

UBS House View

Monthly Letter | 2023年12月7日 | Chief Investment Office GWM, Investment Research

2024年の計画を立てる

投資家は、今こそバランスを整え、流動性を管理し、自らの投資目標を達成するための戦略を立てる時だ。

クオリティを重視する

2024年は株式、債券ともにプラスリターンを上げると予想する。だがどちらの資産クラスでも、クオリティに注目することを勧める。

ディスラプションのリーダー企業を選別する

テクノロジー及びその他の産業における創造的破壊のトレンドは、長期投資の魅力的な機会を作り出すだろう。

資産配分

債券を引き続きオーバーウェイトとする。株式では、米国のテクノロジー・セクターなどを選好する。



Mark Haefele

Chief Investment Officer
Global Wealth Management

ポートフォリオの「新年の抱負」

激動の1年が終わろうとしている。記録的な利上げペースにより、債券利回りは16年ぶりの高水準に押し上げられた。米国経済は景気後退が予想されていたが、7-9月期(第3四半期)には年率5%成長を遂げた。生成AI(人工知能)のイノベーションが、株式市場の大幅上昇を牽引した。エネルギー生産地域に影響を及ぼす2つの紛争(ロシア・ウクライナ紛争とイスラエル・ハマス紛争)に市場の注目が集まった。

新しい年の始まりは、過ぎ去った1年を振り返り、これからの計画を立てる時だ。本レターでは、我々が名付けた「新しい世界」に向けて、投資家がポートフォリオを構築するために、10の「新年の抱負」を紹介する。

1. 家族や友人たちと過ごす時間を増やす – 実り多き1年になるように
2. ヨガに取り組む – バランスをとり、規律を守りつつ機動的に動く
3. 量よりも質 – 債券、株式ともにクオリティを重視する
4. 変化を受け入れる – ディスラプションのリーダー企業を選別する
5. 雨の日に備える – 市場リスクをヘッジする
6. 1つのカゴにすべての卵を詰め込まない – 非伝統的債券投資で分散を図る
7. 物事を両面から捉える – 通貨とコモディティはレンジで取引する
8. 長期的な視点を持つ – プライベート市場で成長を捉える
9. 計画を立てる – 目標達成への戦略策定が重要
10. 機会を逃さない – 流動性を管理する

新年を迎えるにあたり、我々は、相対的にクオリティの高い債券を選好する。この資産クラスでは、経済成長が減速する環境下でも依然として魅力的な利回りを確保しつつ、価格の上昇が期待できる。2024年に債券利回りが下がれば株式の下支え材料になるだろう。

株式では、幅広いセクターで高クオリティ銘柄に投資機会が見出せる。特に米国のテクノロジー・セクターは、景気が軟化しても利益成長が期待できる。

本稿はUBS AGが作成した“Monthly Letter: New Year's portfolio resolutions”(2023年12月7日付)を翻訳・編集した日本語版として2023年12月13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。



長期的には、テクノロジーをはじめとする複数の産業に創造的破壊（技術革新）が起き、公開市場でもプライベート市場でも魅力的な投資機会が生まれると予想する。

「新年の抱負」

パンデミックの経済的な影響は今日でも残っている。

1. 家族や友人たちと過ごす時間を増やす – 実り多き1年になるように

新型コロナウイルスのパンデミックは幅広く経済に影響をもたらした。人類史上、パンデミックによって各国政府が経済を強制的かつほぼ世界同時に封鎖し、その後の景気対策で生き返らせたことは、いまだかつてなかった。結果としてインフレが復活し、労働市場が逼迫し、金利、債券利回り、そして政府債務が急上昇し、その影響はなお続いている。

こうした状況は我々を新しい世界へと導いた。多くの人々が、家族や友人たちと時を過ごすことの重要性を再発見したのである。消費者が休暇時の出費を積極的に優先したり、大型休暇中の空の便の利用が復活したりといった事実が、それを物語っている。米運輸保安局(TSA)によると、感謝祭後の日曜日(11月26日)に米国の空港を利用した旅客数は290万人を超え、1日あたりの旅客数の新記録を更新した。

2024年は、米国での消費者行動が重要になるだろう。例えば大切な人に会いに行くといった行為に伴う継続的な支出が、米国経済のソフティッシュランディング(揺れを伴う軟着陸)達成に寄与するからだ。

ポートフォリオにはバランス、強さ、柔軟性が重要である。

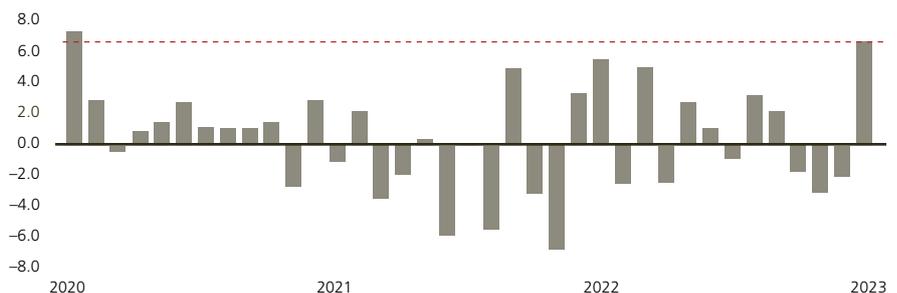
2. ヨガに取り組み – バランスをとり、規律を守りつつ機動的に動く

ヨガはバランス、強さ、柔軟性を改善するための心と身体の運動だが、この3つは長期的に強靱なポートフォリオを構築しようとする投資家にとっても重要である。バランスの取れたポートフォリオというコンセプトは分散投資の原則に根ざしている。すなわちリターンを獲得してリスクを管理するために多種多様な資産に投資対象を広げることだ。11月に、株式60%/債券40%のポートフォリオ(MSCIオール・カンントリー・ワールド指数(現地通貨建て)に60%、ブルームバーグ・グローバル総合債券指数に40%を投じたポートフォリオ)のパフォーマンスが6.9%と、3年間で最高の月次パフォーマンスを達成した。インフレ率が鈍化して2024年の利下げ観測が浮上したため株式と債券は共に上昇した。

図表1

株式60% / 債券40%のポートフォリオ、2023年11月のトータルリターンが過去3年で最大に

月次トータルリターン(%)、MSCI ACワールド指数(現地通貨建て)およびブルームバーグ・グローバル総合債券指数に基づく



出所:ブルームバーグ、UBS (2023年12月現在)

バランス型ポートフォリオへの投資に適さない時期はない。とは言え、株式、債券およびオルタナティブ資産全般についての2024年の見通しが明るいことや、我々の主要なリスクシナリオでは株式と債券で相互に分散効果が期待できることを考慮すると、ポートフォリオのバランスを図る好機が訪れていると考える。

ただし、適切なバランスは出発点にすぎない。規律を守ることも長期的に投資を成功させる鍵となる。「コア」戦略が適切ならば、「重要なのは投資のタイミングではなくタイム、すなわち投資を継続する時間である」という投資格言は、長期的に見れば正しい。だが一方で、市場は絶えず動き、投資家のニーズは変化する。したがって、投資家は戦略的(中長期的)および戦術的(短期的)資産配分、そして「サテライト」部分の投資アイデアを定期的に見直す必要がある。

3. 量よりも質 – 債券、株式ともにクオリティを重視する

2024年には、債券、株式ともにクオリティに注目することを勧める。

休暇シーズンの過剰消費が終われば新しい年の始まりだが、これからの1年は、量より質を重視する時とみている。

クオリティ重視というテーマは、債券と株式で一貫した我々の投資見解である。

相対的にクオリティの高い債券を購入する

11月は米国の債券にとって、過去40年近くの中で最高の月だった。具体的には、ブルームバーグ米国総合債券指数の11月のトータルリターンが4.5%と、1985年5月以降で最高だった。

これだけの高リターンから考えられるのは、市場が米連邦準備理事会(FRB)による利下げペースを短期的に過大評価している可能性だ。市場は直近で、2024年12月までに5回近くの25ベースポイント(bp)の利下げを織り込んでおり、しかも50%以上の確率で、最初の利下げが早ければ3月に実施されるとみている。我々の基本シナリオは、FRBが2024年に利下げを3回実施すると想定している。タイミングは経済データ次第だが、年の半ば頃に始まる確率が高い。

だがその後2024年末にかけては、相対的にクオリティの高い債券の価格がさらに上昇するとみている。最近のデータによると、米国の労働市場の逼迫が緩和し始めており、インフレ率も低下を続けている。インフレ率は2024年の大部分、または年末までを通じてFRBの2%目標を上回る可能性が高いものの、各国の政策担当者は、年央には、利下げが開始できると判断できるほど、インフレ率が持続的に低下するとの確信を強めるだろう。2024年末の米10年国債利回りは3.5%と、2023年12月6日時点の4.1%よりも低下し、その結果トータルリターンは9%になると予想する。

我々は、高クオリティ債、特に高格付債(国債)と投資適格債を引き続き推奨する。年限は1~10年で、とりわけ5年債の魅力が高い。さらに、景気の急減速あるいは金融市場の不安定化という悲観シナリオでは、債券価格は大幅上昇する可能性が高い。

高クオリティ銘柄を購入する

11月は株式市場も好調で、S&P500種株価指数のリターンは9%と、年初来で最も高い月次リターンを記録した。我々の基本シナリオでは、S&P500種株価指数が2024年12月までに4,700ポイントまで上昇すると予想する。したがって、指数レベルでのトータルリターンは5%になる。

株式ではクオリティに注目することを勧める。景気が鈍化し、借り換えが難しくなると予想される年において、我々は、投下資本利益率(ROIC)が高く、堅調な営業利益率を示し、負債比率の低い企業が有利と判断する。高クオリティ銘柄は、これまでも経済成長率の減速期や縮小期に市場全体のパフォーマンスを上回ってきた。

図表2

市場の大幅利下げ観測から株価は上昇

S&P500種株価指数(左軸)、市場が織り込む2024年12月までの利下げ幅(フェデラルファンド(FF)金利先物、右軸、%、逆目盛)



出所:ブルームバーグ、UBS (2023年12月現在)

米国テクノロジー企業の選好は、高クオリティ銘柄重視の姿勢を反映したものだ。テクノロジー・セクターの過去12カ月のROICは20%と、11の米国株式セクターのうちで最も高い(公益や不動産セクターは3~4%にすぎない)。テクノロジー・セクターはバランスシートが最も強固で、有利子負債の返済能力の指標であるEBITDA純有利子負債倍率は0.5倍にとどまる(EBITDA=利払前・税引前・償却前の利益)。サブスクリプションに基づく収益源と人工知能(AI)などの高成長セグメントを組み合わせたビジネスモデルを擁するテクノロジー企業は、2024年には健全な利益成長を遂げる態勢が整っているとみている。

しかも同セクターは、大方の見方ほど割高ではないと考える。S&P500種のテクノロジー・セクターの予想株価収益率(PER)は、7月に28倍だったが、現在は26倍に低下している。これは過去10年平均よりもなお30%割高だが、同セクターの経常収益が増加していることを踏まえると、妥当な水準と判断する。

4. 変化を受け入れる – ディスラプションのリーダー企業を選別する

新年は変化を受け入れるときでもある。さまざまな業界に大きなディスラプション(創造的破壊)をもたらしている革新的な技術は、ポートフォリオの収益成長を追求する投資家にとっても、「変化」という点で重要な投資テーマになるだろう。

今後10年にわたり株式市場で高いリターンをもたらす投資先として、革新的技術を活用して市場を拡大し、既存企業に取って代わり、あるいはコストを削減できる企業が注目される。投資家にとっては、こうしたディスラプションをもたらすリーダー企業を見極めることが、ポートフォリオのリターンを長期的に拡大するうえで極めて重要になるだろう。

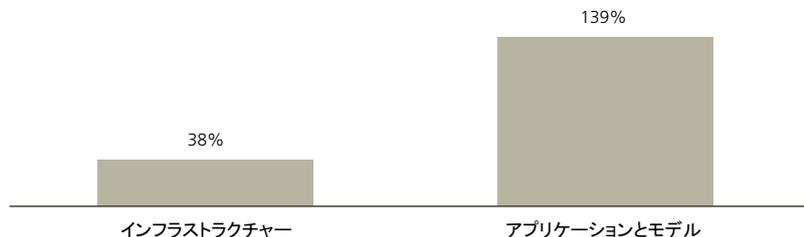
例えば、ブルームバーグ・インテリジェンスのデータを踏まえると、世界のAI需要は、2022年の280億米ドルから2027年には3,000億米ドルまで、年平均成長率61%で成長すると予想される。当該期間のAIインフラストラクチャーの年平均成長率は38%、AIアプリケーションおよびAIモデルは139%とみている。AIインフラ向け支出の見通しがより明確になり、アプリケーション向けAIの需要が広がれば、この成長予想よりも上振れる可能性がある。

AIなどのディスラプションをもたらすテクノロジーは、魅力的な長期成長機会を生み出す。

図表3

AI需要は急速に拡大している

AI需要の年平均成長率予想 (2022~2027年、セグメント別)



出所: ブルームバーグ・インテリジェンス、UBS (2023年12月現在)

AI関連株は、AI需要の高まりを見込んで、すでに大幅な値上がりを見せている。だが、クラウド、半導体、ソフトウェア、インターネットなど、AIのバリューチェーンに関わる幅広い企業には、2024年、そして長期的に、株価のさらなる上昇余地があるとみている。例えば、大手半導体メモリーメーカーの直近の業績予想によれば、半導体チップの価格は2023年第4四半期に10%台半ばから後半の反発が見込まれており、我々は2024年に世界の半導体市場の利益成長率が50%前後に達すると予想する。半導体以外では、ソフトウェア関連も引き続き選好する。我々はクオリティ重視の姿勢を強めており、AI需要も広がっているからだ。

テクノロジー・セクター以外では、エネルギー(グリーン経済への転換)やヘルスケアの分野でディスラプションを起こす企業に投資機会があるとみている。

5. 雨の日に備える – 市場リスクをヘッジする

古い格言が示す通り、屋根を直すなら、日が照っているうちに限る(市場が堅調な時)。新年は、市場リスクからポートフォリオを守る方策を検討するのによい機会だ。

ここ数週間の株価の上昇は、将来の株価下落に備えたプロテクションの購入コストの下落とタイミングが一致している。2023年11月、10%前後の株価下落に対するヘッジコストは、少なくとも2013年以来の低水準にまで低下した。米国株式の予想ボラティリティ(変動率)を示すVIX指数(終値)も、2020年2月以来の最低水準に達した。

特定のリスクについては、別のヘッジ方法も検討できる。例えば、ブレント原油価格は足元で、1バレル当たり75米ドルを下回る水準まで下落した。だが、ここまでの下落は過剰な反応であると我々はみている。2024年には需給が引き締まり、1バレル当たり90~100米ドルのレンジに向けて回復すると予想する。それだけでなく、原油の買いポジションを持っていれば、ロシア対ウクライナおよびイスラエル対ハマスの紛争激化に対するヘッジとしても機能し得る。こうした地政学リスクは原油価格をさらに押し上げる可能性が高いからだ。

金(gold)もヘッジ手段としての価値がある。金価格は2024年末までに1オンス2,250米ドルに向かって上昇すると予想している。ただし、金価格は12月初旬に一時、過去最高値の1オンス2,135米ドルを付けたことから、上値を追って買い進むことは勧めない。むしろ、1オンス2,000米ドルを割り込んだ局面で押し目買いを入れる方が望ましい。

新年はポートフォリオを守る方策を検討するのによい機会だ。

6. 1つのカゴにすべての卵を詰め込まない – 非伝統的債券投資で分散を図る

2023年の米国経済は予想に反した力強さを見せ、7–9月期(第3四半期)の国内総生産(GDP)は年率換算で前期比5%超となった。こうした状況は米国クレジット市場の高リスク・セグメントを下支えし、スプレッドとデフォルト率の上昇を抑制した。我々が11月16日付「Year Ahead 2024」を発刊後、米国ハイイールド債のスプレッドは23ベーシスポイント(bp)縮小した(10月末からは合計で63bp縮小、ICE BofA米国ハイイールド債指数に基づく)。

だが2024年は、成長鈍化と融資環境の引き締まり継続が見込まれる中、こうした良好な環境も悪化し始めると予想する。金利の水準は依然として高いことから、財務状況が弱い企業は借り換えが困難になる可能性がある。ピッチブックLCDのデータによると、米国のCCC格債の発行は前年比で57%減少している。米国ハイイールド債発行体のインタレスト・カバレッジ・レシオ(事業利益が金融費用の何倍かを示す指標)は、この1年で初めて5倍を下回る水準に戻った。ハイイールド債のスプレッドが示唆するデフォルト率は2~3%だが、我々は2024年に関して4%を予想している。

マクロ環境が悪化すれば、債券アービトラージやディストレスト債のマネジャーに投資機会が生まれるだろう。

こうした状況下ではクオリティを重視した債券投資が有望であるが、他方で、マクロ環境の悪化は、債券アービトラージやディストレスト債などにも投資機会を生み出すだろう。価格差(歪み)はすでに平均を若干上回っている。このため、スキルの高い債券アービトラージのマネジャーには、ファンダメンタル分析に基づく個別銘柄の選別を行う機会が生まれていると考える。

一方、ディストレスト債のマネジャーは、2025年から2026年にかけて償還日を迎える時価評価額約1兆米ドルのハイイールド債や転換社債に投資機会を見出すことができるだろう。金利が低い時にこれらの証券を発行した企業の中には、借り換えが滞ったり、財務的困難に陥ったりする企業も現れるだろう。

7. 物事を両面から捉える – 通貨とコモディティはレンジで取引する

世界の二極化が進む中で、2024年は物事を両面から捉えようとする人が増えるだろう。投資においてこの姿勢が最も重要となるのは、通貨市場だと考える。

我々は米ドルは割高だとみている。だが、その一方で、金利の高止まりと底堅い米国経済は、米ドルに有利に働いている。「Year Ahead 2024」の発刊以降、主要6通貨に対する米ドルの強さを示す米ドル指数は0.2%下落している(11月初めからは2.4%の下落)。2024年にはFRBが利下げに踏み切るとの観測が市場で高まっているからだ。だが、市場が織り込む短期的な利下げ回数は行き過ぎだと我々はみている。底堅い米国経済と相対的に高い米国の金利を背景に、米ドルは年明け数カ月は横ばいで推移し、その後下落すると見込まれる。

豪ドルを選好する。

オーストラリア準備銀行は利下げ転換が最も遅い中央銀行の1つと考えられるため、豪ドルを選好する。良好な財政収支と対外収支も、豪ドルの押し上げ要因になるだろう。

8. 長期的な視点を持つ – プライベート市場で成長を捉える

我々は日々の生活に追われがちだ。だが新年には、長期的な視点で物事を考える時間と心の余裕がある。

我々の「Year Ahead 2024」では、今後10年にわたり、ヘルスケア、デジタル化、エネルギーの各分野に民間部門から多額の投資ニーズが発生すると予想している。そこで重要な役割を担うのが、プライベート市場のマネジャーである。プライベート市場は、さまざまなライフサイクルの段階にある企業に、株式や債券を通じて資本を提供することができる。この資産クラスは、低流動性の見返りとして、魅力的な潜在リターンと、実体経済に直接投資する機会を提供する。

昨今、新規上場する企業数は減少傾向にあるため、急成長する革新的な企業に上場株式のみでエクスポージャーを得ることは難しくなっている。あえて未公開に留まる企業や上場を遅らせる企業が増えており、この傾向は今後10年でも変わらないとみている。こうした動向はデット(貸付)市場にも当てはまる。デット市場では、伝統的な貸し手による貸付が減少し、代わってプライベート・デットのシェアが増えており、特に中堅・中小企業向けではこの傾向が顕著である。ただし、投資家は、低流動性など、プライベート市場投資に伴うリスクを考慮する必要がある。

9. 計画を立てる – 目標達成への戦略策定が重要

投資目標や価値観とそれに沿った戦略を明確にした計画があれば、投資家は大局を見失わず投資に集中することができる。

膨大なデータが溢れているが、有益な情報ばかりではない現代社会において、情報ノイズに惑わされず、投資を進めていくのは難しい。だが、投資目標や価値観とそれに沿った戦略を明確にした計画があれば、ノイズが多い環境下でも、大局を見失わず投資に集中することができる。計画があれば、投資を行う目的が明確になり、投資目標を達成する確率を高めることができる。

Liquidity(流動性の確保)、Longevity(老後への備え)、Legacy(資産承継の準備)* というアプローチは、投資家が様々な時間軸において自身の資産形成目標を設定し、実現する上での指針となる考え方である。このアプローチは資産形成を、3つの戦略に分けている。第1の流動性戦略は、投資家が短期的な支出ニーズを満たすのに十分な流動性資産を確保することを目的としており、通常は現金または現金同等物に投資する。流動性戦略は相場が大きく変動している時にも投資家に安心感を与え、規律ある資金の引き出しと弱気相場時の資産補充によって、長期的には高いパフォーマンスを実現することができる。

第2の老後戦略では、投資家の生涯にわたって収入をもたらす資産に投資する。不透明感が高まる新しい世界においては、十分に分散されたグローバル・ポートフォリオがこの戦略に最適だと考える。リターンの追求とリスク管理を両立でき、短期的な投資アイデアでリターンを補完できるからだ。第3の資産承継戦略は、投資家自身が生涯を終えた後の支出ニーズを満たすこと、例えば、相続や慈善事業のために資産価値を最大化させることなどを目的としている。

* 時間軸はさまざまです。戦略はお客様の長期目標、中期目標、適合性によって変わります。このアプローチは、資産構築あるいは何らかの投資利益の達成を約束または保証するものではありません。

高金利で預金商品に投資できる
機会は終わろうとしている。

10. 機会を逃さない – 流動性を管理する

我々は逃した機会を悔やむことが多い。新年は、物事を先送りしない決意を新たにする時でもある。市場は既に2024年の利下げ開始の可能性に注目し始めている。米国2年国債利回りは11月初めから48bp低下しており、市場の金利予想が一気に変化し得ることを浮き彫りにしている。

投資家には、中央銀行が利下げを開始する前のこのタイミングを逃さず、流動性を管理し、過剰なキャッシュの保有を減らし、長期的な利回りを確定することを勧める。債券と株式がさらに上昇した場合、投資家は低利回りのキャッシュを抱えたまま、様子見せざるを得なくなる。

さまざまな金融商品を使って、今後2~5年の支出を賄う流動性戦略を策定することで、投資家は債務を返済し、残った資産の収益成長を最大化することができる。定期預金を使えば、現預金の高利回りを確定できると同時に、最大12カ月分の支出と債務を賄うことができる。また、債券ラダーを利用すれば、今後12~36カ月にわたって、魅力的な利回りを確保することもできる。

これら「新年の抱負」が2024年、さらにその先に向けて堅固なポートフォリオを構築する一助となり、2024年が実り多き1年になれば幸いです。



Mark Haefele
最高投資責任者
Global Wealth Management

世界の予想

経済予想

実質GDP成長率(前年比、%)

	2022年	2023年(予)	2024年(予)
米国	1.9	2.4	1.2
カナダ	3.4	1.1	0.2
日本	1.0	1.8	0.7
ユーロ圏	3.4	0.5	0.6
英国	4.3	0.6	0.6
スイス	2.7	0.7	1.2
オーストラリア	3.7	1.9	1.6
中国	3.0	5.2	4.4
インド	7.2	6.7	6.2
新興国	4.1	4.4	3.9
世界	3.4	3.2	2.6

インフレ率(平均CPI、前年比、%)

	2022年	2023年(予)	2024年(予)
米国	8.0	4.1	2.7
カナダ	6.8	3.9	2.5
日本	2.5	3.3	2.3
ユーロ圏	8.4	5.4	2.4
英国	9.0	7.4	2.8
スイス	2.8	2.1	1.6
オーストラリア	6.6	5.7	3.6
中国	2.0	0.4	1.2
インド	6.7	5.5	4.8
新興国	9.5	7.6	8.7
世界	8.4	6.2	6.0

出所:ブルームバーグ、UBS、2023年12月6日現在。直近の予想は週次で更新されるGlobal Forecastsを参照されたい。

資産クラス別予想

	現在	2024年6月	2024年12月
株価指数			
S&P500種株価指数	4,549	4,500	4,700
ユーロ・ストックス50指数	4,483	4,600	4,700
FTSE100種総合株価指数	7,515	7,860	8,160
スイス株価指数	11,002	11,300	11,640
MSCIアジア指数(除く日本)	612	665	685
MSCI中国指数	55	65	67
東証株価指数	2,387	2,485	2,555
MSCI新興国指数	975	1,050	1,080
MSCI ACワールド指数	835	845	880
通貨			
ユーロ/米ドル	1.08	1.10	1.12
英ポンド/米ドル	1.26	1.25	1.27
米ドル/スイス・フラン	0.87	0.88	0.87
米ドル/カナダ・ドル	1.36	1.34	1.32
豪ドル/米ドル	0.65	0.69	0.72
ユーロ/スイス・フラン	0.94	0.97	0.97
ニュージーランド・ドル/米ドル	0.61	0.61	0.62
米ドル/円	147	143	140
米ドル/人民元	7.16	7.20	7.00

	現在	2024年6月	2024年12月
2年国債利回り(%)			
米国2年国債利回り	4.59	3.75	3.25
ユーロ建てドイツ2年国債利回り	2.61	2.50	2.00
英国2年国債利回り	4.48	4.00	3.50
スイス2年国債利回り	1.10	0.75	0.70
日本2年国債利回り	0.04	0.20	0.25
10年国債利回り(%)			
米国10年国債利回り	4.10	3.75	3.50
ユーロ建てドイツ10年国債利回り	2.20	2.25	2.25
英国10年国債利回り	3.94	3.75	3.50
スイス10年国債利回り	0.69	0.90	0.90
日本10年国債利回り	0.63	1.00	0.80
コモディティ			
ブレント原油(米ドル/バレル)	74	95	95
WTI原油(米ドル/バレル)	69	91	91
金(米ドル/オンス)	2,031	2,050	2,250

出所:ブルームバーグ、UBS、2023年12月6日現在。直近の予想は週次で更新されるGlobal Forecastsを参照されたい。

非伝統的資産

本レポートでは非伝統的資産投資に関する一般的な情報を提供していますが、これらの金融商品の勧誘等を行うものではなく、弊社では取り扱いのない金融商品を勧誘することはありません。また、お客様個人に特有の投資目的、財務状況、投資経験、等を考慮したものではありませんので、お客様に適合しない投資に関する記述が含まれている可能性があります。

免責事項と開示事項

本レポートは、UBS Group AG (「UBS Group」)傘下のUBS Switzerland AG(スイスのFINMAの規制対象)またはその関連会社(「UBS」)の事業部門であるUBSチーフ・インベストメント・オフィス(CIO)・グローバル・ウェルス・マネジメントが作成したリサーチレポートをもとに、UBS SuMi TRUSTウェルス・マネジメント株式会社(以下、「当社」)が翻訳・編集等を行い、作成したものです。UBS GroupにはCredit Suisse AG、およびその子会社、支店、関連会社が含まれます。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。

UBS Group内の様々な部門、グループ、人員は相互に独立して別個のリサーチ資料を作成・配布することがあります。CIOが発行するリサーチレポートはUBS Global Wealth Managementが作成しています。UBS Global ResearchはUBS Investment Bankが作成しています。Credit Suisse Wealth Management ResearchはCredit Suisse Wealth Managementが作成しています。Credit Suisse Securities ResearchはCredit SuisseのInvestment Banking Division内のSecurities Research部門が作成しています。投資推奨、投資期間、モデルの想定、バリュエーション算出方法などのリサーチ手法と格付けシステムはリサーチ組織ごとに異なることがあります。よって、一部の経済予測(UBS CIOとUBS Global Researchの共同作成によるもの)を除いては、投資推奨、格付け、価格見通し、バリュエーションは各個別のリサーチ組織間で異なる、または矛盾する場合があります。各リサーチ資料のリサーチ方法や格付け制度の詳細については各リサーチ資料をご参照下さい。すべてのお客様が各組織が発行するすべての資料を入手できるわけではありません。各リサーチ資料は作成した組織の方針および手順に則っています。本レポートを作成したアナリストの報酬はリサーチ・マネジメントおよびシニア・マネジメントのみによって決定されます。アナリストの報酬は投資銀行、営業およびトレーディング・サービス部門の収益に基づきませんが、報酬は、投資銀行、営業およびトレーディング・サービス部門を含むUBS Group全体の収益と関係することがあります。

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。銘柄の選定はお客様ご自身で行って頂くようお願い致します。

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。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。

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、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。また当社では税務、法務等の助言は行いません。

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 SuMi TRUSTウェルス・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第3233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

当社における国内株式等の売買取引には、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。これらの株式等の売買取引では手数料に消費税が加算されています。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、直接ご負担いただく手数料として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)(国内投資信託の場合、最大2.20%(税込、年率)。外国投資信託の場合、最大2.75%(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2.20%(税込)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0.5%または0.5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1%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。

その他のご留意事項

当社の関係法人であるUBS AGおよびUBS Group内の他の企業(またはその従業員)は随時、本資料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、本資料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。

©UBS SuMi TRUSTウェルズ・マネジメント株式会社 2023 すべての権利を留保します。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 SuMi TRUSTウェルズ・マネジメント株式会社は、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