

中国投資

今後の米中関係はどうか？

2020年1月3日

Chief Investment Office GWM

Thomas Deng, Regional CIO and Chief China Strategist, UBS AG; Yifan Hu, Regional CIO and Chief China Economist, UBS AG; Dominic Schnider, CFA, CAIA, Analyst, UBS AG; Eva Lee, CFA, Analyst, UBS AG; Wendy Luo, Analyst, UBS AG; Hyde Chen, CFA, Analyst, UBS AG; Teck Leng Tan, CFA, Analyst, UBS AG; Kathy Li, CFA, Analyst, UBS AG; Kevin Liu, CFA, Analyst, UBS AG; Philip Wyatt, Economist, UBS AG

- 米中貿易協議の第1段階の合意により不透明感が後退し、中国株式市場のセンチメントが改善している。テクノロジー・ハードウェア、eコマース、生活必需品、不動産、銀行セクター内の銘柄を推奨し、エネルギー株、通信株への慎重姿勢を維持する。
- 債券については、2020年のリターンを3.5~4.5%と予想する。ハイイールド債は5~7%、投資適格社債は3~4%のリターンを見込む。ハイイールド債は質の高い中国不動産の発行体を勧める。BBB格債とBB格債、そして信頼できるB格債と早期償還を促す仕組みを持つ(金利のステップアップ条項など)永久債による利回り向上を推奨する。
- 2020年は潮目が変わり、人民元が米ドルに対して強含むものとする。投資家は米ドル/人民元が6.8以下に下落するまで人民元のエクスポージャーをヘッジしないことを勧める。



出所: Getty Images

我々の見解

2019年12月はMSCI中国指数(+7.8%)とCSI300指数(+7.0%)が共に堅調な月次リターンを示す等、中国株式市場は米中貿易協議第1段階の合意に後押しされて大きく上昇した。中国オフショア債券の12月のリターンは0.3%と安定化した。人民元は米ドルに対して1%上昇し、7.0元を下回った。2019年通年では、中国A株が38.0%(H株:+20.4%の約2倍)と非常に高いリターンを示し、一方で債券が10.4%、米ドル/人民元が1.3%上昇した。

では、今後の米中関係はどうかののだろうか？米中貿易協議の第1段階の合意は明るい材料であり、2020年の投資家のリスク許容度を高めることになると思われる。しかし、一方で難しい構造問題(知的財産、技術移転、補助金等)が根強く残ることを我々は依然警戒している。ハイテク、金融等の他分野において米中の対立は依然リスク要因であり、投資家がボラティリティ(相場変動)継続に備えることは堅実であると思われる。

図表 1: 中国株式の推奨/非推奨セクター

株式	
推奨セクター	非推奨セクター
eコマース	エネルギー
生活必需品	通信
テクノロジー	
不動産	
銀行	
債券	
BB格債および一部のB格債(不動産)	A格債
BBB格国有企業債	
永久債(ステップアップ条項あり)	
通貨	
人民元のオーバーウェイトヘッジは必要なし	

出所: UBS

中国投資

今後の米中関係はどうか？

今後の米中関係

米中間の緊張は地政学的対立が根源であると考え。そのため、両国による第1段階の合意文書の署名は、当面の貿易紛争の鎮静化と市場センチメントの改善に寄与するが、今後数年にわたり戦略的競争は続くものとみている。ハイテクと金融が対立の次の焦点になると考える。

貿易協定に万能の策はない

米中間の関係は同じ状態が続くことはないと考え。米国では中国に対する対決姿勢が超党派の支持を得ており、トランプ政権によって始まった米中の対立はどの政党が政権を握ろうとも数年にわたり続くだろう。同様に、中国は外国の圧力に屈しないと中国政府が表明したことから、「面目を失う」ことなく発言を撤回し、米国の主たる要求に合意することは困難となった。

では両国の関係はどのように変化するのだろうか？ 両国が最も近い関係になることはないものの、一方でそれぞれの国の利益を考慮すると極端な冷戦となる可能性も低いと考える。その証拠に、米中経済がともに減速を見せる中、両国は暫定合意に署名することによりやく合意した。

一方、中国は「中国製造 2025」等、産業政策の野望を既にトーンダウンさせている。さらに、生産性向上とイノベーションの推進のため中国政府は国内資本市場を開放し、知的財産保護の強化を図ること(米国政府の主な要求に一致)が必要となっている。

ハイテクと金融で対立が続く

しかしながら、長期的には、貿易紛争がハイテクおよび金融の覇権争いに移ると米中の分断が強まるリスクは依然あると考える。米国政府はファーウェイとその他システム上重要な中国ハイテク企業を「エンティティ・リスト」に加え、攻撃の口火を切った。公的年金基金による中国株式の保有や中国 ADR の米証券取引所への上場の制限も検討されているようである。反対に中国政府は自らのエンティティ・リストを作成しており、報復措置として中国でビジネスを行う米国企業に対して圧力をかける可能性がある。一方で中国は次世代のグローバル・デジタル・エコノミーに備える中、中国人民銀行が中央銀行として世界初となるデジタル通貨の発行を計画している。

ハイテクと金融の分野で既に対立がみられ、米中経済の分断が始まった。両国は根本的に異なる価値観に基づいて行動しており、中期的に妥協することは難しい。企業および投資家は今後の新たな衝突の可能性に注意し備える必要があると考える。

中国株式市場は徐々に上昇するとみているが、上昇余地は両国間の長引く緊張により限定化される可能性がある。一方、下落余地も魅力的なバリュエーションと安定化している経済ファンダメンタルズにより限定的だろう。投資家は既存ポジションに、この見方を反映させることを検討してもよいだろう。

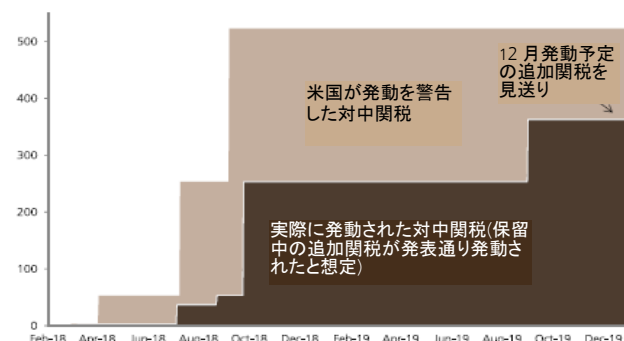
図表 3: 米中の第1段階合意の詳細

関税
1) 両国が誠実に交渉を行う限り、新たな追加関税は発動しない。
2) 1,200億米ドル相当の中国製品に対する関税率を15%から7.5%に引き下げる。
3) 中国は米国が発動した追加関税を段階的に撤廃すると述べたが、米国側は確認していない。
農産物
中国は年間最低400億米ドルの米農産物を購入すると報じられている。
その他のトピックス
知的財産、技術移転、金融サービス、為替、貿易拡大、紛争解決
注目すべき重要イベント
1月15日: 第1段階合意文書署名

出所: 米国通商代表部(USTR)、CNBC、ブルームバーグ

図表 2: 米国は 2019 年 12 月に発動を予定していた追加関税を見送った

10 億米ドル



出所: UBS

中国投資

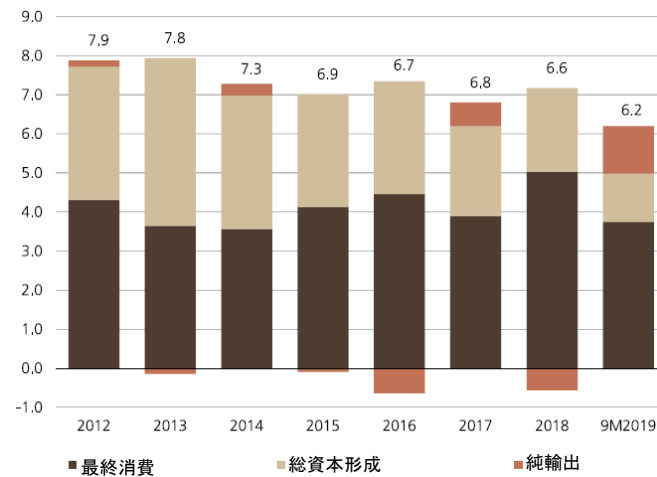
マクロ:2020年は緩やかに減速

中国では、進行中の構造改革と長引く貿易を巡る不確実性により2020年の経済成長率がさらに鈍化すると見込む。しかし、追加関税の引き上げ見送りとなったことから、減速ペースは昨年に比べると緩やかなものになると考える。強力な政策支援(預金準備率の一段の引き下げ、金利自由化の促進、地方政府債の発行拡大)により、景気減速は引き続き和らげられるであろう。

経済活動は安定化

11月の経済活動は大きく改善または安定化した。2019年1~11月の固定資産投資はインフラ投資に支えられ前年同期比+5.2%と安定した。11月の小売売上高はベース効果とオンラインでの販売促進により前年同月比8%増となり、前月の7.2%から加速した。工業生産は市場予想を上回った。2019年のGDP成長率は2018年の6.6%から6.1%に鈍化したと予想する。中国政府は2020年の経済成長率目標を「6.0%前後」(2019年は「6.0~6.5%」)に設定しているようであり、同年の実際の成長率は6.0%になると見込む。これは2019年よりも減速ペースが緩やかになることを示すものであり、追加関税引き上げ見送りにより我々もそのように予想している。進行中の構造改革および長引く貿易交渉の不確実性は依然成長の重石となっているが、政策支援が悪影響を和らげるものと考えられる。

図表 4: 2020年は緩やかな成長減速を予想する
GDP成長率と構成要素(前年比、%)



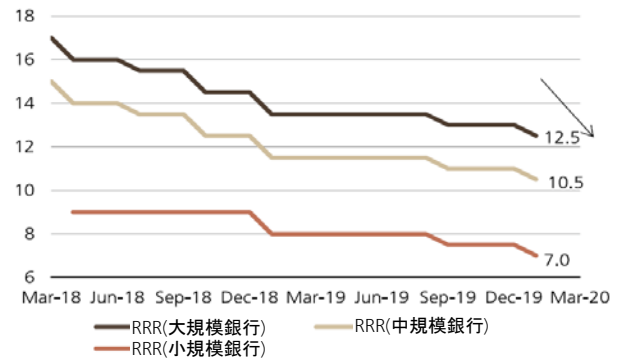
出所: CEIC

政策支援は継続

2020年の中国の政策スタンスは緩和バイアスが維持されるとみている。中国人民銀行は2019年に預金準備率を150ベースポイント(bp)引き下げ、2020年は1月下旬の旧正月前に50bp引き下げた。2020年末までに預金準備率はさらに50~150bp引き下げられると予想する。最優遇貸出金利(LPR)改革は、新規ローンから既存ローンに広がるだろう。既存の変動金利融資は2020年3月1日から8月31日までの間にLPRに基づく金利設定に移行する必要がある。LPRが連動する中期貸出ファシリティ(MLF)は、LPRを徐々に引き下げるよう誘導するため2020年に10~20bp引き下げられる可能性がある。財政政策は維持され、インフラ投資を

大きく後押しするだろう。地方政府債は2019年の発行総額が3.1兆元を超え、2020年の割当額はインフラプロジェクト向けの調達資金を賄うために4兆元近くに引き上げられると見込む。

図表 5: 2020年末までにさらに50~150bpの預金準備率(RRR)引き下げを見込む



出所: CEIC

安定化が最優先事項

最も重要な中央経済工作会議は12月10~12日に招集された。政策担当者は安定化が2020年の最優先事項であるとして、政策の緩和バイアスの継続を示唆した。中国指導部は第13次5カ年計画の目標達成に向けて「合理的な範囲」で成長を維持することの重要性を強調した。これは中国政府が2010年から2020年までの間にGDPを倍増させるという目標の達成のために2020年の経済成長率目標を「6%前後」に設定するという我々の見方を裏付けるものである。金融政策は慎重であるが適度に豊富な流動性を維持する柔軟性を持つと表明され、参加者は企業の調達コストを引き下げる必要性を訴えた。また、より効果的な財政政策としてインフラ投資に重点を置くことが強調された。さらに、一週間前の共産党中央政治局会議では言及されなかったが、政策担当者は「住宅は住むためのものであり、投機のためのものではない」と再び強調した。これにより、開発業者向けファイナンスまたは都市固有の政策変更等、一部で若干の緩和が見られたが、国レベルの住宅政策については大幅な緩和が行われないことが確認されたと考える。

中国投資

株式：慎重ながらも楽観的

米中貿易協議の第1段階の合意により不透明感が後退し、中国株式市場に対するセンチメントが改善した。我々はテクノロジー・ハードウェア、eコマース、生活必需品、不動産、銀行セクター内で選別された銘柄を勧めるが、エネルギー株および通信株に対しては引き続き警戒的である。

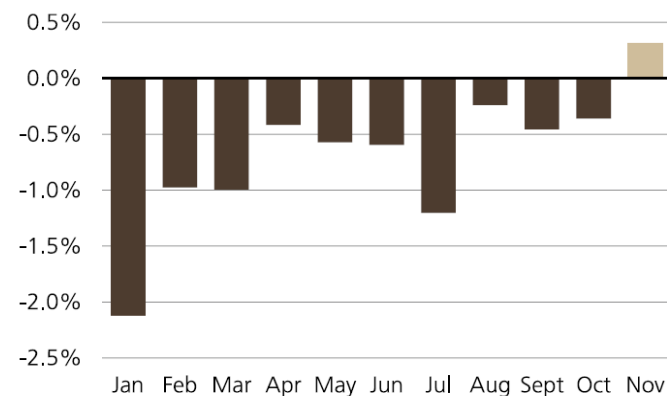
貿易紛争鎮静化の影響

米中貿易協議の第1段階の合意により将来の追加関税引き上げにかかわる不確実性が後退し、市場のセンチメントは少なくとも当面は改善すると考える。世界の主要株式市場の中で、オフショアMSCI中国指数は貿易紛争鎮静化の影響が非常に大きいことが示された。同指数は米中間の緊張緩和後30日で7%上昇した。市場の株価収益率(PER)は過去平均に近い水準にあり、2020年の利益成長率が約10%と我々は予想していることから上昇余地はあるとみている。依然として地政学的変動性はいずれの局面でも高まる可能性があり、我々は慎重姿勢を維持する方針である。

足元業績予想は上方修正

MSCI中国指数構成銘柄の業績予想(コンセンサス)は一貫して下方修正されてきたが、11月になるとようやく上方修正に転じた。財政・金融政策の緩和バイアスが予想以上に強まり、また米中貿易協議で明るいニュースが新たに出てくると、確信度はさらに高まるだろう。中国株式市場は業績予想の上方修正が続き、上昇すると予想する。

図表 6: 業績予想は 11 月について上方修正
MSCI 中国指数の 2020 年の月次業績予想修正



出所: IBES、クレディ・スイス、UBS、2019年11月現在

テクノロジー・ハードウェアに対する楽観的な見方は強まるだろう

米政府によるファーウェイへの機密技術輸出の一時的許可延長と中国企業が発売した低価格5Gスマートフォンは10-12月期の中国テクノロジー・ハードウェアに対するセンチメントの改善に寄与した。我々はアジアが2020年の世界の5G設備投資の50%以上を、5Gスマートフォン出荷の約75%を占めると予想している。そのため双方の動きはスマートフォンの5Gモデルへのシフトを促進し、デバイスの出荷を押し上げると見込む。5G関連のハードウェアとコンテンツに対する需要拡大は、中国のハードウェアと半導体のサプライチェーンにとって概ねプラス材料となるだろう。セクター内では銘柄の選別を図っており、市場シェア拡大にかかわる固有の材料を持つサプライヤーを勧める。

推奨セクターと非推奨セクター

テクノロジー・ハードウェアに加えてeコマース・セクターを勧める。低級都市への浸透は続いており、利益率と収益性は徐々に改善している。また、幅広い消費者セクターも推奨する。個人消費の堅調な伸びの恩恵を引き続き受けるとみており、特に教育、生活必需品、家電サブセクターを勧める。一方、一部の不動産政策は都市レベルで緩和されている。2020年は安定的な売り上げの伸び、高い利益見通し、魅力的なバリュエーションにより一部の主要企業のアウトパフォームが期待される。また、中国の銀行株はバリュエーション上の魅力度が高く、米10年国債利回りに対する配当利回りの格差が大きいことから勧める。主要マクロ経済データが安定化の兆候を見せていることから同セクターのバリュエーションが上昇すると考える。

エネルギー・セクターについては、厳しいマクロ環境と供給過剰により2020年前半に原油価格が下落すると見込んでおり、警戒的な見方を持っている。また5Gが始まる中、消費者に提供が計画されている大規模な販売奨励金のため、通信セクター、特に通信オペレーターに対しても回避の姿勢をとっている。

図表 7: 株式の推奨／非推奨セクター

推奨するセクター	推奨しないセクター
eコマース	エネルギー
生活必需品(電化製品含む)	通信
テクノロジー(アップル・チェーンサプライヤー)	
不動産	
銀行	

出所: UBS

中国投資

通貨: 人民元上昇の余地

2020年は潮目が変わり、人民元が米ドルに対して強含むものと考えられる。この見方は米中間の緊張が再燃しないことが前提となっている。一方、今後数カ月は米ドル安により米ドル/人民元が徐々に下落すると予想する。そのため、米ドル/人民元が6.8以下に下落するまで人民元のエクスポージャーに対しヘッジなしを勧める。

第1段階から第2段階へ

新年を迎え、人民元は米ドルに対して強含む。米中貿易協定の第1段階の合意文書の署名が近く行われる予定(1月15日)であり、また年末に向けて米ドル全面安となったことから、これは予想外のことでない。第1段階の合意文書の署名が行われると、投資家の注目は先に移るだろう。11月の米大統領選挙の前の第2段階の合意に対する期待はかなり低く、追加関税の一段の上昇または幅広い引き下げの可能性は低いといえる。こうした見方は一般の市場予想(そもそもあれば)にも当てはまると考える。しかし、状況の安定だけでもグローバル経済の回復に(特にアジア新興国)十分とみている。

図表 8: 米ドル/人民元は徐々に下落(米ドル安方向)
日次データ



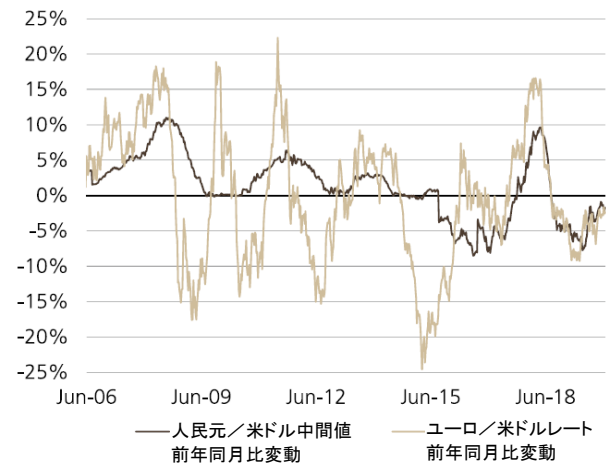
出所: ブルームバーグ、UBS

米ドル全面安

2020年は米ドルが下落圧力を受けると考える。米景気の緩やかな減速に対してAPAC(アジア太平洋)の安定的で堅調なGDP成長率の見通しにより、APAC通貨の米ドルに対する上昇が予想される。APACの経済成長率は2019年10-12月期の5.1%から2020年10-12月期には5.6%まで加速すると見込む。尚、中国のGDP成長率は前年から横ばいになると予想する。過去15年にわたるAPAC通貨の平均スポット・パフォーマンス(対米ドル)は0%~4%となった。当該期間において成長の原動力はAPACにシフトした。

人民元は管理されてきたことから、過去15年にわたり米ドル/人民元は米国に対する、または米国に対する地域レベルの相対的な成長性に額面通り反応することはなかった。しかし、APAC通貨に対して、またユーロに対しても米ドルが広く軟化する環境においては、米ドル/人民元は下落すると考える。人民元とユーロのような他通貨との連動性は直近高まった。米ドル主導で下落する米ドル/人民元への影響は、中国製品への米国の追加関税が大きく引き下げられる場合に比べると小さいが、米ドル/人民元が6.8を試すには十分であると考えられる。中国のマクロ経済データ(購買担当者景気指数(PMI)等)が依然堅調で、適正に評価されている資産(主に株式)への投資資金の流入が継続し、アジア(中国等)の成長見通しが良好であれば、一時的に6.8を下回る可能性もある。

図表 9: 米ドルに対して似たような動きを見せる人民元とユーロ
前年同月比の変動率



出所: ブルームバーグ、UBS

投資家は何をすべきか?

米ドル/人民元の2020年の予想水準が7.0であり、さらに下落する可能性の方が高いことから、我々の投資指針に変更はない。人民元のエクスポージャーを持つ投資家は米ドル/人民元が6.8に達する、またはそれを下回って下落するまでヘッジなしを維持することを勧める。今後3~12カ月の間、人民元の米ドルに対するイールド・プレミアムは1%強となる。

中国投資

主要金融指数

Equities: CSI 300 Index



Equities: MSCI China



Equities: Hang Seng China Enterprise Index



Bonds: JACI China Blended Spread (basis points)



Bonds: China 10Y Govt Bond Yield (in percentage)



Forex: USDCNY



出所: ブルームバーグ、UBS、2020年1月2日現在

中国投資

パフォーマンス概要

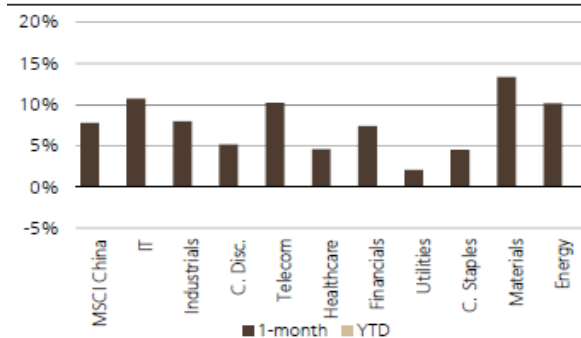
Global equities (local currency)

Indices	Latest	1m Price return (%)	YTD Price return (%)
NIKKEI 225	23656.6	1.6	0.0
MSCI World	565.2	3.4	0.0
Euro STOXX 50	3769.3	1.8	0.6
S&P 500	3230.8	2.9	0.0
NASDAQ	8972.6	3.5	0.0
MSCI AxJ	552.8	5.6	0.0
MSCI EM	1114.6	7.17	0.00

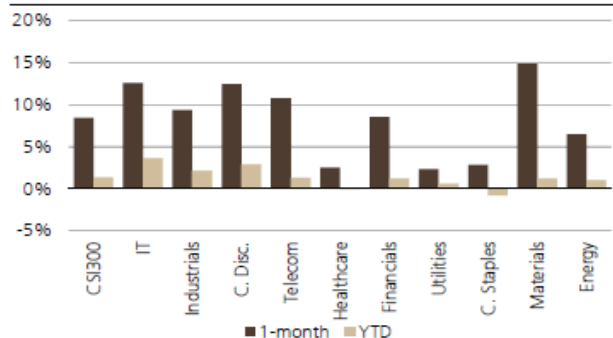
China major indices (local currency)

Indices	Latest	1m Price return (%)	YTD Price return (%)
Chinext	1832.7	10.1	1.9
SHCOMP	3085.2	7.4	1.1
CSI300	4152.2	8.5	1.4
Hang Seng	28543.5	8.3	1.3
MSCI Overseas China (ADRs)	3782.4	5.7	0.0
MSCI China	85.7	7.8	0.0
HSCEI	11320.6	9.89	1.37

MSCI China (spot return)



CSI 300 (spot return)



Global Commodities

Commodities	Latest	1m price return (%)	YTD price return (%)
Iron Ore	91.3	8.0	42.4
CMX Gold	1523.4	4.2	0.0
LME Copper	6174.0	5.3	3.5
Brent Oil	66.9	10.0	0.7
WTI Oil	61.1	10.7	34.5
CMX Silver	17.9	6.5	0.0
NYM Platinum	971.4	7.9	22.1
NYM Palladium	1916.5	4.7	0.4
Baltic Dry Bulk	1090.0	-19.3	0.0

Currencies / Rates

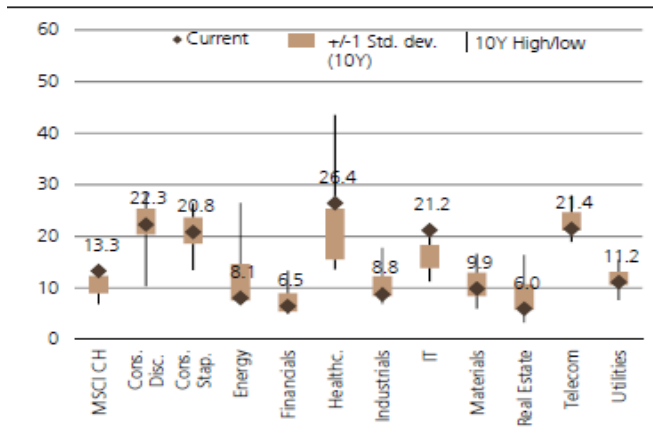
Rates	Latest	1m change (%)	YTD change (net)
AUDUSD	0.70	2.7	0.0
USDCNH	6.96	1.2	0.0
USDCNY	6.96	1.1	0.0
EURUSD	1.12	1.2	0.0
USDJPY	108.8	0.2	0.2
USD Dollar Index	96.5	-1.3	0.2
China 5Y Policy	2.92	-3.2	0.0
China 7D Repo	2.10	-12.9	-0.7
US Treasury 10Y	1.94	6.5	0.0

出所: ブルームバーグ、UBS,2020年1月2日現在

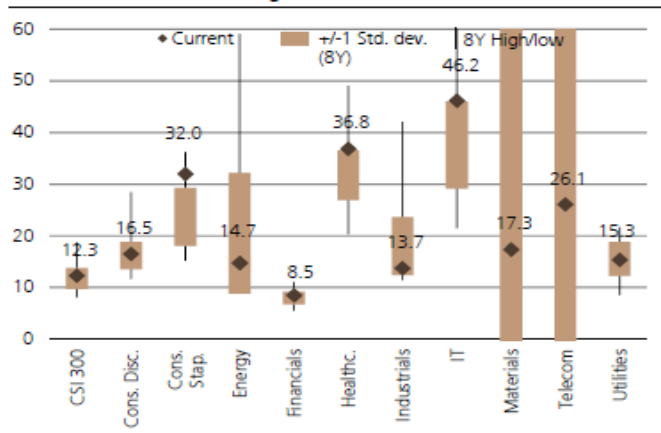
中国投資

セクター別バリュエーション

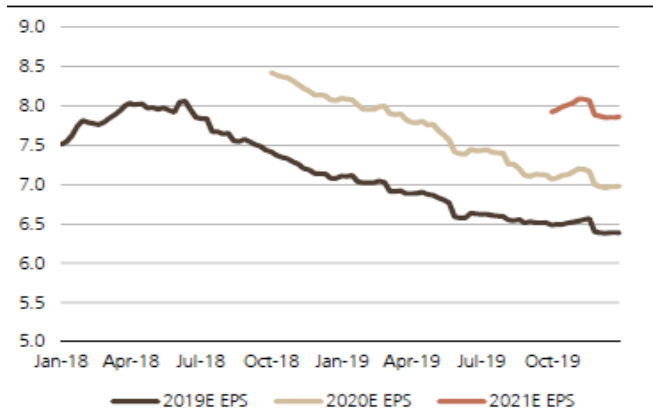
MSCI China 12-month forward P/E



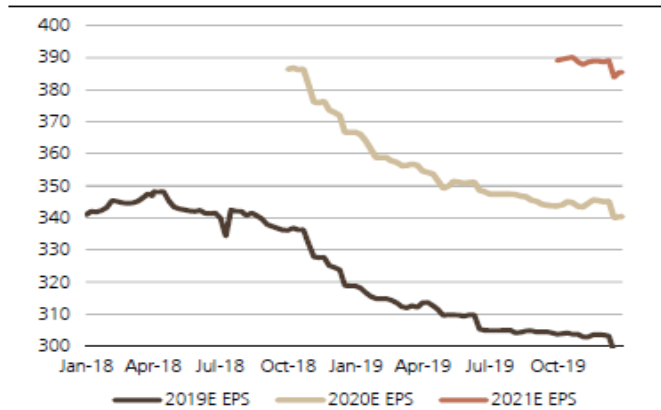
CSI 300 12-month trailing P/E



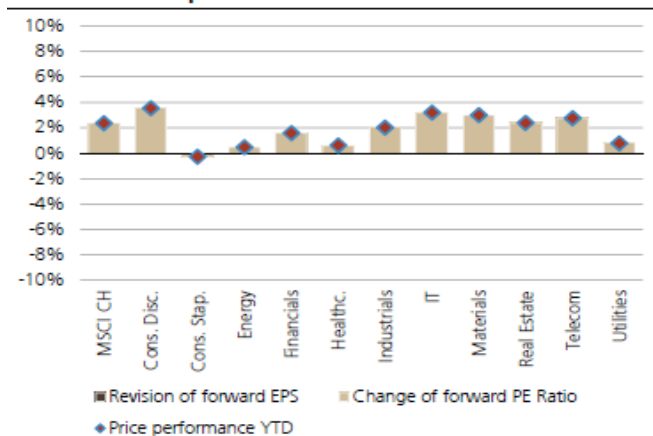
MSCI China Index: EPS (HKD)



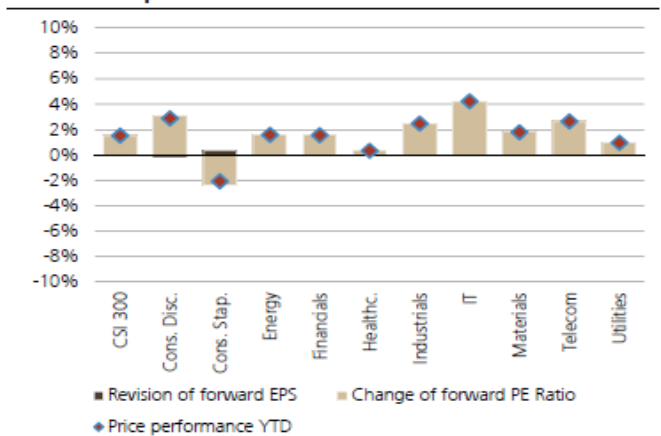
CSI 300 Index: EPS (CNY)



MSCI China YTD performance



CSI 300 YTD performance



出所: Factset、MSCI、IBES、DataStream、Go-Goal、Wind、UBS
2020年1月2日現在

中国投資

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、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。

中国投資

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・アドバイザーズ株式会社 関東財務局長(金仲)第 898 号