

UBS House View

Monthly Letter

2020年2月20日
Chief Investment Office GWM
Investment Research

感染拡大は抑えられるか？

新型コロナウイルスをめぐる状況は依然不透明だが、感染拡大を抑える方策が効果を示し始めた模様である。ウイルス感染拡大は3月末までに概ね収束するというのが我々の基本シナリオだ。

リスクオンのスタンスを継続

我々の基本シナリオでは、中国の国内総生産(GDP)成長率は、1-3月期(第1四半期)には大幅に落ち込むものの、第2四半期以降は累積需要と景気刺激策で景気回復に拍車がかかるとみている。我々は中国が困難な状況において、なんとか持ち堪えるとみていることから、リスクオンのスタンスを継続する。

新型コロナウイルスの長期的な影響

危機は変化を加速させることが多い。新型コロナウイルスの感染拡大による海外渡航の制限、テレワーク推進、医療テクノロジーの促進は、新たな「機会」を生み出す契機にもなりうる。

資産配分

ユーロ株式に対するポジションでは日本株式のオーバーウェイトは終了するが、新興国株式のオーバーウェイトは維持する。その他、先進国通貨バスケットに対する高利回り新興国通貨バスケット、および米ドルに対する英ポンドのオーバーウェイトも継続する。



Mark Haefele
Chief Investment Officer
Global Wealth Management

不透明な状況下での選択

弾劾裁判、ブレグジット(英国のEU離脱)、空爆、感染症の拡大にもかかわらず、S&P500種株価指数は最高値水準にある。今年は既に歴史の教科書に載るほどの事件が起きているが、2020年はまだ始まったばかりだ。

我々は、「Year Ahead 2020: 選択の年 - 変革の10年が始まる」の中で、今年の投資成果を左右する3つの「選択」(①現状維持か変更か? ②合意に至るのか至らないのか? ③金融政策か財政政策か?)について説明した上で、株式のオーバーウェイトで2020年をスタートさせた。新型コロナウイルスの感染拡大で不透明感が広がったものの、政治、通商、経済政策の方向性は株式市場を支えていると我々はみている。

市場参加者の大半は、トランプ大統領が再選され、現在の税制と規制環境があと4年続くとの見方を変えていない。大統領選挙が近づくと、この確信が揺らぐことは間違いない。とはいえ、米国人の過半数が、経済状態は3年前よりも今の方が良いと考えている模様である。しかも、1948年以降、現職大統領が立候補した11回の大統領選挙のうち、8回で現職が勝利している。

米中間の貿易紛争は峠を越えた。トランプ大統領は一般教書演説で、経済環境の好転と費用負担の大きい戦争を減らしたという実績を背に選挙活動に臨む意向を明確にした。その結果、米中間の貿易摩擦やイランとの紛争が新たに激化する可能性は低下したと考える。米国と中国は先月署名した「第1段階の合意」の一環として関税を一部引き下げている。

本レポートはUBS AGにより作成されました。本レポートの末尾に掲載されている「お客様へのお知らせ」は大変重要なものではないかとご留意ください。投資には一般に損失のリスクが伴い、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。本レポートには様々な資産クラスに関する記述がありますが、それらは情報提供のみを目的としたものであり、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。よって、お客様に適合しない投資商品が含まれている可能性があります。また、本レポートに記載されている資産クラスや商品群には、UBSが日本で取り扱っていないものも含まれます。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。

最後に、金融緩和政策は継続するだろう。2019年はメディア報道を注目しすぎるあまり、各国の中央銀行が「低金利の長期化」から「低金利の恒久化」へと方針転換したことを見逃していたと振り返る顧客の声が多く聞かれた。2020年も既に追加の景気刺激策が実施されている。中国は金融面・財政面から追加策を講じた。また、米10年国債利回りが年初来で30ベースポイント(bp)以上低下するなど、借り入れコストは世界的に低下している。

我々は全般的には楽観的な見通しを維持しているが、この見方は先進国の株式市場のバリュエーションには既に織り込み済みだ。そこで、株式市場への強気の見通しを新興国株式のオーバーウェイトに反映させている。その他では、選別した新興国通貨と英ポンドにも引き続き投資機会を見いだしている。

我々は、新型コロナウイルスをめぐる状況を、投資および経済への影響の点から監視している。新たな感染者数の伸びが鈍化している現状から、今回の感染拡大はおおむね第1四半期には収束し中国以外に大きく広がる可能性は低いとの見方を継続する。短期的な動きに注目するよりも、この世界的な公衆衛生上の非常事態発生をきっかけとして、脱グローバル化、遺伝子治療、デジタル・トランスフォーメーションなどの主要な長期投資テーマの進展に注目することで、投資家の大半がより多くの利益を得ることができると考える。

新型コロナウイルスの感染拡大は収束に向かいつつある兆候が見え始めた。

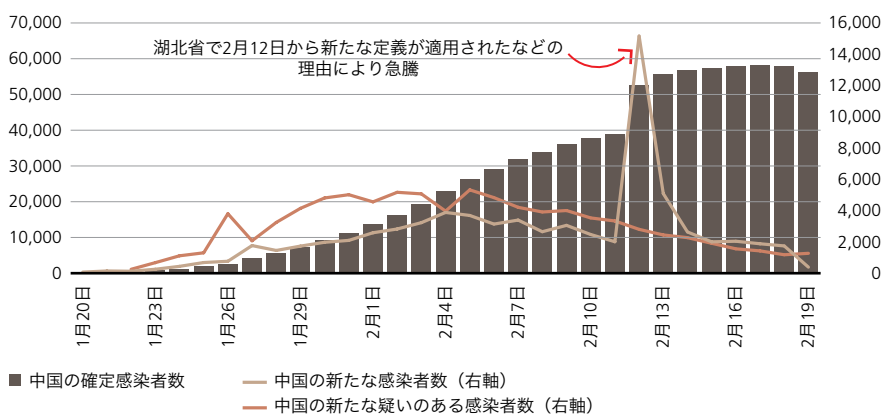
新型コロナウイルスによっても我々の見解が変わらない理由

本稿執筆時点で、新型コロナウイルスをめぐる状況はなお不確定要素の方が多い。ウイルスは拡大を続けており、これが経済活動にどの程度の影響があるのか、その全貌を見極めるのは時期尚早だ。震源地である中国湖北省武漢以外で大規模な感染拡大の兆候がないかどうかを監視することがとりわけ重要になるだろう。

図表1

新型コロナウイルスの感染者数の増加は横ばいへ

中国の確定感染者数、新たな感染者数、新たな疑いのある感染者数の推移（2020年2月19日現在）



注記：湖北省では核酸試験キットが不足したため、CTをベースにした臨床診断も追加され、新たな定義に基づく感染者数が2月12～18日に正式に報告された。
出所：中華人民共和国国家衛生健康委員会、UBS(2020年2月19日現在)

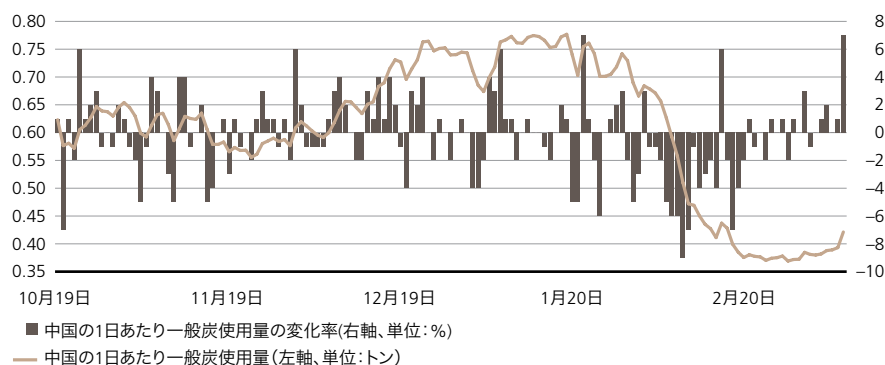
CTスキャンによる診断が始まって湖北省の感染者数が2月中旬に跳ね上がったが、全体的な感染者数の増加の勢いは収まりつつあるようだ。新しい病院の設立や数千人の医師の追加など、ウイルスを抑えこむべく追加的な措置が取られている。世界的な感染拡大も収束に向かい始めた模様で、感染者の99%が中

国である。感染拡大に関する人々の不安も後退しているように見える。グーグルのデータによると、「コロナウイルス」の検索数は1月末にピークを打った。ウイルス感染拡大は3月末までに概ね収束するというのが我々の基本シナリオだ。

図表2

中国のビジネス活動はまだ正常水準に戻っていない

中国の1日あたり一般炭使用量（左軸）、中国の1日あたり一般炭使用量の変化率（右軸、単位：％）



出所: ブルームバーグ、中国石炭輸送・流通協会(2020年2月20日現在)

投資の5つの重要なポイント

新型コロナウイルス感染拡大がいつ収束するのかまだわからない。しかし、投資家は市場の反応から、ポートフォリオの管理方法について、いくつか教訓を引き出すことができる。

- 分散投資を進めて自分の計画を守る。** 予想できないリスク・イベントに対する反射的な市場の反応を見て、むやみに投資資産を売却するのは勧められない。分散ポートフォリオを維持して個別リスクを緩和することがベストのアプローチだ。そうすれば、各自の資産計画に沿った長期の投資方針を維持することができる。感染拡大後に先進国の株式市場と債券市場がどう反応したかを見ると、このスタンスの有効性を確認できる。
- 感染拡大の影響を受けやすい銘柄を避ける。** 航空会社やホテルなど、最も影響を受けやすい企業の保有比率が過剰にならないよう注意し、オンライン消費に関連する銘柄など、在宅する消費者の増加で需要が高まる銘柄を選ぶことで、新型コロナウイルスの影響を緩和できる。
- 段階的な市場参入を検討する。** 株式市場が高値水準にある今、新型コロナウイルスにより不透明感が高まる中で資金を投じることに懸念を抱く投資家もいるかもしれないが、我々は3つのアプローチを推奨する。①まず債券に投資して、次にリスク資産に資金を投じる、②決まったスケジュールを守る、③市場が下落しても買いの好機が到来しなかった場合に一定のリターンを得られる戦略を検討する。
- プロテクションを検討する際は銘柄や市場を選ぶ。** 新型コロナウイルス感染拡大リスクに対するプロテクションを検討する場合には、新興国やアジア株式の中から選別するのが、コストと効率性の面からベストの戦略と考える。
- ファンダメンタルズを重視する。** 投資家にとって最も重要なのは、感情を排して経済的影響に注目することだ。

中国経済が打撃を受けることを考慮に入れても、新興国と先進国の成長率格差は拡大するだろう。

ウイルスの感染拡大は、来る「変革の10年」で市場を牽引する主な長期トレンドの一部を加速させるだろう。

中国の春節休暇の延長がウイルス拡大の抑制に寄与した後、中国経済は2月10日から活動を再開したが、日々の経済データによると、完全稼働にはほど遠い状況にある。その結果、我々の基本シナリオでは、中国の第1四半期のGDP成長率は100~300bp程度低下し、年率4~5%の成長率となる見込みだ。しかし第1四半期がすぎれば、累積需要と景気刺激策で景気回復に拍車がかかるとみている。つまり、中国経済が打撃を受けることを考慮に入れても、新興国と先進国の成長率格差は、今年と来年にはさらに拡大すると我々はみている。

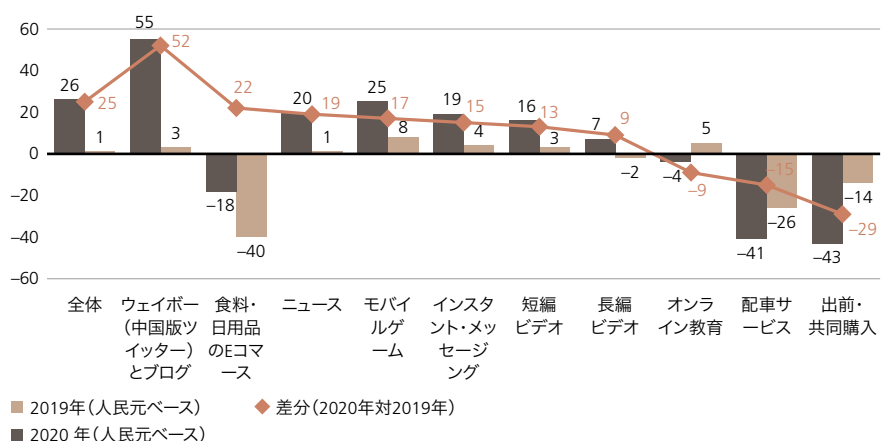
新型コロナウイルスからの長期的な教訓

変革は危機によって加速することが多い。海外渡航が制限され、テレワークが奨励され、医療テクノロジーのさらなる進歩が促されるなど、新型コロナウイルスの感染拡大への対応が、投資家、消費者、政府当局、政策決定者に新たな「機会」を生み出す契機にもなりうる。

スマート・エブリシング: 今回の集団感染は、5Gやビッグデータ、AI(人工知能)を統合して「スマート・エブリシング(Smart Everything:あらゆるものがネットにつながるスマート化)」につなげていく事例を示す形となった。たとえば、科学者たちはAIを用いて中国以外へのウイルス感染拡大の前兆を探しており、中国の政府当局は、国民のIDを追跡してウイルスと接触した人の割り出しを進めている。イネープリング・テクノロジー(実現技術)への支出は、2019年の5,260億米ドルから2025年には1兆1,000億米ドルに増加するだろう。民間の投資以外にもAIと5Gへの政府支出が期待できるため、この試算は控えめな数字と言えるかもしれない。AIをベースにしたソフトウェア企業と、5G関連の半導体企業がこうした動きの恩恵を受ける可能性が高い。

図表3
テクノロジー活用の進展により勝者と敗者が生まれた

中国の春節期間中のインターネット利用時間の増加率(%)



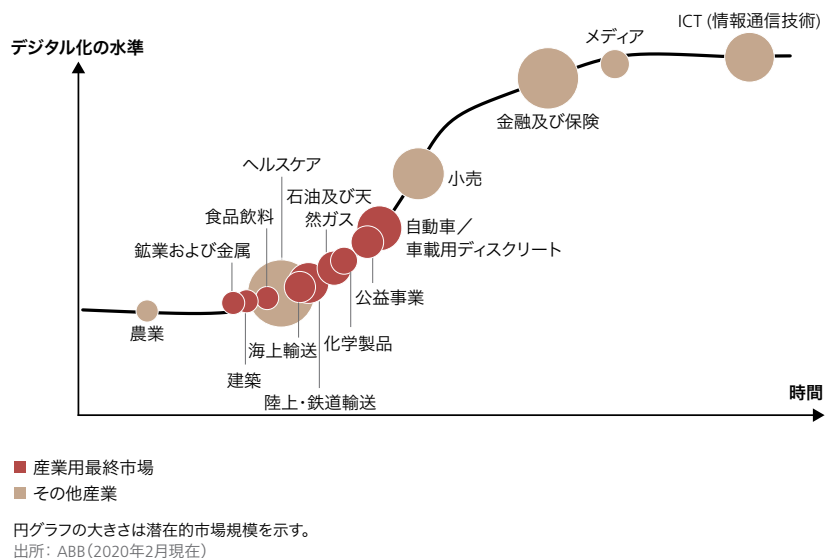
出所: ゴールドマン・サックス、Jiguang(2020年2月)

集団感染の拡大を受けて、中国ではテレワーク(遠隔勤務)への動きも加速し始めた。スポーツクラブや不動産会社でさえ、ライブ・ストリーミングやバーチャル・リアリティを使って遠隔サービスを提供し始めている。テクノロジーの利用は急速に伸びている。昨年(2019年)の中国の春節には、ソーシャルメディア・プラットフォームに費やされた時間が3%増加したが、今年(2020年)は55%増と急拡大した。

消費者が自宅で過ごすことを余儀なくされる結果、オンライン・ビジネスへの移行が加速している事実は、アリババやTALエデュケーション(中国の教育サービス大手)の最近の業績発表のプレゼンテーションでも強調された。遠隔技術とオンライン・プラットフォーム利用の増加は今や長期的なトレンドであり、世界全体でのインターネットの普及率は2020年の64%から2030年には82%まで伸びるだろう。eコマース、デジタル広告、オンライン教育はこうしたトレンドの恩恵を受ける可能性が高い。

図表4

デジタル化へのトレンドは更に続く



新型コロナウイルスはグローバル・サプライチェーンを混乱させ、ローカライゼーションへのトレンドを後押ししている。

脱グローバル化: 経済的ナショナリズムの高まりと第4次産業革命で現地化は既に進行しているが、新型コロナウイルスによるグローバル・サプライチェーンの混乱は、このトレンドの追い風にもなっている。BMWは中国外の自動車サプライチェーンの破壊を予想していない。欧州の自動車メーカーには「販売する場所で作る」戦略があるからだ。

さらに、新型コロナウイルスの感染源が動物だとすると、今回の事態を受けて、①衛生状態と動物愛護に関する懸念から、食品の産地に関する透明性の向上を求める声、世界中の消費者の間で高まる。②植物由来の代替肉など、新たなハイテク食品へのシフトが加速する可能性がある。フード・デリバリー業界(出前)も、「非接触デリバリー」などのイノベーションをさっそく導入して、ウイルスの問題に対応し始めた。フード・デリバリーと植物由来の代替肉は、今後10年でそれぞれ年16%、28%の成長を予想する。詳しくは、我々のレポート“The food revolution(食料革命)”をご参照いただきたい。

新型コロナウイルスによって、遺伝子技術が最近格段の進歩を遂げていることが明らかになった。

遺伝子治療の重要性: 遺伝子技術は、ウイルスがいかに拡散するかを科学者が特定するのに有益なツールだが、新型コロナウイルスによって、この分野が格段の進歩を遂げていることが明らかになった。2002年から2003年にかけてSARS(重症急性呼吸器症候群)が集団発生した時には、米国とカナダの科学者がウイルスのゲノム解析を完了するまでに5カ月かかった。今回、中国の科学者

が解読にかかった時間は約1カ月だ。集団感染の広がりにも素早く診断する必要があるため、携帯DNAシーケンサ(配列解読装置)への需要が高まっている。遺伝子治療は医療のパラダイムシフトを牽引するというのが我々の理解だが、個別の臨床的失敗のリスクを抑制するために、様々な企業への十分な分散投資でこのトレンドに乗ることを勧める。

サステナブル投資:勝ち組と負け組について考える

2017年に開催された中国共産党第19回全国代表大会で、習近平国家主席は、中国人の基本的ニーズはすでに満たされたが、公平性、正義、安全、環境といった側面における「人民のより良い生活」に対する要求を満たすためには、一層の努力が必要だと述べた。

今年1月に、中国は小売店やファストフード店で非生分解性(微生物で分解できない)ビニール袋を段階的に禁止すると発表し、さらに今月には、国内を走行するディーゼル車を減らし、新エネルギー車を増やしていく意向を発表した。

政府による規制強化と消費者の嗜好の変化により、スマート・モビリティや再生可能エネルギーなど、世界の排出ガス削減に寄与できるディスラプター企業(既存のビジネススタイルを破壊する企業)には有利な状況が生まれそうだ。これとは対照的に、高コストの石油化学業界の先行きは一段と厳しい。

中国は、ポリエチレンの消費量が世界の30%のシェアを占め、世界最大の輸入国でもある。コモディティのコンサルティング会社ICISは、使い捨てビニール袋を禁止すると、中国でのポリエチレンの需要は10%近く減少する可能性があるとして試算する。中国の措置は、規制強化、継続的プレッシャー、消費者の嗜好変化というトレンドの一貫であり、UBSの試算では、その結果プラスチック総生産量のおよそ42%を占めるプラスチック包装市場は、今後3~5年で10~20%縮小する可能性がある。以上の観測を踏まえると、2022年から2027年にかけては、グローバルな需給の不一致で石油化学セクターの収益性は急減し、高コストの石油化学メーカーは工場閉鎖に追い込まれる可能性がある。中でも危ないのは日本および欧州の中規模な石油化学関連施設だ。

景気刺激的な金融・財政政策を背景に、リスクオンのスタンスを継続する。

資産配分:選択の年におけるポジショニング

我々は、米中間で第1段階の通商合意が調印されて市場への大きな逆風が収まると判断し、昨年末からリスクオンのポジションを拡大し始めた。米中は、年末まで比較的友好的な貿易関係を維持するとみられる。金融緩和政策と財政拡張政策に、あらゆる資産クラスの期待リターンは低下も重なったため、資産運用担当者は、目標リターンの達成を目指して株式の保有比率を上げざるを得ないだろう。

金融緩和政策は継続するだろう。中国は、リバースレポ金利と中期貸出制度(MTL)金利、さらには預金準備率(RRR)も既に引き下げているが、我々はMTLが10~20ベースポイント(bp)、RRRが100~300bpの追加引き下げを予想する。米連邦準備理事会(FRB)は、景気指標が悪化した場合には金融緩和に乗り出す準備ができています。欧州中央銀行(ECB)は、2003年以降で初めて政策の見直しを行っている。その中にはインフレ目標の変更が含まれるが、現時点ではユーロ圏の金利については「低金利の長期化」という我々の見方を変更する兆候は見られない。

財政政策も積極化している。新型コロナウイルスの集団感染を受けたインフラ投資の拡大を背景に、中国の地方政府債の発行額は2020年度に4兆人民元まで増える可能性がある。トランプ大統領の当初の予算案と、民主党候補たちによる政策提案を見ると、米国も大統領選挙後に財政拡大を実施すると考えられる。欧州諸国は景気指標が急速に悪化するか、環境投資プログラムの規模が予想以上に拡大した場合には、財政拡大策を講じる可能性もある。

今月の戦術的資産配分は次の通りである。

ユーロ圏株式に対する日本株式のオーバーウェイト・ポジションを終了する。

- **ユーロ圏株式に対する日本株式のオーバーウェイト・ポジションを終了する。**
ユーロ圏株式に対する悲観的な見方は変更しないが、日本株式に対して以前ほどの強気ではなくなった。2019年10-12月期(第4四半期)の日本経済は、主に消費税増税の影響で前期比年率-6.3%と、2014年初め以来の大幅なマイナス成長を記録した。日本はユーロ圏よりも新型コロナウイルスの影響を受けている。企業業績も、大半の企業がガイダンスの下方修正をするなど事前予想を下回っている。株式市場の株価収益率(PER)は、12カ月予想ベースで14倍と10年平均より5%高く、自己資本利益率(ROE)も景気変動に敏感な他の市場より低い。

ユーロ圏株式と高格付債に対し新興国株式をオーバーウェイトとする。

- **ユーロ圏株式と高格付債に対し新興国株式をオーバーウェイトとする。**
財政拡張政策と金融緩和政策を背景に、株式をオーバーウェイトし、中でも新興国株式を推奨する。現在、新興国の経済成長率が先進国を上回っているが、今後はこの格差の広がりが見込まれるからだ。UBSのGDP追跡データによると、新興国、とりわけアジアの経済成長率は、新型コロナウイルスの集団感染直前には急速に加速していた。新興国株式の予想12カ月ベースのPERは12.4倍で、先進国の17.3倍よりも28%割安だ。これは10年平均の22%よりも大きい。増益率も新興国企業の方が高い。地域別では、2020年に企業の増益率が最も高いのは日本を除くアジア(12.4%)と中南米(15%)で、米国はわずか6%、ユーロ圏では-1%の減益になる見込みだ。

米ドルに対して英ポンドをオーバーウェイトとする。

- **米ドルに対して英ポンドをオーバーウェイトとする。**
英ポンドは12月の総選挙後に高値をつけたものの、英国とEUが2020年末までに新たな貿易協定の締結までこぎつけるのは難しいとの懸念から、その後は軟調に推移している。我々は12月までに限定的な貿易協定を締結すると予想しており、英国・EU間の通商関係に関する方向性が明確になるにつれ、英ポンドは上昇するだろう。英ポンド/米ドルは2020年末までに1.40への上昇を予想する。同時に、戦略的(長期)な英国株式保有分をヘッジせずに、長期的な英ポンドへの強気姿勢を維持する。

高利回り新興国通貨のバスケットをオーバーウェイトとする。

- **高利回り新興国通貨のバスケットをオーバーウェイトとする。**
現在の通貨市場は、ボラティリティが史上最も低く、金融緩和政策が続き、先進国の金利が低いというキャリー取引に好都合な環境が揃い、新興国通貨の下支え材料になっている。我々は、豪ドル、台湾ドル、スウェーデン・クローナに対するインドネシア・ルピア、インド・ルピー、ブラジル・レアルのオーバーウェイトを維持する。



Mark Haefele
Chief Investment Officer
Global Wealth Management

UBS投資家フォーラムの見方

今月の投資家フォーラムでは、2020年の投資展望が議論され、新型コロナウイルスの集団感染の投資見解への影響が検討された。

- 新型コロナウイルスの経済への影響は現在予想されているよりも大きいのが、第1四半期末までに収束するという点で参加者は概ね意見の一致を見た。しかし、中国政府による景気刺激策で、中国経済の金融リスクが再燃する可能性も指摘された。
- 参加者たちは、新型コロナウイルスが金融市場に及ぼす短期的な影響の先を見ている。
- バリュー株は米国以外で探す必要があるという意見が大勢を占めた。

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ありますが、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。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けます。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けます。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・アドバイザーズ株式会社 関東財務局長(金仲)第 898 号