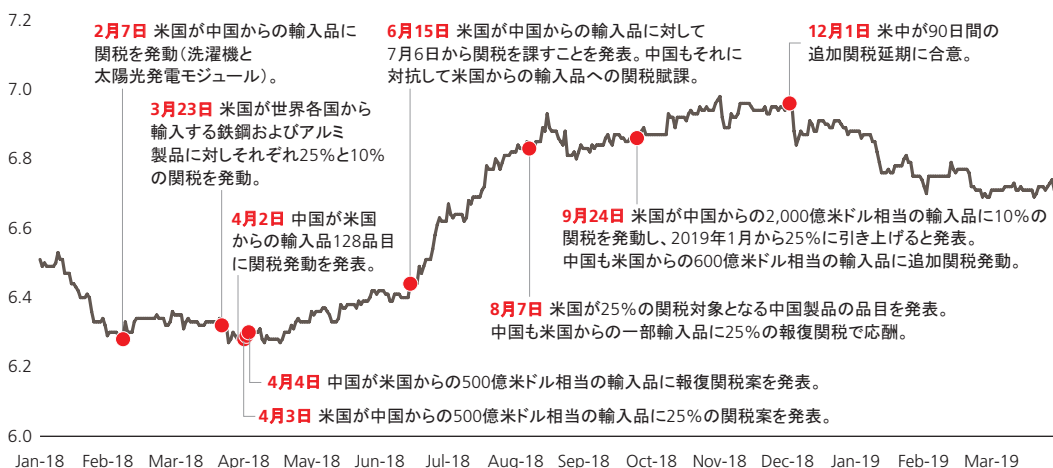
に対して強硬姿勢を取らず、行動は読みやすいだろう。この点において、バイデン大統領の誕生は人民元にいくぶん安心材料になる。アジア地域は中国との貿易関係が太く、アジア地域にとって重要な通貨としての人民元が安定すれば、他のアジア通貨にも有利に働く。米中関係以外では、上下両院を民主党が制することも、法案を可決しやすくなるため米国の経済成長にはややプラスであり、これも輸出中心のアジア地域と通貨にとってわずかながら有利である。



2) アジア通貨に対してプラスだが、Blue Wave(民主党圧勝)シナリオほどではない。バイデン大統領の誕生は人民元にとってやはり安心材料になるが、ねじれ議会は、必要に応じて適時米国経済に財政支援を提供する上で、政府の機能を妨げることになりかねない。これが米国の経済成長にやや悪材料となる可能性があり、よって、輸出中心のアジア地域にもプラスには働かない。

図表6

## 人民元は貿易摩擦が激化すると下落し、収束に向かうと回復する傾向にある



出所:ブルームバーグ、ロイター、UBS





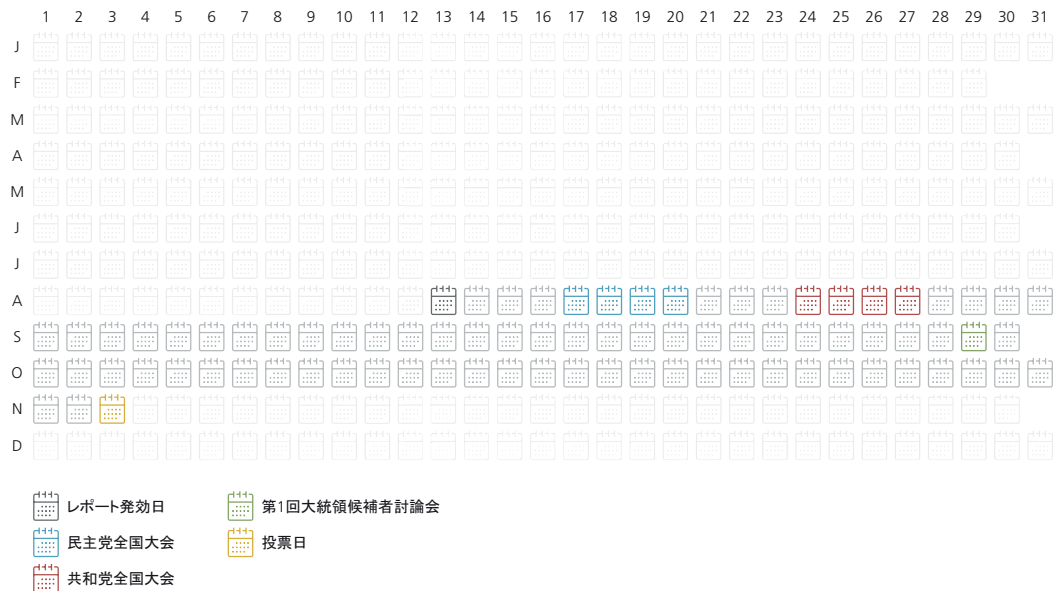
3) アジア通貨に対しては現状維持。米中関係の緊張と不安定な情勢や構造的なデカップリングは継続する可能性が高い。人民元は引き続き、対立的で予想不可能なトランプ政権の政策に翻弄される。これは人民元のボラティリティ上昇を意味するが、全体的に米ドル安が進んでおり、人民元に対する米ドルの上昇リスクはいくぶん緩和され则认为している。人民元のボラティリティ上昇で、アジア通貨の地合いは一時的に悪化するかもしれないが、世界的な景気回復とFRBによるハト派的な政策スタンスを踏まえ、中期的にアジア通貨が上昇するとの見通しに変わりはない。



4) シナリオ3と同様、アジア通貨に対しては現状維持。とは言え、ねじれ議会の解消は米国の経済成長にいくぶんプラスであり、輸出中心のアジア地域と通貨にやや支援材料となる。

図表7

## 2020年大統領選挙投票日までのカウントダウン



# Appendix

This report has been prepared by  
UBS AG Singapore Branch,  
UBS AG Hong Kong Branch,  
UBS Securities Japan Co., Ltd., and  
UBS Financial Services Inc.

## **Authors**

### **Equities**

Hartmut Issel, Sundeep Gantori,  
Wen Ching Lee, Delwin Kurnia Limas,  
Valerie Chan, Eva Lee,  
Summer Xia, Hyde Chen,  
Dennis Lam, Carl Berrisford,  
Tory Ibayashi, Chisa Kobayashi,

## **Strategy**

Crystal Zhao, Adrian Zuercher,  
Vanny Wang

### **Bonds**

Devinda Paranathanthri, Timothy Tay,

### **FX**

Teck Leng Tan, Wayne Gordon,  
Dominic Schnider, Philip Wyatt.

## **Editors**

Aaron Kreuscher

### **Design**

Pavan Mekala

## 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・ウェルス・マネジメント(UBS Switzerland AGまたはその関連会社)が作成したリサ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。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ます。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、ウェルス・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ウェルズ・アドバイザー株式会社 関東財務局長(金仲)第898号