

UBS House View

Monthly Letter

2020年9月17日
Chief Investment Office GWM
Investment Research

「ニューノーマル」

パンデミックによって各国中央銀行は金融緩和を拡大し、デジタル・トレンドがテクノロジー株とグロース株を押し上げた。

「モアノーマル」を待つ

株価の反発が長続きするには、その範囲が拡大する必要があるだろう。タイミングはワクチンと米国の財政政策の動向による。

市場参入のタイミングを図る

相場変動は大きくなると予想されるが、投資家は自らの投資計画に従って投資を継続し、相場変動を利用して長期ポジションを構築することが望ましい。

分散投資で次の上昇を捉える

米国の巨大ハイテク銘柄以外に、英国株、米国中型株、新興国バリュー株、世界の資本財銘柄への分散投資も推奨する。



Mark Haefele
Chief Investment Officer
Global Wealth Management

「ニューノーマル」から 「モアノーマル」へ

パンデミックがピークを越えて以降、市場では破壊的技術、赤字財政、中央銀行の追加措置に牽引された「ニューノーマル(新常态)」への移行ばかりが注目されている。

株式指数の最近の上昇は、ニューノーマルに関連する比較的少数の銘柄やスタイル、セクターに集中しているが、市場が目先で大幅に上昇するには、市場の注目が「ニューノーマル」から、「モアノーマル」(より正常な状況)関連銘柄へと拡大する必要がある。特に、投資家が望んでいるのは、ワクチン開発の進展による人々の移動の持続的拡大と、米国政治の不透明感の低下だと我々は考える。どちらもいずれ実現すると思われるが、そのタイミングが不透明だ。

図表1

バリュー株に対するグロース株の記録的なアウトパフォーマンス

ラッセル1000グロース指数対ラッセル1000バリュー指数の12カ月パフォーマンス



出所: ブルームバーグ、UBS(2020年9月16日現在)

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。

我々の基本シナリオでは、ワクチン開発の成功、米大統領選をめぐる不透明感の解消、米国の新たな財政刺激策の議会通過、世界的な金融緩和政策の継続などが組み合わさることで、中期的に市場全体が上昇に向かうと想定している。その結果、2021年半ばまでにS&P500種株価指数は3,700までの上昇を予想する。キャッシュを保有し、相場的大幅な調整を待っている投資家は、ワクチン開発が予想よりも早く成功した場合には買い時を失うリスクを負っている。

短期的には相場変動に直面する可能性が高い。

ワクチンの一つが承認されれば、投資家はどれだけ早く正常な世界に戻れるかを、現在よりもずっと鮮明にイメージできるだろう。しかしそれまでは、一定期間の相場変動時期を想定しておく必要がある。特に、米大統領選挙の前に米議会で財政刺激策がまったく通過せず、米連邦準備理事会(FRB)が新たな政策措置を差し控え、コロナウイルスの新規感染者が増加して消費者と企業の景況感が悪化した場合にはその可能性が高い。米国の選挙、米中関係、ブレグジットといった一連のイベントが近づいていることもボラティリティ(相場変動)の上昇に寄与するだろう。

投資家は何をすべきだろうか。「モアノーマル」への復帰の時期を左右するワクチンや景気刺激策に関する日々の発表から市場の方向と参入タイミングを見極めようとするのは、人間の知能にもAI(人工知能)にも無理な相談である。ワクチン開発と世界的な財政・金融刺激策によって、世界経済はいずれ回復に向かうとの確信は以前よりもはるかに高まっている。長期的にはポジティブな見通しであることから、我々が最良と考える戦略は、自らの投資計画に従って投資を継続することだ。短期的に訪れる相場変動は、ドルコスト平均法による投資戦略などを用いてポジションを積み上げる機会と捉えることができる。

また、投資家は次の市場の反発を最も牽引しそうな分野に分散投資することができる。これはつまり、米国の巨大ハイテク企業への投資以外に目を向けるということであり、具体的には英国株式、米国中型株、新興国バリュー株、世界の資本財銘柄、さらには、5G(第5世代通信)とFuture of Humans(人類の未来:教育、ヘルスケア、消費者の嗜好に関する包括的な投資機会)などに関連するその他のハイテク企業などが挙げられる。

最後に、投資家はパンデミックの収束後に現れるニューノーマルを見据えて投資方針を見直す必要もあるだろう。そうしたテーマの一つとして我々が注目しているのがサステナブル投資だ。パンデミックの余波で、世界のトップ50カ国が5,830億米ドルを環境問題に投じようとしている。サステナブル投資は、我々がグローバルな個人投資家に推奨するソリューションである。

市場は「ニューノーマル」を織り込んだ

テクノロジー株が相場上昇を主導した。

ここ数カ月の株式指数の上昇は、投資家がニューノーマルを受け入れたことが主な牽引役となってきた。人の移動が減少したものの、より「つながる」ようになった世界への移行と金利低下が追い風となって、巨大ハイテク6銘柄の年初来上昇率は平均40%に達した。ハイテク株の比重が高いナスダック総合指数の年初来上昇率は24%と、S&P500種株価指数(+6%)のパフォーマンスを上回っている。ハイテク銘柄のこの力強いパフォーマンスは概ね妥当だというのが我々の判断で、予想増益率17%をベースとしたときの株価収益率(PER)25倍はバブルとはみえていない。

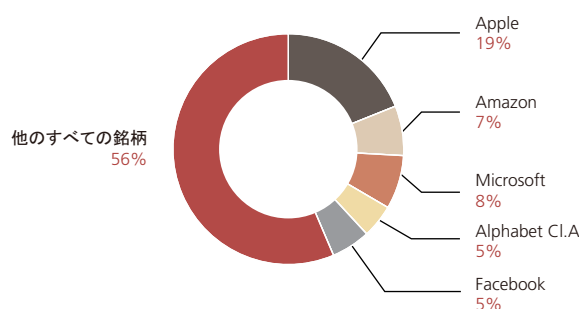
相場上昇が長続きするには、反発の範囲が景気敏感株やバリュース株まで拡大する必要があるだろう。

しかし、「ニューノーマル」を織り込んでの今回の株価上昇は、市場の比較的狭い範囲までしか及んでいない。8月には、S&P500種株価指数の上昇分の半分近くは、わずか5銘柄によって実現した。この1年間で、S&P500種株価指数を上回った指数構成銘柄の割合は32%にすぎない。バリュー株に対するグロース株のバリュエーションは、2000年以降で最高水準に達し、ITバブル期を除いた長期平均を34%上回っている。株式指数が中期的に本格上昇するには、バリュー株と景気敏感株まで対象が広がる必要があるだろう。

図表2

8月の上昇は比較的少数の銘柄が牽引

S&P500種株価指数のパフォーマンスへの寄与度(%) (2020年8月)



出所: ブルームバーグ、UBS (2020年9月16日現在)

セクターローテーションが起きるタイミングは、経済環境が「モアノーマル」にいつ戻るかによる。

セクターローテーション(投資対象セクターの切り替え)の恩恵を受けそうなセクターは米国中型株、英国株式、欧米の資本財セクター、新興国のバリュース株だ。投資家にはこれらの分野への分散投資を既に始めることができる。これらの市場セグメントへの本格的なローテーションがいつ起きるかはまだ不透明で、投資家は当面、経済環境がさらに正常化する確かな証拠を期待しているだろう。

現段階では、我々は「モアノーマル」をもう少し必要としている

経済活動は2021年半ばまでに正常に戻ると予想する。

順調に回復軌道を進んでいる中国経済を横目に、世界中の投資家は欧州と米国の成長ペースに注目している。中期的には、経済状況はさらに正常化し、株式市場は景気敏感株とバリュース株を対象を広げながら上昇を続けるだろう。2021年半ばまでに、ワクチンの実用化が始まり、米国では新たな景気刺激策が議会を通過し、超金融緩和策がなお続いていると予想する。来年には米国の大統領選が終了しているため、政治情勢の不透明感も現在よりは低下しているだろう。

「モアノーマル」に戻るタイミングはワクチンと米国の財政政策の動向による。

「モアノーマル」に戻るタイミングは、ワクチン開発あるいは米国の景気刺激策の議会通過といった明るいニュースが予想よりも早く飛び込んできた場合には加速される可能性がある。しかし、予想外の好材料が現れる可能性を排除すべきではないにせよ、短期的には、さまざまなイベント・リスクにより、短期的に相場が大きく変動する可能性はある。

– **ワクチンの臨床試験:** 我々の基本シナリオでは、ワクチンは来年の4-6月期(第2四半期)までに幅広く入手可能になっており、そうなれば、経済の正常化は早まるだろう。多くのワクチン候補の第1相臨床試験で良好なデータが報

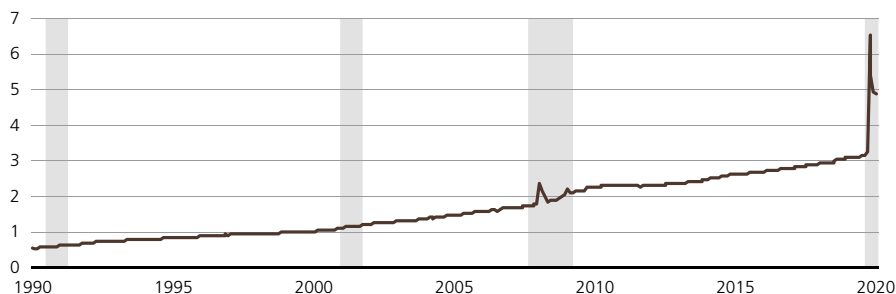
告され、すでに大規模な第3相臨床試験を実施中のワクチンもあり、政府には承認を促進したいという強い動機があるなど、どの要素も中期的にはワクチン開発の成功を示唆している。とはいえ、あらゆるバイオテクノロジー開発に言えることだが、開発成功までの道のりがスムーズに進むとは考えるべきではない。予定通りにいかないと失望も大きいかもしれない。

- **米国の景気刺激策:**「コロナウイルス支援・救済・経済安全保障法(CARES法)」に基づく1週間当たり600米ドルの追加失業給付(7月31日に終了した)の代替策が必要との考えは経済的に筋が通っている。永久解雇は増え続けており、失業者は臨時収入を貯蓄するよりも使う可能性が高い。ホワイトハウスも民主共和両党も、米国は追加の税制刺激策が必要だと言っている。ところが、2カ月以内に選挙を控え、政治的打算が経済的論理を凌駕しそうだ。我々は、財政刺激策の不足は追加の金融刺激策では埋められないとも考えている。金融政策は効果が現れるまでには時間がかかるため、もし財政措置が大統領選直後に講じられるのであれば、FRBはこれまで以上の金融緩和措置には及び腰になるだろう。その結果、米国経済は一時的に政策支援が不足する状態に置かれ、経済データが低迷する期間があると予想される。

図表3

米国の景気刺激策の効果は薄れつつある

米国政府から個人への移転所得金額(単位:兆米ドル)
影の部分は米国の景気後退期



出所:ブルームバーグ、UBS(2020年9月16日現在)

- **政治イベント・リスク:**米国の大統領選挙から米中関係、ブレグジットに至るまで、様々な政治イベント・リスクも相場変動の要因になりかねない。米中両国は「第1段階の合意」を守ることを確認しており、経済的な打撃となる関税合戦に戻ることは考えにくい。しかし、選挙を前に民主共和両党とも対中国で強硬姿勢を取っているとの姿勢を世論に示すために、米中間の緊張は引き続き高そうだ。それ以外では、英国政府が英議会に提案した「国内市場法」が、すでに調印済みの「EU離脱協定」の一部を覆そうとしているとして、EUとの新たな対立を引き起こしている。とはいえ、合意の実現が政治的、経済的なインセンティブになっていることには違いない。よって、我々は英国株式を引き続き推奨するが、瀬戸際政策が今後数週間続くと、英国資産の価格も引き続き大きく変動することが予想される。

シナリオ

基本シナリオ

基本シナリオでは、2021年4-6月期(第2四半期)までには有効なワクチンが幅広く利用可能になり、社会活動が正常化し、2022年までに先進国の国内総生産(GDP)成長率がパンデミック前の水準に戻ると想定している。その間、各国の中央銀行は金融緩和スタンスを維持し、ロックダウンは実施されず、激しい言葉の応酬にもかかわらず、経済成長が腰折れするほど米中間の緊張に拍車がかかるとは考えない。

以上を背景に、市場は中期的に上昇に向かうだろう。株式リスクプレミアムは現在390ベースポイント(bp)と、コロナ前5年平均の380bpより若干高い。2021年にかけて経済環境が正常化するにつれ、企業利益が急速に拡大し、株式リスクプレミアムがある程度縮小する結果、S&P500種株価指数は、2021年6月までに3,700ポイント(基本シナリオにおける目標水準)まで押し上げられるだろう。

この期間では、プライベート市場、コモディティ、配当銘柄、一部のクレジット、サステナブル投資の組み合わせにより、リスク調整後リターンを高めることができると思う。

楽観シナリオ

ワクチンの実用化や米国における政治情勢の不透明感が予想よりも早期に後退すれば、相場上昇の余地は大きく、しかも時期が早まる可能性がある。我々の楽観シナリオでは、一部のバリュー株と景気敏感株が力強く上昇し、2021年6月末のS&P500種株価指数が3,900ポイントに到達すると予想する。このシナリオでは、投資家は米国大型ハイテク株に投資していた資金を「5G」、「中国のニューエコノミー」、「Future of Humans(人類の未来)」など、次の段階のグロース株に分散投資する機会を見出すことができる。

悲観シナリオ

悲観シナリオでは、新たなワクチンがないことで、2021年半ばまでに「モアノーマル」への復帰が見通せず、米中対立が悪化するか米国の政治的行き詰まりが長引いて経済成長が打撃を受けると想定している。相場は大幅に下落すると考えられるが、それでも、広範囲にわたる全国的なロックダウンが再び実施されることはなく、FRBの追加緩和策によって相場下落も一定程度に抑えられるだろう。このシナリオではS&P500種株価指数の目標値を2,800ポイントと予想する。

投資アイデア

グローバル株式は、今後6カ月の投資期間にわたり上昇するとの見方を維持する。特に有望なのは景気敏感株で、英国株式も割安とみている。クレジットでは、高格付債に対して米ドル建て新興国債と米国投資適格債を引き続き推奨する。金(Gold)を含む、投資対象の広いコモディティ指数への強気スタンスも維持する。

次に、今後数カ月を見据えて投資家が取れる5つの主な投資行動を紹介する。

相場変動を利用する: ワクチン開発と米国の財政刺激策をめぐる先行きが見えにくいいため、短期的には相場変動の大きい局面があるだろう。しかし、投資をせずにただ市場の成り行きを見守るのは機会費用が高いと考える。世界経済は長期的には回復方向に向かっていると我々はみており、投資家は余剰資金を投資に振り向けることを勧める。投資に対して慎重な投資家、あるいは現時点で投資用のキャッシュを潤沢に保有している投資家には、規律の取れた段階的な投資戦略など、目先のボラティリティを利用して、長期的なポジションを組むことができる。

株価上昇に備えたポジション: 相場上昇が長続きするには、物色対象がグロース株や米国の巨大ハイテク銘柄から、バリュー株や景気敏感株まで拡大する必要がある。このセクターローテーションのタイミングがいつ訪れるかは不透明だが、投資家は次の上昇で市場を牽引すると予想される英国株式、米中型株、新興国バリュー株、世界の資本財銘柄などの物色を始めることを勧める。グロース株とハイテクセクターでは、「5G」と「Future of Humans(人類の未来)」といった分野のポテンシャルが群を抜いている。

図表4

株式のボラティリティは高止まりしている

2019年以降のVIX指数の推移



出所:ブルームバーグ、UBS(2020年9月16日現在)

利回りを追求する: 金利は当面記録的な低水準を維持し、一部の中央銀行ではマイナス金利の可能性を検討し始めた。その結果、投資家は魅力的なインカム収入を生む資産を見つける努力を続けることが必要だろう。クレジット・スプレッド(米国債からの利回り格差)が縮小したにもかかわらず、我々は、一部のクレジットには現在も価値があるとみている。特に、米ドル建て新興国債、欧州クロスオーバー債、グリーンボンド、アジアのハイイールド債などを推奨する。投資家は、高配当銘柄にもインカム収入の機会を見出せるだろう。

コモディティに投資機会を見出す: 今後数カ月では、投資対象の広いコモディティ指数の上昇を予想する。経済が「モアノーマル」に戻るに連れ、景気変動に敏感なコモディティの価格は上昇に向かうだろう。先進国で経済成長が加速している期間中は、コモディティのリターンは30年平均の2倍で上昇する傾向がある。マイナス金利と地政学上の不確実性が高い環境下では、金もポートフォリオの中で引き続き魅力的に見える。

持続可能性に投資する: 各国政府が財政刺激策を用いてパンデミックからの景気回復を図る中、環境保全活動への支出が増加している。ブルームバーグニューエナジーファイナンスの試算では、世界のトップ50カ国が環境問題に5,830億米ドルを費やしている。伝統的な資産クラスをサステナブル投資資産と入れ替えたり、国際開発機関(MDB)債やグリーンボンドに投資したり、国連の持続可能な開発目標(SDGs)に沿った株式テーマに投資するなど、投資家には、サステナブル投資の保有比率を高めるために様々な選択肢がある。サステナブル投資は、我々がグローバルな個人投資家に推奨するソリューションである。



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、世界経済の見通しとリスク資産の上昇が再開するかどうか議論のテーマとなった。

- 景気の急反発の段階はすでに終わろうとしているという点では参加者の意見は一致した。
- すでに多くの好材料が市場に織り込み済みのため、短期の上昇余地は恐らく限られていると指摘する参加者が複数いた。株式市場のさらなる上昇の引き金になりそうなのは、ワクチン開発の進捗だと思われる。
- 主なリスクとして米国の大統領選挙と米中関係が挙げられた。しかし、どちらのリスクもリスク資産の大きな阻害要因にはなりにくいという点で意見の一致を見た。
- インフレ率については、日本型のデフレーションよりもリフレ圧力が高まりそうだと指摘があった。ある参加者は、その説明として、米国議会が追加の景気刺激策でいずれ合意し、FRBが未曾有の金融緩和策を続け、今後数年間は、活動自粛で余儀なくされていた貯蓄が消費を押し上げると述べた。

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)が作成したりサードレポートをもとに、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されます。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、事前に利率・上限額等を示すことができます。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、事前にその利率・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