

Weekly

岡三グローバルウィークリー

2024.11.18

岡三証券
OKASAN SECURITIES

米大統領選後の平穏と警戒



当面のスケジュール/グローバル投資/日本株式/銘柄戦略
米国株式/アジア株式/為替相場/債券相場



岡三証券株式会社

Vol. 627

OKASAN GLOBAL RESEARCH CENTER

当面のスケジュール

※内容が一部変更されることがありますので、ご了承ください。

(株式市場への影響度 ◎ ○)

経済指標の予想値出所は各種ベンダー

	国内スケジュール	予想	海外スケジュール	予想
11月 18日(月)	○9月の機械受注統計調査 (船舶・電力除く民需、前月比、内閣府) 宇宙ビジネスイベント「NIHONBASHI SPACE WEEK 2024」 開幕(~22日)	+1.5%	米・11月のNAHB住宅市場指数 G20サミット(ブラジル、~19日)	42
19日(火)	決算発表ーSOMPOホールディングス、東京海上ホールディングス、 MS&ADインシュアランスグループホールディングス 等		米・10月の住宅着工件数(年率換算) 決算発表ーイトロニック、ウォルマート 等	133.8万件
20日(水)	10月の貿易収支(速報、財務省) 10月の首都圏新築分譲マンション発売(不動産経済研究所) 10月の訪日外客数(推計値、日本政府観光局) 10月のコンビニエンスストア売上高(日本フランチャイズチェーン協会)	-3,604億円	休場=インド、ブラジル 等 米・20年国債入札(発行予定額:160億ドル) 中国中銀、ローンプライムレート、1年物・5年物を発表 決算発表ーエスピーディア、ターゲット、パロアルトネットワークス 等	
21日(木)	20年利付国債入札(11月債、発行予定額:1.0兆円程度)		米・10月の中古住宅販売件数(年率換算) トルコ中銀、政策金利を発表 南アフリカ中銀、政策金利を発表 決算発表ーインテュイト 等	388万件
22日(金)	○10月の消費者物価指数 (全国、除く生鮮、前年比、総務省) 10月の全国チェーンストア販売(日本チェーンストア協会) 新規株式公開ーガーデンが東証スタンダードに上場	+2.3%	米・11月のS&Pグローバル 製造業PMI(速報)	
25日(月)	10月の百貨店売上高(全国・東京地区、日本百貨店協会)		独・11月のIFO企業景況感指数 米・2年国債入札	
26日(火)	10月の企業向けサービス価格指数(日本銀行)		米・10月の新築住宅販売件数 米・9月のS&P/ケース・シラー住宅価格指数 米・11月の消費者信頼感指数(コンファレンスボード) 米・FOMC議事要旨(11月6・7日開催分) 米・5年国債入札 決算発表ーベスト・バイ、テル・テクノロジーズ、 クラウドストライク・ホールディングス、ワークデイ、HP 等	
27日(水)	40年利付国債入札		◎米・10月のPCEコアデフレーター ○米・7-9月期の実質GDP(2次速報) 米・10月の個人所得・個人消費支出(PCE) 米・10月の耐久財受注 NZ中銀、政策金利を発表 米・7年国債入札	
28日(木)	新規株式公開ークラブ・アドバイザーズが東証グロースに上場		休場=米国(感謝祭)	
29日(金)	○11月の消費者物価指数(東京都区部、総務省) ○10月の鉱工業生産(速報、経済産業省) ○11月の消費動向調査(内閣府) 10月の完全失業率(総務省) 2年利付国債入札 新規株式公開ーTerra Droneが東証グロースに上場 グローピングが東証グロースに上場 (11月29日~12月5日までのいずれか)		○印・7-9月期の実質GDP ユーロ圏・11月の消費者物価指数(CPI)	
30日(土)			○中・11月の製造業PMI・非製造業PMI	

グローバル投資

今週のポイント

- ・米大統領選後の平穏と警戒
- ・米国株はトランプラリーの余韻が続く
- ・日本株の年末高シナリオに黄色信号？

<米大統領選後の平穏と警戒>

米大統領選挙の投開票日から約2週間が経過し、トランプ氏は早くも次期政権の閣僚人事を進めている。前回2016年の同時期は全米25都市で「反トランプ」デモが起こり、それどころではなかったが、今回、米社会情勢は比較的平穏のようだ。他方、外交・安全保障を担う重要メンバーには対中強硬派とされる人物が指名されており、マーケットでは前回の中国との追加関税合戦の再来が早くも警戒されている。

しかし、今回は米国民の不満が大きいインフレを加速させる要因となり得る関税強化よりも、前回と同様に減税や規制緩和を優先させる可能性があるだろう。米国株市場では「いいとこ取り」のトランプラリーがまだ続きそうだ。

<日本株の年末高シナリオに黄色信号？>

一方、トランプ次期政権の閣僚人事に戦々恐々としているのが日本株市場だ。先週の日経平均株価は閣僚人事報道を嫌気し、一時38,000円台半ばまで下押す場面もあった。米大統領選挙通過後は不透明感の後退から年末に向けて戻りを試す、といったシナリオに黄色信号が灯り始めている。

もともと、日米の政治イベント期間中の日経平均株価は、38,000～40,000円のレンジで推移しており、方向感が出ていたわけではない。上値は重いが下値も堅く、足元はレンジ中間に位置している。先週でほぼ一巡した3月期企業の決算発表では、世界的な景気減速を受けて輸出関連に期待外れの内容が散見されたものの、終盤戦は内需中心に盛り返した。好決算を受けた主力株がストップ高まで買われるなど物色意欲は衰えておらず、指数のモタつきほど市場心理は悪化していないとみられる。(山本)

<主要国株価指数動向>

国	株価指数	2022年騰落率	2023年騰落率	2023年末	11月15日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	-9.4%	28.2%	33,464.17	38,642.91	15.5%
アメリカ	NYダウ	-8.8%	13.7%	37,689.54	43,750.86	16.1%
アメリカ	ナスダック	-33.1%	43.4%	15,011.35	19,107.65	27.3%
イギリス	FTSE100	0.9%	3.8%	7,733.24	8,071.19	4.4%
ドイツ	DAX	-12.3%	20.3%	16,751.64	19,263.70	15.0%
フランス	CAC	-9.5%	16.5%	7,543.18	7,311.80	-3.1%
ブラジル	ボベスパ	4.7%	22.3%	134,185.24	127,791.60	-4.8%
香港	ハンセン	-15.5%	-13.8%	17,047.39	19,435.81	14.0%
香港	H株	-18.6%	-14.0%	5,768.50	6,973.08	20.9%
中国	上海総合	-15.1%	-3.7%	2,974.93	3,379.84	13.6%
台湾	加権	-22.4%	26.8%	17,930.81	22,715.38	26.7%
インド	センセックス	4.4%	18.7%	72,240.26	77,580.31	7.4%

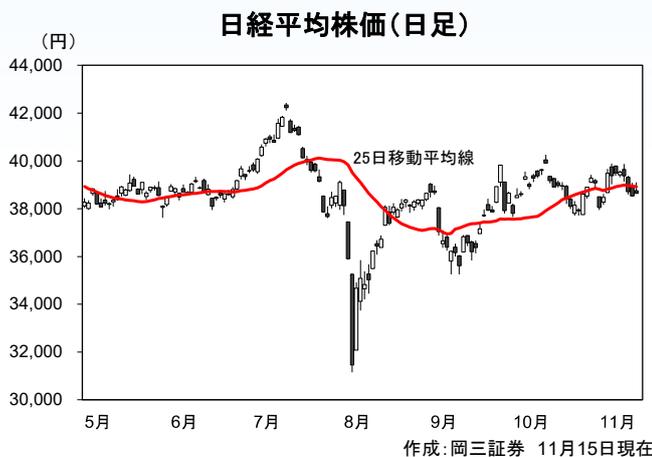
作成：岡三証券 終値ベース(注)日経平均株価は11月15日、その他は11月14日の終値(休場の場合は直近値)

日本株式

今週のポイント

- ・日本株相場は一進一退の展開を想定
- ・トランプ次期米大統領への警戒感が重しに
- ・好業績銘柄の選別物色が中心に

●日経平均株価は一進一退の展開を想定



<日本株相場は一進一退の展開を想定>

今週の日本株相場は一進一退の展開を想定する。米国のトランプ次期大統領による対中規制強化などへの警戒感が相場の重しとなろう。他方、企業の自社株買いの増加など需給面が相場の下支えとなりそう。新規の手掛かり材料に乏しい中、好業績銘柄の選別物色の動きが強まろう。

<トランプ次期大統領への警戒感が重しに>

トランプ次期政権の閣僚人事はここまでのところ強硬派の抜擢が目立っており、関税強化など保護主義的な政策への警戒感が引き続き相場の重しとなりそう。

また、先週までに概ね出揃った主要企業の25/3期上期の決算では、自動車や商社などを中心に事前の市場予想を下回る決算を発表する企業が目立った。決算発表期間中に日経平均株価の予想EPSは低下しており、相場を押し上げる勢いには欠けている。

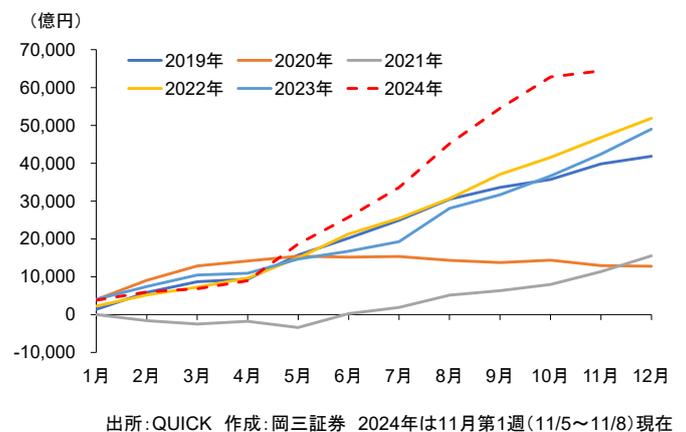
●日経平均株価の予想EPSが低下

日経平均株価の予想EPSと予想PERの推移



●今年の自社株買い実施額は昨年を上回る

事業法人売買差額(年間累計)



ただし、決算と同時に自社株買い計画を発表する企業は多かった。東証の低PBR是正要請を受けて企業の自社株買いが増加しているが、今年には既に昨年1年間を上回る規模の自社株買いが実施されている。決算発表を前に実施を手控えてきた企業の自社株買いが再開することが期待され、良好な需給環境が相場の下支えとなりそう。

現地20日には米半導体大手のエヌビディアが決算発表を予定している。日経平均株価は指数寄与度の大きい半導体関連株の影響を受けやすく、一時的に不安定な値動きとなりやすい点には注意が必要となろう。

<好業績銘柄の選別物色が中心に>

今週は国内では主だった経済指標などの発表は少ないほか、先週までで決算発表も一巡。新規の手掛かり材料に乏しい中で、これまでの決算を見直したうえで、好業績銘柄を選別する動きが強まりそう。 (下田)

銘柄戦略

2025年は“ペロブスカイト太陽電池元年”に ～実証実験段階から実装段階へ～

●窓ガラスが太陽電池に

将来、2025年は“ペロブスカイト太陽電池元年”と呼ばれることになるだろう。

ペロブスカイト構造とは独特の結晶構造を指し、ヨウ素などを合成した同構造の結晶が太陽電池の原材料として注目を集めている。

ペロブスカイト太陽電池（以下、PSC）は、「フィルムのように柔軟かつ軽量」が特徴で、量産化が進むと製造コストは従来のシリコン太陽電池の3分の1～5分の1になるとされる。その特性から窓ガラスやビルの壁面、自動車の車体など、様々な場所での発電が期待されている。そして、日本がPSCの主原料であるヨウ素生産で世界の約3割を占めることも、日本企業にとって重要だ。研究開発が進み発電効率が向上する中、官民ともにPSCの市場投入に向けた動きが加速しつつある。

●実証実験段階から実装段階へ

2025年4月に開幕する大阪・関西万博では、積水化学工業がバスターミナルの屋根にPSCを設置する。また、パナソニックHDは、ガラス建材と一体化したPSCを「発電するガラス」として展示する予定だ。

そして、積水化学工業は2025年中のPSCの発売を目指しており、パナソニックHDは2028年としていたPSCの事業開始時期を2026年に

前倒しした。今後、PSCのステージは実証実験段階から実装段階へ進んでいくだろう。

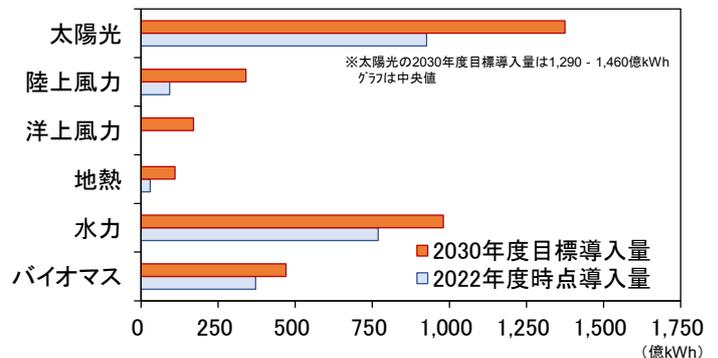
●政策の後押しで開発・普及は加速しよう

日本政府は再生可能エネルギーの中で、太陽光発電の導入に前向きだ。今年6月に閣議決定した「骨太の方針2024」でも、PSCの開発・社会実装を支援すると明記されている。

東京都も、PSCの実証実験への参加、民間のPSC開発事業への助成などを積極的に行っている。さらに、2025年4月から東京都では、新築住宅等に対する太陽光パネルの設置義務化がスタートする。こういった政策も、PSCの開発・普及を後押しするとみる。

ある調査では、今後製品の市場投入が進み、PSCの世界市場は2035年に1.2兆円、2040年には2.4兆円に急拡大すると予想されている。日本企業の活躍にも期待したい。（嶋野）

《再生可能エネルギーの導入目標》



出所：資源エネルギー庁 作成：岡三証券 2024年2月時点

《主なペロブスカイト太陽電池(PSC) 関連銘柄》

銘柄コード*	銘柄名	時価総額 (億円)	PSC関連の主なポイント
6752	パナソニックHD	35,454	大阪・関西万博で「発電するガラス」を展示へ。事業開始時期を2026年に前倒し
7259	アイシン	13,126	本社施設の外壁での実証実験を開始。将来的には自動車の屋根への搭載も視野に
4204	積水化	10,570	大阪・関西万博のバスターミナルの屋根にPSCを設置。2025年中の発売を目指す
7752	リコー	9,679	人工衛星にPSCを搭載し、宇宙用PSCの実証実験を進める
3132	マクニカHD	3,328	横浜みなとみらい地区で、塩害など苛烈な環境下での実証実験を実施
4118	カネカ	2,484	40年来の薄膜技術を強みに、高性能のPSC開発を進める
S4107	伊勢化	1,006	PSCの主原料のヨウ素生産量で世界トップクラス。AGCの連結子会社

※Sはスタンダード

出所：各種資料 作成：岡三証券 時価総額は11月12日現在

米国株式

今週のポイント

- ・米国株相場は底堅く推移しよう
- ・投資家のリスクオン姿勢が相場の支えに
- ・トランプ次期政権では中小型株に投資妙味

●米国株相場は底堅く推移しよう

NYダウ(日足)



作成: 岡三証券 11月14日現在

<米国株相場は底堅く推移しよう>

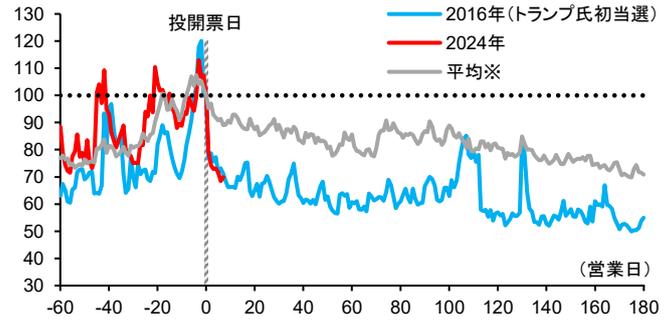
今週の米国株相場は底堅く推移しよう。投資家のリスク選好姿勢が続くなか、トランプ次期政権下での政策メリット銘柄の物色が続く。他方、大手半導体企業の決算発表を控えており、半導体関連株を中心に様子見ムードが強まる場面もありそうだ。

<投資家のリスクオン姿勢が相場の支えに>

先週の米国株相場は、大統領選後の急上昇が一服し上値の重い展開となった。他方、トランプ氏の暗号資産支持などを受けてビットコインが一時9万ドルを超えるなど、投資家のリスクオン姿勢は根強いもよう。過去の傾向からも、選挙後は相場全体のボラティリティは緩やかな低下が続く見込みだ。ただ、足元では政権移行に向けた閣僚人事で通商や移民政策に対する強硬派の起用が報じられており、株式市場ではこれらの政策リスクが比較的小さい銘柄を選好する流れが続くようだ。

●ボラティリティ低下が相場の支えになろう

米大統領選挙日前後のVIX指数の推移



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 日次 11月14日現在
各年の投票日のVIX指数=100として指数化
※1992、96、00、04、08、12、16、20年の平均

●足元では中小型株が騰勢を強めている

S&P500/400/600指数の年初来パフォーマンス



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 日次 11月14日現在
2024年初=100として指数化

また、今週は米小売大手ウォルマート（19日）や半導体大手エヌビディア（20日）などが決算発表を行う。ウォルマート決算では引き続き個人消費の底堅さが示されるとみられ、米景気に対する安心感に繋がろう。

他方、エヌビディアは前回の決算発表では好業績を発表したにも関わらず、事前の期待値の高さなどから決算後の株価反応は冴えなかった。今回は政権交代による関税率引き上げの影響なども焦点になるとみられる。内容次第では軟調推移が続く半導体株の反発のきっかけになる可能性があり注視したい。

<トランプ次期政権では中小型株に投資妙味>

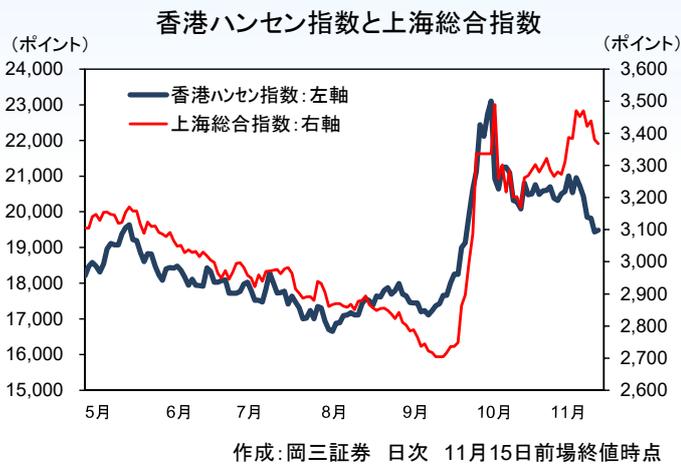
物色では、11月に入り勢いが増す中小型株に注目したい。FRBによる利下げ開始に加えて、トランプ次期政権では規制緩和によるM&Aの回復やAIなど新技術の一段の発展が見込まれる。事業環境の好転による業績改善が期待できる銘柄に目を向けたい。（八木）

アジア株式

今週のポイント

- ・香港株相場は不安定な値動きとなろう
- ・これまでの支援策の効果が表れ始める
- ・インド株相場は弱含みの展開を想定

●香港株相場は不安定な値動きとなろう



<香港株相場は不安定な値動きとなろう>

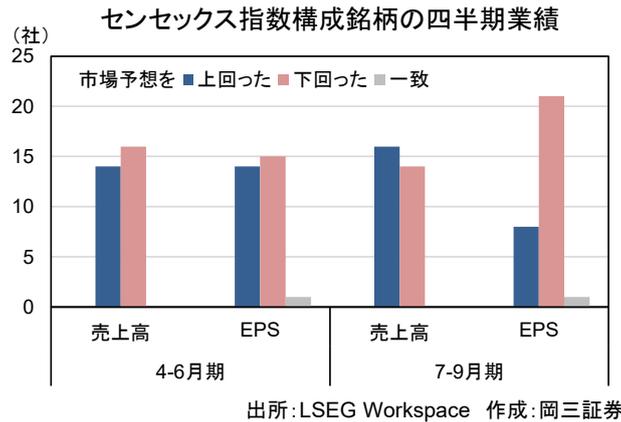
今週の香港株相場は不安定な値動きとなりそうだ。中国政府が打ち出した追加の財政支出の内容は「期待はずれ」であったことから、市場では失望感が広がっている。地方政府の隠れ債務の解消に注力する内容で、期待されていた「需要喚起に繋がる直接的な財政刺激策」は盛り込まれず、景気先行きへの不安が改めて意識されている。

米中対立の激化への警戒感も高まる。米国ではトランプ次期大統領が外交を担う国務長官に、対中強硬派で知られるルビオ上院議員を起用すると発表。今後も米中関係に関わるニュースに一喜一憂する場面が増えそうだ。

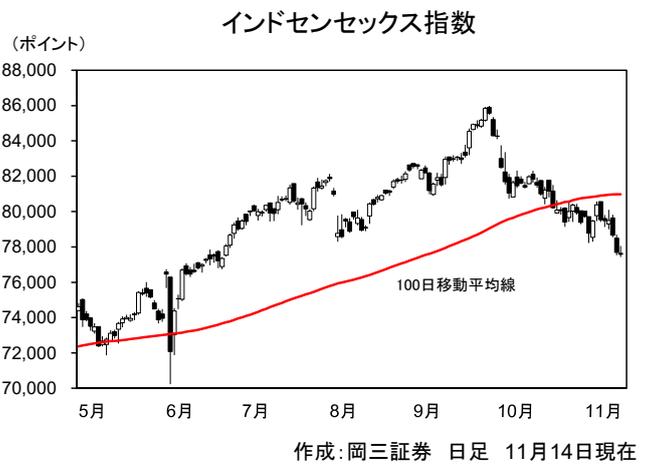
<これまでの支援策の効果が表れ始める>

他方、一部ではこれまでの政策の効果が表れ始めた。買い替え促進策などが奏功し、今年の独身の日（11/11）商戦は前年比約27%増と力強い伸びを示した。販売好調が確認さ

●インド企業の7-9月期決算は下ブレが増加



●インド株は弱含みの展開を想定



れているスマホや新エネルギー車の関連銘柄への物色が相場を下支えしよう。

<インド株は弱含みの展開を想定>

当面のインド株相場は弱含みの展開を想定する。米長期金利が上昇するなか、資金流出懸念が一段と強まっている。海外投資家の売り越し傾向は11月に入っても継続しており、投資家のセンチメントは冷え込んでいる。

振るわない企業業績も不安要因だ。7-9月期決算では、センセックス指数構成銘柄の7割でEPSが市場予想を下回った。高金利環境の継続やインフレの再加速などによるコスト増が響いている可能性があるろう。

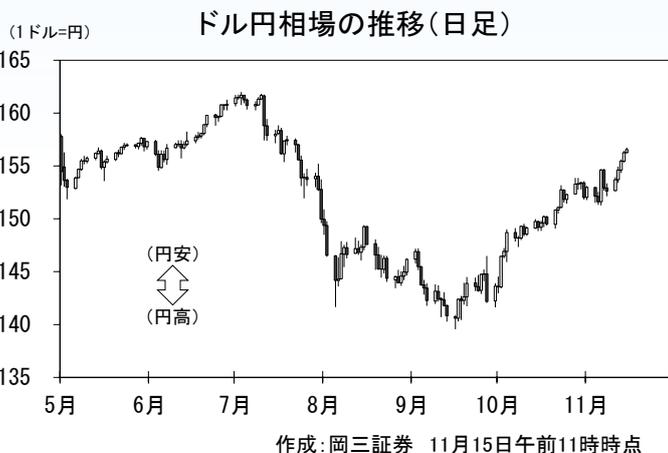
10月のCPIは市場予想を上回り、1年2ヵ月ぶりの高水準に達した。中銀の目標レンジを上回っており、12月の会合でも利下げは見送られる公算が大きい。当面は、企業にとって厳しい事業環境が続くとの見方が相場の重しとなりそうだ。（記）

為替相場

今週のポイント

- ・ドル高円安含みの展開が継続へ
- ・米国のインフレリスクが意識されている
- ・インドルピーは対円で強含むとみる

●今週もドル高円安含みの展開に



<ドル高円安含みの展開が継続へ>

今週のドル円相場もドル高円安含みの展開になると予想する。米大統領選・連邦議会選挙では、共和党が大統領・上下院を制する「トリプルレッド」となったことで、先週もインフレリスク等を意識した米金利上昇・ドル高の動きとなった。

今週は材料に乏しく、ドル高円安ペースは鈍ろうが、いわゆる「トランプ・トレード」に伴うドル高円安の動きは当面続くと考える。

<米国のインフレリスクが意識されている>

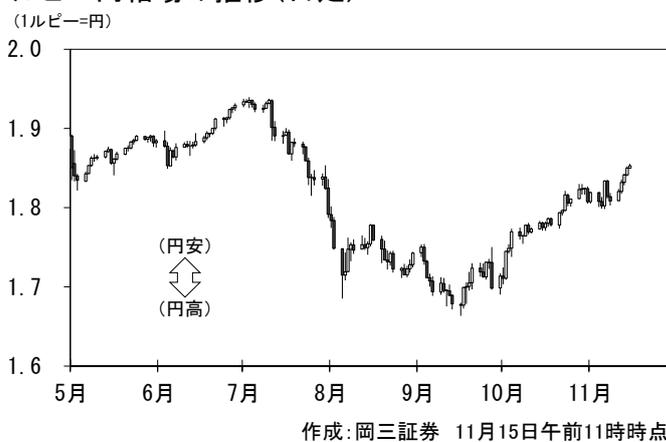
先週公表された米国の10月CPIは、総合が前年比+2.6%、コアが同+3.3%といずれも市場予想通りの結果となった。FRBは12月のFOMCを含め、緩やかな利下げを継続すると想定するが、インフレ鈍化ペースに減速感が見られる点は気掛かりだ。

加えて、トランプ氏が掲げる関税措置の導入などによりインフレが再加速すれば、FRB

●米国のインフレリスクが意識されている



●インドルピーは対円で強含むとみる



の政策判断にも影響を及ぼしかねない。トランプ次期政権が発足し具体的な政策内容が明確になるまでは、インフレリスクからのドル高圧力は残るとみる。

<インドルピーは対円で強含むとみる>

先週公表されたインドの10月CPIは前年比+6.21%と前月から伸び率が加速し、市場予想を上回った。インド中銀は10月の会合で金融政策スタンスを中立に修正し、利下げへの地ならしをしたが、インフレ率が中銀の目標レンジ(2~6%)を上抜けたことで、早期利下げ観測は後退したと言えよう。高金利政策の継続はルピー相場の支援材料となる。

他方で、インド中銀は12日、ルピーが対ドルで最安値を更新した局面で、ルピー買いドル売りの為替介入を実施した模様。通貨当局が為替相場の安定を志向している点は安心材料である。目先はドル高円安を想定するため、ルピーの対円相場は強含むとみる。(秋本)

債券相場

今週のポイント

- ・国債利回りは緩やかな上昇基調に
- ・追加利上げ観測が上値を抑えよう
- ・国債入札は上値を抑える要因に

●10年国債利回りは1.1%を試す動きに



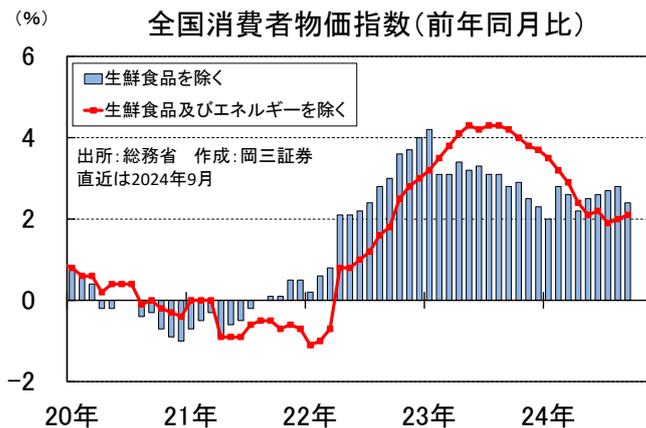
<国債利回りは緩やかな上昇基調に>

米長期金利の上昇とともに円安が進んでおり、国内債券市場では早期の追加利上げを織り込む動きが続いている。米国では次期政権の政策によるインフレ圧力の増大や、財政支出拡大への懸念が強く、米長期金利の上昇や円安基調はしばらく続くだろう。投資家の押し目買いや日銀の国債買入れオペに支えられて、国債利回りの急速な上昇は見込みづらいが、今週も投資家は慎重な姿勢を維持しよう。積極的に上値を買い進む動きは限られ、10年国債利回りは緩やかに上昇しよう。

<追加利上げ観測が上値を抑えよう>

先週末に発表された7-9月期の実質GDP成長率(1次速報)は、前期比0.2%増とほぼ市場の予想通りの結果になった。国内景気は緩やかな回復を続ける見通しであり、日銀の追加利上げ観測が大きく後退することはないだろう。今週は週末に発表される10月の全国消

●日銀の目標を上回る物価上昇が続く



●国債入札は上値を抑える要因に



費者物価指数が注目されるが、日銀の目標を上回った状態はしばらく続くと予想されている。すでに市場は0.25%の追加利上げをある程度織り込んでいると思われるが、今週も投資家の積極的な債券買いは期待できず、国債利回りの目先の低下余地は限られよう。

<国債入札は上値を抑える要因に>

先週は2年国債利回りが0.5%台、5年国債利回りは0.7%台に上昇し、今年最高利回りを更新した。今週は日銀の国債買入れオペが2回予定されており、需給面から相場を支えようが、中期国債利回りの大幅な低下は見込みづらいだろう。国内でも追加の経済対策による財政支出の拡大が懸念されており、長期、超長期国債利回りにも上昇圧力はかかりやすいだろう。今週の国債入札では21日に予定されている20年国債入札が注目されるが、積極的に上値を買い進む動きは限られ、相場の上値を抑える要因になろう。(鈴木)

重要な注意事項

免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮していません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役職員が、本レポートに記されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<https://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

<有価証券や金銭のお預かりについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預かりする場合は、口座管理料をいたしません。外国証券（円建て債券および国内の金融商品取引所に上場されている海外ETFを除きます。）をお預かりする場合には、1年間に3,300円（税込み）の口座管理料をいただきます。ただし、電子交付サービスを契約している場合には、口座管理料は1年間に2,640円（税込み）とします。なお、当社が定める条件を満たした場合は外国証券の口座管理料を無料といたします。上記以外の有価証券や金銭のお預かりについては料金をいたしません。証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,600円（税込み）を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株式>

- ・株式（株式・ETF・J-REITなど）の売買取引には、約定代金（単価×数量）に対し、最大1.265%（税込み）（手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円（税込み））の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%（税込み）の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
 - ・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.518%（税込み）の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭（仕切り）取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。
- ※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します（外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません）。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
 - ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
 - ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。
 - ・REITは、運用する不動産の価格や収益力の変動、発行者である投資法人の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により価格や分配金の変動し、損失が生じるおそれがあります。

<債券>

- ・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。なお、取引価格には、販売・管理等に関する役務の対価相当額が含まれております。
- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。

- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。
- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます（直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.79685）。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ではありますが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債（転換社債）>

- ・国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%（税込み）（手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円（税込み））の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、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。

<投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。
お申込時に直接ご負担いただく費用：お申込手数料（お申込金額に対して最大3.85%（税込み））
保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬（信託財産の純資産総額に対して最大年率2.254%（税込み））
換金時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保金（換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%）
その他の費用：監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません（外国投資信託の場合も同様です）。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者（或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社）の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・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。

<ファンドラップ>

手数料等の諸費用について

ファンドラップにおいて、直接お支払いいただく費用は、保有する、当社が運用方針に則して選定した国内公募投資信託（以下「投資対象ファンド」といいます。）の時価評価額に対して最大1.65%（年率・税込み）となります。投資対象ファンドは、ほかの投資信託を投資対象とするファンド・オブ・ファンズとなっており、実質的な費用は、投資対象ファンドの信託報酬に最終投資先の運用管理費用（信託報酬）等を加算した費用を間接的にご負担いただきますが、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご確認ください。

主な投資リスクについて

- 投資一任契約とは、当事者の一方が、相手方から、金融商品の価値等の分析に基づく投資判断の全部または一部を一任されるとともに、当該投資判断に基づき当該相手方のための投資を行うのに必要な権限を委任されることを内容とする契約です。
- ・投資対象ファンドは、実質的に国内外の値動きのある有価証券等により運用を行いますので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による組入れ有価証券の値動き等に伴い、投資対象ファンドの基準価額も変動します。これらの要因により投資対象ファンドの基準価額が下落し、損失が生じるおそれがあります。
 - ・投資対象ファンドに実質的に組み込まれた株式や債券等の発行者の倒産や信用状況等の悪化により投資対象ファンドの基準価額が下落し、損失が生じるおそれがあります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%（税込み）（手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円（税込み））の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託保証金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託保証金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託保証金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

- 2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。
- 金融商品は、個別の金融商品ごとに、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。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」（もしくは目論見書及びその補完書面）または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。ファンドラップの申込みの際には「投資一任契約書（兼契約締結時交付書面）」「サービス約款」等で契約内容をご確認ください。
- 自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

日本以外の地域における本レポートの配布：

- ・香港における本レポートの配布：本レポートは、香港証券先物委員会（SFC）の監督下にある岡三国際（（亜洲）有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家（PI）に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際（（亜洲）有限公司にお願いします。
- ・米国内における本レポートの配布：本レポートは岡三証券が作成したものであり、1934年米国証券取引所に基づく規則15a-6に規定される米国主要機関投資家のみには配信されたものです。本レポートは、受領者及びその従業員が使用することを目的として配信しております。岡三証券は、米国内における登録業者ではないため、米国居住者に対しブローカー業務を行いません。本レポートのアナリストは米国で活動をしていないため、米国のリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有しておりません。したがって、当該アナリストは、米国金融規制機構（FINRA）規則の適用の対象ではありません。
- ・その他の地域における本レポートの配布：本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意をする必要があります。地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第53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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

一般社団法人日本暗号資産取引業協会

（2024年10月改定）

2024年11月18日発行
（2024年11月15日作成）
次回発行は2024年11月25日（月）の予定です

発行所 岡三証券株式会社

代表 03-3272-2211

〒103-0022 東京都中央区日本橋室町2-2-1

定期購読ご希望の方は下記までご連絡ください。

岡三コンタクトセンター  0120-390603（8:00～18:00 土・日・祝日除く）

定価：1部220円 年間購読料 7,700円（共に送料、消費税込み）