

UBS House View

Monthly Letter

2020年10月15日
Chief Investment Office GWM
Investment Research

目先の不確定要因

米国の大統領選挙、財政刺激策をめぐる与野党交渉の行き詰まり、新型コロナ新規感染者の増大で、目先の経済見通しと市場見通しの不透明感が高まっている。

景気刺激策の実施

米国の大統領選挙後には、結果にかかわらず新たな財政刺激策が講じられるだろう。ワクチンの治験が成功すれば、中期的な見通しは改善すると思われる。

相場反発の広がり

投資家には目先の不確定要因に惑わされず、長期ポジションを構築することを勧める。相場の反発は広がり、景気敏感セクターにも及ぶだろう。

資産配分

米国の巨大ハイテク銘柄以外に、米国と欧州の中型株、欧州のグリーンテクノロジー株も推奨する。



Mark Haefele
Chief Investment Officer
Global Wealth Management

回復へのロードマップ

先月のレターで私は、米国大統領選挙を控えて今後は相場変動が大きくなると予想されるが、投資家はこのタイミングを捉えて、中期的な株価上昇に備えたポジションを取ることが望ましいと書いた。我々の見解は現在も変わっておらず、今後もこの方針を追求していく。中国では景気回復が引き続き順調に進んでいるが、米国の政治状況と欧州での新型コロナの感染者数増大で世界経済と市場の不透明感が増した。

状況がもう少し確実になるまで資金投下を待ちたいと思う投資家がいても不思議ではない。だが、目先の不確定要因に惑わされることなく、長期のポジション構築を始めた方がよいと考える。米国大統領選挙の結果がどうであれ、選挙後には新たな景気刺激策が講じられ、経済成長を押し上げるだろう。ワクチン候補の第3相臨床試験が成功するか、新型コロナウイルス感染症の効果的な治療法が承認された場合にも、中期的な見通しは改善すると思われる。そして、世界各国の中央銀行が金利は当面ゼロ近辺を推移すると表明していることも踏まえると、長期にわたって資産を守り増やしたい投資家にとって唯一の選択肢は、投資を続けることと考える。

我々は資産価格が上昇すると予想しているが、多くの投資家が相場変動を無視できないことも理解できる。下落リスクがあるからこそ、堅固な投資計画に基づく規律の取れた分散投資が一段と重要である。相場変動は投資機会にもなり得ることを忘れてはならない。戦術的ポジションを取る、ポートフォリオの利回り改善を図る、あるいは規則的な投資戦略を実施するといった対応が考えられる。

全体として、我々は株式を推奨する。なかでも景気敏感セクターが次の相場反発を牽引すると考えている。具体的には英国株式、米国中型株、ユーロ圏の中小型株などが挙げられる。高利回りを追求する投資家向けには、クレジット市場に魅力的な投資機会も見出せる。

本稿はUBS AGが作成した“UBS Monthly Letter: Roadmap to recovery”(2020年10月15日付)を翻訳・編集した日本語版として2020年10月21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。

米国大統領選挙の結果にかかわらず、米国経済の追加刺激策は講じられる。

今投資する理由

1. 米国大統領選挙後に新たな景気刺激策が講じられる

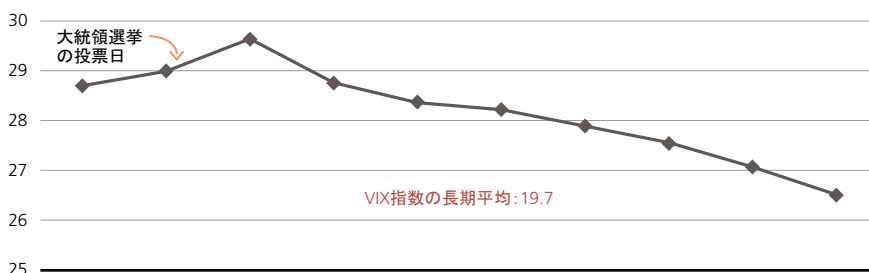
VIX先物カーブの形状は、米国の選挙に伴う相場変動が今年は通例よりも長く引く可能性を示している。不在者投票での投票数が通常より増えていることに加え、トランプ大統領が選挙結果に異議を唱える可能性があるため、11月3日(投票日)以降も政治情勢の不透明感が払拭されない場合に備えておく必要があるだろう。前回、米大統領選挙の結果に異議が唱えられたのは2000年のジョージ・W・ブッシュ氏対アル・ゴア氏の時で、選挙日からゴア氏が敗北を認め、12月13日までの間にS&P500種株価指数は5%近く下落した。現時点では、選挙前に追加景気刺激策の与野党協議が合意に至らない可能性があり、この点での不透明感の長期化も米国経済の重石となるかもしれない。

だが世論調査でバイデン氏がリードしているため、権力委譲をめぐる混乱の恐れは低下している。さらに、民主党が過半数を握る米下院では2兆2,000億米ドルの景気刺激策がすでに通過しており、共和党の反対さえ乗り越えれば、景気刺激策は実施されるだろう。株式市場と米10年国債利回りがいずれも上昇しているのは、この2つの要因が寄与している可能性が高い。民主党が圧勝(大統領、上下両院ともに民主党が勝利する)すると、中期的には増税と規制強化につながりそうだが、短期的には追加財政刺激策によって高成長とインフレ上昇が期待されるだろう。名目成長率が好調であれば、米連邦準備理事会(FRB)はマイナス金利を余儀なくされるリスクは低下しよう。

図表1

米大統領選挙の投票日以降まで相場変動が続くと市場は予想

VIX指数先物カーブ



スポット 2020年10月 2020年11月 2020年12月 2021年1月 2021年2月 2021年3月 2021年4月 2021年5月 2021年6月

出所: ブルームバーグ、UBS(2020年10月14日現在)

民主党圧勝の次に可能性が高いのは、大統領職の政党と上院下院の多数派政党が異なる状況だ。このシナリオでは、政策が行き詰まるリスクがあり、そうなると相場変動がさらに大きくなるかもしれない。だがこのシナリオでも、何らかの刺激策が議会を通過すると考える。上院多数党(共和党)院内総務はこの可能性を否定しておらず、トランプ大統領は現在、大型の景気刺激策に理解を示している。

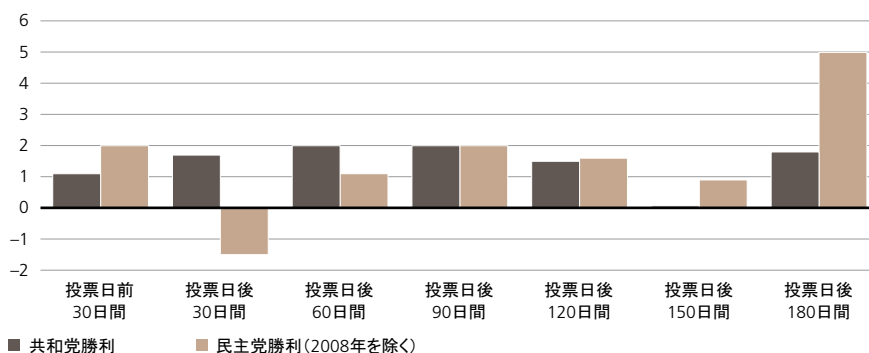
最後に、米国政治の二極化で、選挙結果が市場にとって大きなリスクのように「感じられる」ものの、過去の事例を見ると、市場は選挙結果の影響を受けていない点を指摘しておきたい。1932年以降、S&P500種株価指数は投票日前

の1カ月は若干のプラスとなるのが通例となっている(例外は2008年)。そして選挙が終わるとある程度の相場変動はあるものの、その後は、民主党、共和党どちらが勝利した場合でもプラスとなっている。

図表2

選挙結果にかかわらず、S&P500種株価指数は大統領選挙後2カ月はプラスになるのが通例

1932年以降の大統領選挙年(2008年を除く)のS&P500種のパフォーマンス(勝利政党別、%)



出所:ブルームバーグ、UBS(2020年10月12日現在)

2. ワクチン開発が成功すれば、景気見通しの透明性が高まる

欧州の最近の動向を見ると、新型コロナウイルスのワクチンか治療法が開発されない場合、各国政府はウイルスの拡散を抑制するために経済の再開スピードを遅らせるか後戻りさせる可能性がある。その状況が続く限り、景気回復への道のりはいつまでも明確にならず、ボラティリティは高止まりするだろう。

ワクチンの効能に関する好材料が明らかになれば、市場はその経済効果をすぐに織り込み始めるだろう。

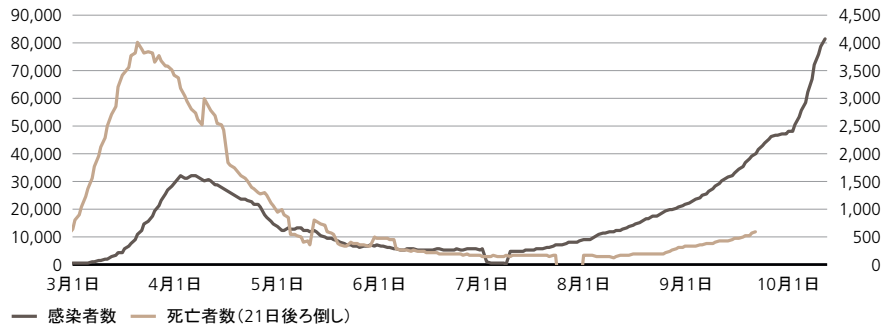
開発が最も進んでいるワクチンにとって決定的な第三相試験の有効性データは、今月または来月に明らかになる可能性が高い。さらなる安全性データ収集にはまだ時間がかかり、規制当局の審査を経る必要はあるものの、ファイザー/バイオエヌテックとモデルナのワクチンのいずれか、あるいは両方が12月には緊急使用の認可を受けるかもしれない。米国人の半数に投与できるだけのワクチンが入手できるまでには、2021年4-6月期(第2四半期)までかかる可能性がある。ただし、ワクチンの効能に関する好材料が明らかになれば、ウイルス感染拡大封じ込めのために政府がいつまでもロックダウン(都市封鎖)に頼る必要がもはやなくなるため、市場はすぐにその経済効果を織り込み始めるだろう。

ワクチンが承認されていない今年ですら、治療法やウイルス感染への対処方法が改善していることに加え、最近の新規感染者の伸びが若年層に偏りつつある傾向も手伝って、欧米における致死率は低下してきた。リジェネロンとイーライリリーの2社は、抗体治療薬がウイルス量を減らし、症状の改善を促進する可能性を示す初期データを発表した。抗ウイルス薬レムデシビルをはじめ、今のところ決定的な治療薬として確立されたものではなく、治験には試行錯誤がつきもので、すべてが順調に進んでいるわけではないが、治療薬(候補)の蓄積により医療システムへの負担は減り、治験結果も改善を見せている。こうした環境に加え、欧州では活動制限の再強化に対する反発が強まっていることも考慮すると、各国政府は対象を絞った地域限定の措置を今後も選択するだろう。

図表3

欧州感染第2波の死亡者は、今のところ圧倒的に少ない

欧州経済地域(EEA)と英国の新型コロナの新規感染者数と死亡者数(7日移動平均)



出所: マクロポンド、UBS(2020年10月13日現在)

3.各国の金融政策は、長期的にはキャッシュよりも株式に有利であることが一段と明らかに

政策金利は当面ゼロ近辺に据え置かれるため、成長資産への投資を続けることが重要。

各国の中央銀行は、政策金利を当面ゼロ近辺に据え置く意向を明言してきた。FRBは、少なくとも2023年末までは現状水準を維持すると予想している。同時に、平均インフレ率目標への政策変更を通じ、緩やかな高インフレを一定期間は容認する可能性が高い。よって、成長資産への投資を続けることが一段と重要になっている。

株式市場は短期的な急落はあり得るものの、長期的には一貫して堅固なリターンを提供してきた。ブルームバーグのデータによると、株式市場は1928年以來、1年間のリターンでは69%の期間で、10年間のリターンでは84%の期間で、そして20年超の投資期間ではどの期間をとってもキャッシュのリターンを上回ってきた。

人口の高齢化と生産性の伸びの鈍化を根拠に、株式にとって最良の期間は終わったとも言えるだろう。だが株式が今後15年間にわたって安全資産のリターンを下回るには、文字通り未曾有の環境が整うことが必要だ。米国の債券利回りは、キャッシュまたは国債などの安全資産から今後15年間で11%程度のリターンが期待できることを示唆している。しかし、同じ期間に株式は配当だけで15年間のリターンが25%になる見込みである(S&P500種株価指数の場合)。これは配当成長がないとしても見込める数値で、しかも15年間配当が伸びなかったことは1945年以來一度も起きていない。以上を考慮に入れると、株式市場が安全資産のリターンを下回るには、この期間中に14%以上相場が下落する必要がある。S&P500種株価指数が15年リターンで最悪だったのは、1929年8月を開始月とする期間で、6%のマイナスだった。

主なシナリオと資産クラスへの影響

		楽観シナリオ	基本シナリオ	悲観シナリオ	
投資アイデア	トップ3	1. 次の上昇に向けた分散化（景気敏感株、バリュー株の選別） 2. 新型コロナで加速する投資テーマに投資（デジタル・トランスフォーメーション、「Future of Humans(人類の未来)」） 3. 米ドル以外にも分散	1. サステナビリティ関連投資 2. 利回りを追求（配当銘柄、クレジット） 3. 非伝統的資産に投資機会（コモディティ、プライベート市場）	1. 金 2. ボラティリティを活かす戦略 3. Campaign Warriors(選挙戦の戦士)銘柄で米選挙戦を切り抜ける	
シナリオ	詳細	各国中央銀行は緩和姿勢を継続するが、2021年後半または2022年初めに引き締めバイアスに向けて徐々に舵を切る。 実質金利の低下および米ドル軟化で、今後12カ月は世界景気が押し上げられる。 先進国のGDPが2021年末までに新型コロナウイルス危機前の水準に戻る。 社会活動が2021年初めまでに正常化する。 ワクチンが2021年1-3月期までに広く行き渡る。 米中貿易関係と米国大統領選挙の結果が現状維持となり、景気回復には影響しない。	新型コロナウイルス感染拡大による規制措置は一部の地域および/またはセクターに限られ、先進国のGDPは2022年までにコロナ危機前の水準に戻る。 ワクチンが2021年4-6月期に広く行き渡る。 社会活動が2021年中旬までに正常化する。 米中間で非難の応酬が激化するが、景気回復ペースは鈍化しない。 各国中央銀行が緩和姿勢を継続。 実質金利が今後1年で横ばいで推移する。 米大統領選は「Blue Wave(民主党圧勝)」となる。	新型コロナウイルス感染拡大による企業活動の大規模な規制再実施により、先進国のGDPの完全回復は2023年にずれ込む。 社会活動が2021年後半に正常に戻る。 ワクチンの実用化は2021年下期以降になる。 米中の関税合戦再燃または米国議会の財政の行き詰まりで成長が鈍化する。 各国中央銀行が経済的な打撃に歯止めをかけるため、流動性を追加供給する。 実質金利が今後1年以内に上昇する。 選挙結果の信頼性に対する異議申し立てにより、2021年上期に財政の不確実性が生じる。	
資産クラスへの影響	スポット*				
(2021年6月末の目標値)	S&P500	3,512	3,900	3,700	2,800
	ユーロストックス50	3,272	3,900	3,600	2,800
	MSCI EM	1,136	1,280	1,200	900
	SMI	10,338	11,500	11,000	9,000
	米国投資適格債スプレッド**	93	80bps (+1% t.r.)	100bps (+1% t.r.)	200bps (-3% t.r.)
	米国ハイイールド債スプレッド**	492	400bps (+6% t.r.)	500bps (+3% t.r.)	700bps (-9% t.r.)
	EMBIGスプレッド**	407	280bps (+11% t.r.)	360bps (+7% t.r.)	550bps (-5% t.r.)
	ユーロ/米ドル	1.17	1.25	1.21	1.10
	金	1,899米ドル/オンス	1,600-1,700米ドル/オンス	1,900米ドル/オンス	2,200-2,300米ドル/オンス

* スポット価格は2020年10月14日時点の数値。

** 市場の調整局面では、ビッド・オファー・スプレッドは拡大し、レンジが広がる傾向にあります。パーセントは当該スプレッド水準における予想トータルリターン(t.r.)を示しています。

注: 資産クラスの目標値は各マクロシナリオを前提としています。個別の資産価格はマクロシナリオで言及されていない要因の影響を受けることがあります。

出所:UBS、2020年10月

基本シナリオでは、S&P500種株価指数は、利益成長と株式リスクプレミアムの若干の低下で2021年6月までに3,700ポイントまで押し上げられると想定している。

シナリオ分析

基本シナリオでは、市場は中期的に上昇すると想定している。2021年に入ると経済環境が正常化し、S&P500種株価指数は、利益成長と株式リスクプレミアムの若干の低下で2021年6月までに3,700ポイントまで押し上げられると予想する。楽観シナリオでは、大規模な財政刺激策が迅速に議会を通過し、2021年第1四半期にはワクチンが幅広く入手可能となる結果、基本シナリオの景気回復が加速すると想定している。

もちろん、不透明感が高まれば、我々の予想が結果として違う可能性はあるだろう。しかし、我々の長期予想に対する悲観シナリオの実現には、次の重要イベントのうち少なくとも一つが現実化する必要があると考える。

- 有効なワクチンが2021年下期までに実用化しない。この場合、各国政府は2021年上期にビジネス活動の制限もしくは完全なロックダウンの実施に追い込まれる。
- 米国議会で財政刺激策が合意に至らず、FRBは効果的な対策を講じることができない。
- 米中間の緊張が臨界点を超え、経済成長を頓挫させるほどの追加関税か中国主要企業と金融機関への制裁が行われる。

上記のいずれかが実現した場合には悲観シナリオ入りとなり、S&P500種株価指数は来年6月までに2,800ポイントまで下がる可能性がある。この投資環境では、2021年の企業利益は、基本シナリオで想定している27%増益は実現できずに限定的な回復にとどまり、株価収益率(PER)は18倍と横ばいを想定する。

我々が保有するデータと先に述べた理由から、現在のところ、こうしたイベントが実現する可能性は低い。これまでの事実を照合すると、米国ではワクチンが年内に承認される可能性が高い。民主共和両党は追加景気刺激策には前向きで、これが政治問題化しているのは、選挙を意識した短期的な主導権争いにすぎない。米中両国は「第1段階の合意」を遵守すると再確認しており、対立にもかかわらず両国間の貿易継続を望んでいる。

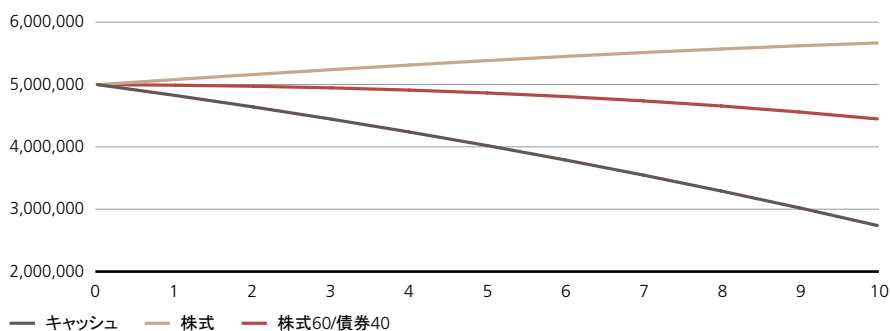
投資方針

戦略的には、投資家が取れる最も重要な行動は、資金を引き揚げることなく、堅固な投資計画に基づく分散投資を継続することだ。図表4が示す通り、個人の支出が金利よりも早く増加する可能性を考慮に入れると、キャッシュ残高が急速に枯渇しても不思議ではない。株式だけに投資しておく、毎年貯蓄を引き出しながら資産が増加することは可能だが、不透明感も高まる。多くの投資家には、分散ポートフォリオの方がリスクとリターンのバランスが改善する。

図表4

キャッシュ、株式、債券に投資し、その後キャッシュを引き出し続けた場合の残高推移

当初500万米ドルを投じ、1年後に25万米ドル引き落とす。引き出し額はその後年率3%で増えると仮定。各資産クラスの年率リターンはキャッシュが1.6%、債券が2.2%、株式が7%と仮定



出所:UBS(2020年10月12日現在)

戦術的には、投資家は目先の相場変動を利用し、中期的な相場上昇に備えたポジションを取る必要があると考える。

分散投資で次の上昇を捉える

次の上昇タイミングを捉えるために、投資家には巨大ハイテク銘柄以外への分散投資を勧める。

先月のレターで指摘した通り、3月以降の反発は資産クラスでは株式が、そして株式の中では「ニューノーマル(新常态)」に関連する米国巨大ハイテク銘柄が最も強かった。しかし、今後については、テクノロジー・セクター内の他の銘柄やテクノロジー以外のセクターの方が次の上昇相場を牽引する可能性が高いと我々はみている。

テクノロジー・セクター内での分散

5G(第5世代通信):我々は、テクノロジー・セクター内での分散投資に機会を見出している。米国の巨大ハイテク銘柄の年初来リターンは非常に高いが、次の上昇を牽引するのはグロース株とテクノロジー・セクター内の他の銘柄群になるだろう。とりわけ、5Gやそのプラットフォームの展開から恩恵を受ける企業は、新型iPhoneの発売による関心の高まりで株価が上昇する可能性がある。

欧州が史上最大の環境支援プログラムに乗り出そうとする今、グリーンテクノロジーには数年にわたる投資機会が見出せる。

グリーンテクノロジー:欧州は現在、史上最大の環境支援プログラムに乗り出そうとしている。欧州連合(EU)は今後7年間で1兆8,500億ユーロの景気刺激策で合意に達した。そのうち30%以上は気候変動への投資と「グリーンな」(環境保全と両立する)経済成長に使われる予定だ。これは欧州の二酸化炭素排出量のおよそ80%を占める電力、輸送、鉱工業、建設(冷暖房)など多くのセクターに大きな影響を及ぼす。グリーンテクノロジーのトップ企業はあらゆる産業で数年間に及ぶ投資機会を提供する。「欧州グリーンディール」は長期計画だが、短中期的にも投資機会を見出せると考える。

テクノロジー・セクター以外への分散投資

米国の中型株と欧州の中小型株:グロース株かバリュー株かの二者択一ではなく、中型株の比重を増やすことで、投資家はグロース株を必ずしもアンダーウェイトとしなくても景気敏感株の保有比率を増やすことができる。景気の先行き不透明感が、超大型株以外の銘柄のバリュエーションを極端に押し下げたため、今後は景況感の回復とともに、これらの銘柄群が上昇に向かうと予想する。我々は、ここから来年にかけて中小型企業の利益の伸びが大型株を上回るとの見方を変えていない。

図表5

中小型株は割安に見える

MSCI EMU中小型株指数の相対株価純資産倍率(PBR)、平均、および平均-2標準偏差



出所: データストリーム(2020年10月9日)

欧米の中型株は、いずれもバリュエーションがそれぞれの長期平均に比べて割安水準で取引されている。

米国では、ラッセル中型株指数の(来年の利益予想に基づく)株価収益率(PER)が、ラッセル1000指数(大型株)よりもおよそ5%割安水準で取引されている。この水準は魅力的に見える。パンデミック以前の10年間では5%の割高だったからだ。欧州の中小型株は、(12カ月実績ベース株価純資産倍率(PBR)で比べると)過去15年間の平均で大型株よりも5%割高で取引されていたが、現在は17%割安となっている。自己資本利益率(ROE)で比べると、ユーロ圏の中小型株は8.5%で、大型株の9.2%に対しそれほど遜色はない。にもかかわらずバリュエーションにこれだけ大きな差があるのは合理的とは言えない。

新興国のバリュー株:新興国のバリュー株は10年間にわたって概ね低迷が続いたが、域内の景気回復気運が高まれば追いつくだろう。金利低下が続く世界において、新興国のバリュー株の配当利回りも魅力で、銘柄が特定のセクターに集中もしていない。2016年と2018年にバリュー株が他に追いついた過去の実績を踏まえると、新興国のバリュー株は、相場は変動するが、今後6~12カ月でMSCI新興国指数を10~15%上回る可能性がある。我々の基本シナリオでは、新興国市場の次の反発は、これまで出遅れていた金融、エネルギー、素材、不動産の高配当利回りバリュー株に牽引されると想定している。これらのセクター(とりわけ金融)は、経済成長率の再加速とともに業績が回復する余地が大きく、しかもバリュエーションが低い。

英国株式:FTSE100種指数は1月の高値を今なお24%下回っており、英国株式は現在、我々が最も推奨したい株式市場の一つとなった。MSCI ACワールド指数に対して30%割安で取引されている。10年平均では10%の割安なので、現在は過去平均よりも低いことになる。英国企業の業績悪化は最悪期を過ぎた

と思われ、2021年には大幅な増益が期待できる。英国株は、ヘルスケアをはじめとするディフェンシブ銘柄と、世界の景気回復の恩恵を受けそうなエネルギーや素材など、景気敏感なバリュー株という有利なセクター構成となっている。

図表6

割安の英国株式には反発の余地

MSCIオールカントリー・ワールド指数に対するFTSE100指数の相対PER(12カ月実績ベース)(%)



出所: データストリーム(2020年10月9日)

ボラティリティを活用する

相場が大きく変動すると投資家は動揺するだろう。しかし、我々はこれを長期的にはリターンを高め、あるいはポジションを積み上げるよい機会とみている。

利回りを追求する

金利は記録的低水準を当面続けそうなことから、インカム収入を生む資産の魅力が引き続き高い。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、市場の一部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。政府の莫大な景気刺激策が米国ハイイールド債の債務不履行(デフォルト)を抑制する可能性が高いため、リスク許容度の高い投資家はリターンを高めるために、低金利環境を利用した米ハイイールド債への投資を検討することができる。

米ドルからの分散

我々は米ドル安も予想している。FRBは金融緩和を維持しており、中立スタンスに戻る要因は見当たらない。パウエル議長は今年、景気回復のために十分な施策を講じないリスクの方が、やり過ぎによるリスクよりも大きいと述べた。我々はFRBがマイナス金利を強引に導入するとは考えていないが、これが検討されているという話題が出ることで米ドル安につながるだろう。最後に、「民主党の圧勝」になった場合には、民主党が提案している増税、インフラ支出増額、規制強化という政策ミックスが、幅広い通貨に対する米ドル安をもたらすだろう。

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、米国大統領選挙の影響と新型コロナウイルス感染症のパンデミックが世界の経済と市場に及ぼす影響が議論された。

- 民主党が勝利すれば増税になるものの、株式市場への悪影響は財政刺激策の増額によって相殺されるという点では参加者全員の意見が一致した。
- パンデミックの混乱期に、「バリュー」といった伝統的な言葉の定義が以前ほど意味を持たず、「破壊する者」と「破壊される者」との区別の方が有用だと主張する参加者もいた。投資家はグリーン(環境保全)とデジタル関連の投資テーマを物色すべきだという我々の見解は概ね賛同を得た。
- 新興国、とりわけアジア市場では、中流階級の消費の伸びや投資資金の流入により、長期的な投資機会を提供するという見解には参加者全員が賛成した。

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