

Weekly

岡三グローバルウィークリー

2024.12.2

岡三証券
OKASAN SECURITIES

日本に送金されない資金が増えている



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. 629

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
12月 2日(月)	○7-9月期の法人企業統計調査(財務省) 11月の新車販売台数(日本自動車販売協会連合会) 決算発表-伊藤園 等		◎米・11月のISM製造業景況指数 米サイバーマンデー ○中・11月の財新製造業PMI 決算発表-ゼットスケラー 等	47.6
3日(火)	11月のマネタリーベース(日本銀行) 10年利付国債入札(12月債、発行予定額:2.6兆円程度)		米・11月の自動車販売台数(年率換算) NATO外相会合(~4日) 決算発表-セールスフォース 等	1,600万台
4日(水)	新規株式公開-TMHが東証グロス、福証Q-BoardIに上場		◎米・地区連銀経済報告(ページブック) 米・11月のISM非製造業景況指数 米・11月のADP雇用統計(前月比) 米パウエルFRB議長、NYT紙主催の討論会に出席 ユーロ圏・10月の生産者物価指数(PPI) 決算発表-ダラー・ツリー、シノプシス 等	55.5 +16.5万人
5日(木)	30年利付国債入札(12月債、発行予定額:0.9兆円程度) 決算発表-積水ハウス 等		米・10月の貿易収支 決算発表-ダラー・ゼネラル、ルレモン・アスレティカ 等	-750億ドル
6日(金)	○10月の景気CI先行指数(速報、内閣府) ○10月の景気CI一致指数(速報、内閣府) 10月の毎月勤労統計調査-実質賃金総額 (前年比、厚生労働省) 10月の家計調査-実質消費支出(前年比、総務省)	-0.1% -2.7%	◎米・11月の雇用統計-非農業部門雇用者数(前月比) -失業率 -平均時給(前月比) 米・12月のミシガン大学消費者信頼感指数(速報) ユーロ圏・7-9月期の実質GDP(確報値、前期比) インド中銀、政策金利を発表	+20.0万人 4.2% +0.3% 73.0 +0.4%
9日(月)	○7-9月期の実質GDP(2次速報、内閣府) ○11月の景気ウォッチャー調査(内閣府) 10月の経常収支(速報、財務省) 新規株式公開-インフォメティスが東証グロースに上場		○中・11月の消費者物価指数(CPI) ○中・11月の生産者物価指数(PPI)	
10日(火)	11月の工作機械受注(速報、日本工作機械工業会) 5年利付国債入札		中・11月の貿易収支 豪中銀、政策金利を発表 米・3年国債入札	
11日(水)	○10-12月期の法人企業景気予測調査(財務省) 11月の国内企業物価指数(日本銀行) 決算発表-くら寿司 等		◎米・11月の消費者物価指数(CPI) ブラジル中銀、政策金利を発表 米・10年国債入札 決算発表-アトビ 等	
12日(木)	新規株式公開-ユカリアが東証グロースに上場 決算発表-ビジュアル 等		米・11月の生産者物価指数(PPI) ○欧州中銀(ECB)定例理事会、政策金利を発表 印・11月の消費者物価指数(CPI) 米・30年国債入札 決算発表-コストコ・ホールセール、プロドコム 等	
13日(金)	◎日銀短観(12月調査、概要・要旨、日本銀行) 新規株式公開-ラクサス・テクノロジーズが東証グロースに上場 決算発表-アスクル、神戸物産 等			

グローバル投資

今週のポイント

- ・インド経済は内需主導の高成長が続こう
- ・日本に送金されない資金が増えている
- ・米利下げが進む中でも、以前と比較してドル安円高余地は狭まっているとみる

<インド経済は内需主導の高成長が続こう>

トランプ次期政権は、前回同様に米国第一主義のスタンスだ。トランプ氏が主張する高関税については、来年の世界経済に対するリスクと考えるべきだろう。

そのような中、新興国ではインドに注目する。2023年のインドの名目GDPに対する輸出額の比率は12.1%で、他の主要新興国と比較して低い。他方、インド経済は中間所得者層が増加する高度経済成長期にあるとみられ、10月はディワリ（ヒンドゥー教の新年）商戦が好調で乗用車販売台数が前年比32%増となるなど盛り上がりを見せた。足元でインド株市場は冴えない動きとなっている。ただ、インド経済は米国の保護主義からの影響が小さく、内需主導の高成長が続くと考えるため、長期的な視点でインド株に注目していきたい。

<日本に送金されない資金が増えている>

再投資収益とは経常収支の項目の1つであり、日本企業の海外拠点の収益のうち、日本に送金されずに海外拠点に留保された資金を指す。再投資収益は毎年11月に前々年5月ー前年4月までの改訂値が公表されるが、先日公表されたデータによると、2022年度の再投資収益は10.6兆円となった。再投資収益（日本に送金されない資金）は増加傾向にあり、その背景には日本企業による海外ビジネスの拡大があると推測される。

日本が経常黒字国であることは、為替市場では円高要因とされる。他方、日本の経常黒字額18.6兆円（21ー23年度、年度平均）との比較でも、再投資収益の規模は大きい。今後米利下げが進むだろう。ただ、日本に送金されない資金の増加により、以前と比較してドル安円高余地は狭まっているとみる。（嶋野）

<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29日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	-9.4%	28.2%	33,464.17	38,208.03	14.2%
アメリカ	NYダウ	-8.8%	13.7%	37,689.54	44,722.06	18.7%
アメリカ	ナスダック	-33.1%	43.4%	15,011.35	19,060.48	27.0%
イギリス	FTSE100	0.9%	3.8%	7,733.24	8,281.22	7.1%
ドイツ	DAX	-12.3%	20.3%	16,751.64	19,425.73	16.0%
フランス	CAC	-9.5%	16.5%	7,543.18	7,179.25	-4.8%
ブラジル	ボベスパ	4.7%	22.3%	134,185.24	124,610.41	-7.1%
香港	ハンセン	-15.5%	-13.8%	17,047.39	19,366.96	13.6%
香港	H株	-18.6%	-14.0%	5,768.50	6,924.51	20.0%
中国	上海総合	-15.1%	-3.7%	2,974.93	3,295.70	10.8%
台湾	加権	-22.4%	26.8%	17,930.81	22,298.90	24.4%
インド	センセックス	4.4%	18.7%	72,240.26	79,043.74	9.4%

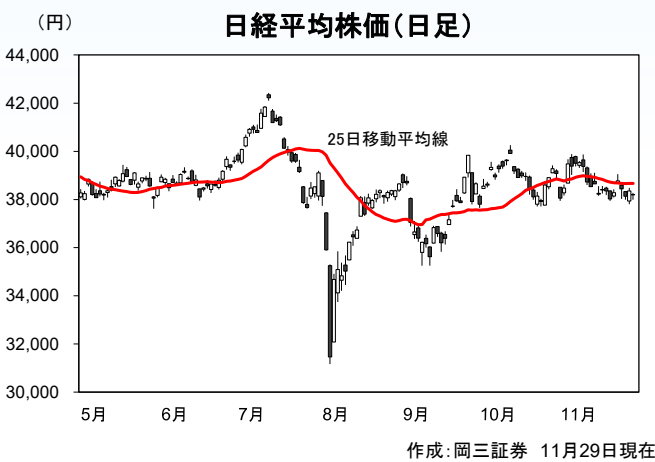
作成：岡三証券 終値ベース(注)日経平均株価は11月29日、その他は11月28日の終値(休場の場合は直近値)

日本株式

今週のポイント

- ・日本株相場は一進一退の動きに
- ・下値は限られよう
- ・好業績の内需・ディフェンシブ株に注目

●日経平均株価は一進一退の動きに



<日本株相場は一進一退の動きに>

今週の日本株相場は一進一退の動きを想定する。国内は手掛かり材料に乏しい一方、米国では主要経済指標の発表が相次ぐことから、為替相場や米国株の動向に一喜一憂する展開となりそうだ。加えて、トランプ次期大統領の関税政策を巡る発言も、市場のかく乱要因として警戒されよう。日経平均株価は方向感に欠ける動きが継続しそうだ。

<下値は限られよう>

一方、下値も限定的とみる。10月以降、日経平均株価が38,000円を下回る場面では押し目買いや企業の自社株買いなどが下支え要因となり、底堅い動きが継続している。加えて、12月上旬にかけては3月期決算企業の中間配当が支払われることから、配当の再投資なども期待できよう。

バリュエーション面でも投資妙味が増していると考えられる。日経平均株価の予想PERは年

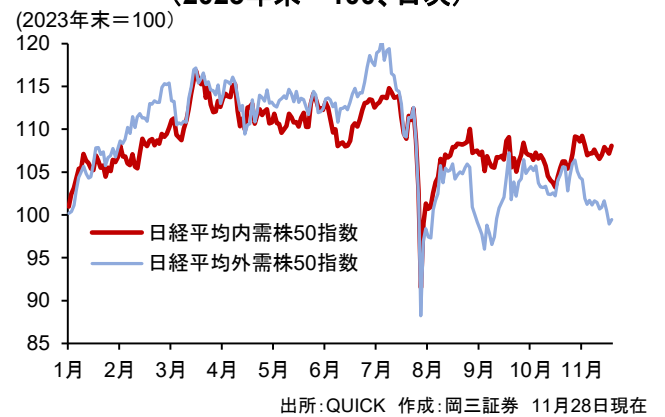
●日経平均株価の予想PERは割安水準へ

日経平均株価 予想PERの推移



●内需株選好の動きが継続へ

日経平均内需株50指数と日経平均外需株50指数の推移 (2023年末=100、日次)



初からの平均を下回って推移しており、株価・バリュエーション共に高値圏にある米国株と比べて割安な水準といえる。

また、東証全体の売り注文に占める空売りの比率も高水準で推移している。きっかけ次第で買戻しが進むことも期待できよう。

<好業績の内需・ディフェンシブ株に注目>

外部環境の先行き不透明感が強い中、物色面では好業績株が選好されよう。特に米大統領選後、日本株市場では内需株が外需株を大きくアウトパフォームしており、注目したい。

3月期決算企業の25/3期中間決算では、円高進行や中国をはじめとした海外の景気減速が重しとなった輸出関連企業に対し、医薬品企業やIT関連企業など、内需・ディフェンシブ企業には市場予想を上振れる企業が多かった。また、年末商戦などで国内の消費動向へ関心が高まる中、小売や食品など関連銘柄の強い動きにも期待したい。(大下)

米国のエネルギーセクターが見直しへ ～天然ガスパイプライン、鉄道などに注目～

●変化が見込まれる米国のエネルギー政策

トランプ氏の米大統領再選を受けて、エネルギーセクター、特に従来型エネルギーセクターに改めて注目が集まっている。これは、バイデン政権下において、再生可能エネルギー支援の政策がとられてきたのに対し、トランプ次期大統領は、従来型エネルギー重視の姿勢を明確にしているためだ。選挙期間中も「私たちは掘削する、掘削する」と繰り返し、「エネルギーコストが最も低い国となるよう、国家目標を設定する」としている。こうした動きを受けて、エネルギー関連の銘柄にも見直し買いが入っている状況だ。

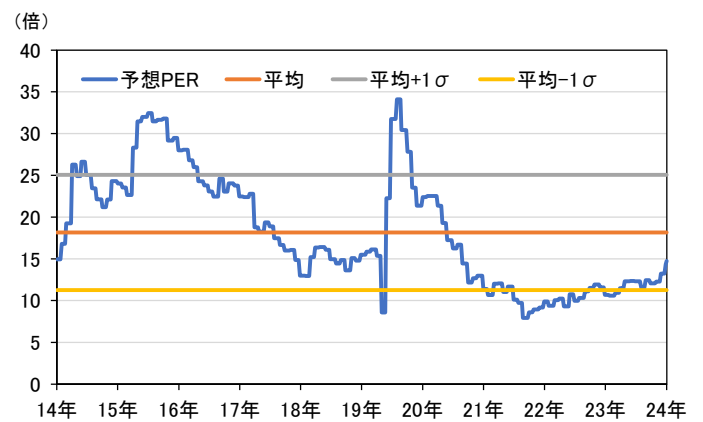
●生産、輸送数量増の恩恵に期待

データストリーム（DS）米エネルギー株指数の向こう12カ月の予想EPSに基づくPER（株価収益率）は、11月半ば頃には21年8月以来となる14倍台に乗せた。もっとも過去10年間の平均値である18.2倍に届かないなど、出遅れ感が否めず、エネルギー関連セクターには、まだ評価余地はありそうだ（右図参照）。

関連セクターを選定するにあたり、生産量や輸送数量の増加や、エネルギー価格低下の恩恵を受けやすいことなどから、天然ガスパイプラインや鉄道、化学やプラント関連に注目したい。

天然ガスパイプラインとしては、キンダー・モルガン（KMI）を取り上げたい。KMIは、昨今の決算公表時に「AIやデータセンターにより天然ガスの需要は増加する見込み」とも述べており、隠れたAI銘柄とも目される。鉄道では、シェールガスの産地を多く抱えるテキサス州やオクラホマ州をカバーするユニオン・パシフィック（UP）（UNP）に注目する。エネルギー価格低下の恩恵が期待できる化学関連では、天然ガスを原材料とする肥料用のアンモニア等を手掛けるCFインダストリーズHD（CF）に着目。エンジニアリングのフルーア（FLR）も、天然ガスを原料とするエチレンのプロジェクトも手掛けており、今後の商機拡大に期待したい。（東野）

《DS米エネルギー株指数の予想PERの推移》



出所:LSEG Workspace 作成:岡三証券 週次 11月25日現在
σ=標準偏差で、σ及び平均値は過去10年間で算出

《米国従来型エネルギー関連の注目銘柄》

銘柄名	ティッカー	業種	概要
キンダー・モルガン	KMI	石油・ガス関連設備サービス	北米最大級のエネルギーインフラ会社。天然ガス等の輸送・貯蔵などの事業を展開
ユニオン・パシフィック(UP)	UNP	鉄道	米国最大の鉄道輸送会社。線路網は米国西部から、中部、南部の23州をカバー
CSX	CSX	鉄道	鉄道貨物輸送の大手。米国東部26州・特別区からカナダにかけ展開
CFインダストリーズHD	CF	化学	アンモニア製造の世界最大手で、農業肥料向けのほか、窒素肥料や燃料用水素も手掛ける
フルーア	FLR	建設・エンジニアリング	世界最大級の総合エンジニアリング企業。原油、ガスプラントなどを手掛ける

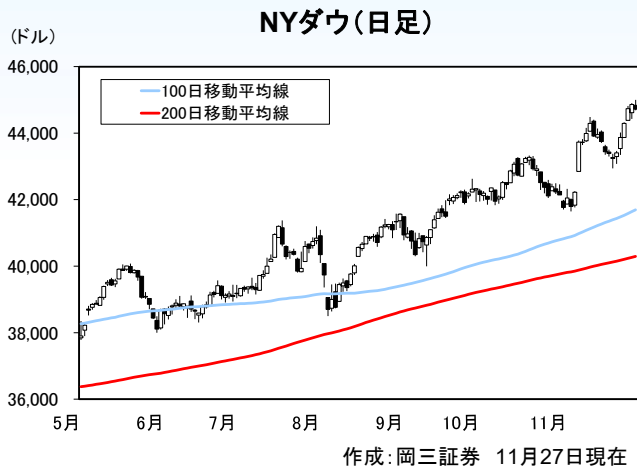
出所:各種資料 作成:岡三証券

米国株式

今週のポイント

- ・米国株相場は高値もみ合いを想定
- ・重要な経済指標やFRB高官の発言を注視
- ・イベント支出関連の銘柄に注目

●米国株相場は高値もみ合いを想定



<米国株相場は高値もみ合いを想定>

今週の米国株相場は高値もみ合いとなろう。重要な経済指標の発表を控えるなか、米経済のソフトランディング期待を背景に、景気敏感株を中心とした物色が続こう。一方、FRB高官の利下げ慎重姿勢に対する警戒感、相場の上値抑制要因となりそうだ。

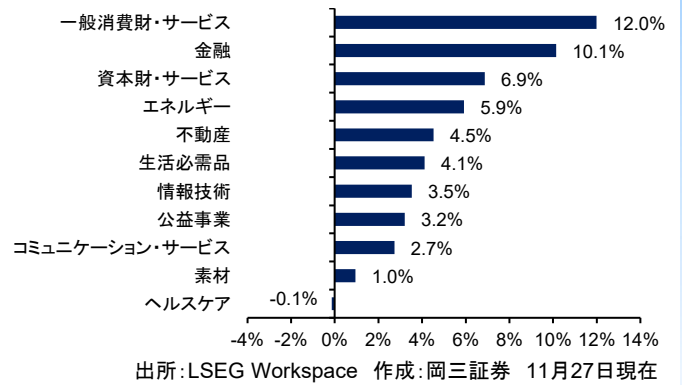
<重要な経済指標やFRB高官の発言を注視>

今週はISM製造業景況指数や雇用統計など、重要度の高い経済指標が発表される。市場では、ISM製造業景況指数は前月から改善し、雇用統計は労働市場の緩やかな減速基調を示す内容になると予想されている。米経済の底堅い推移への期待感は、11月以降続く景気敏感セクター優位の流れを一段と強めよう。

他方、今週はパウエルFRB議長をはじめ、複数のFRB高官が講演を予定。足元では、インフレ鈍化の勢いがやや弱まっていることなどをを受けて、一部高官は今後の利下げペース

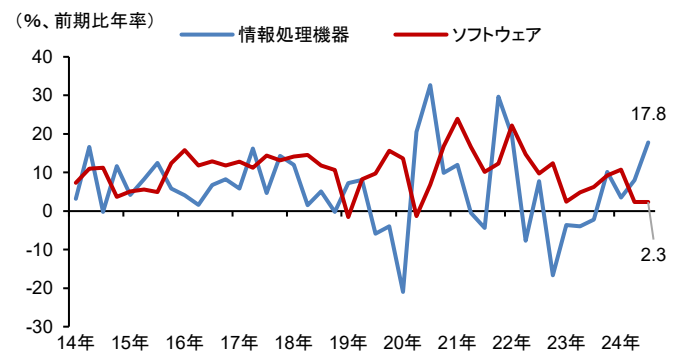
●一般消費財や金融など景気敏感株が堅調

S&P500セクター指数 11月の月間騰落率



●ソフトウェア投資の加速に期待したい

米設備投資(情報処理機器・ソフトウェア)の伸び率



に対して慎重姿勢を示している。今週も要人発言への警戒感が相場の重しとなる場面がありそうだ。

ソフトウェア大手セールスフォースの決算発表にも注目だ。近年のAIブームを受けて企業による情報処理機器への投資が加速する一方、ソフトウェア投資の伸びは、過去10年平均(前期比年率+10.4%)を下回る水準に留まる。今後はより多くの企業がAI実装に向けてソフトウェア投資に注力するとみられ、関連企業の業績見通しなどに注目が集まろう。

<イベント支出関連の銘柄に注目>

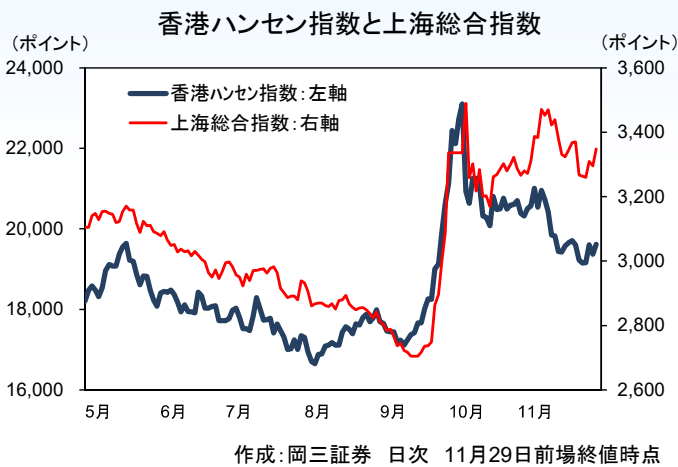
物色では、イベント支出の恩恵を受ける銘柄にも注目したい。米国では、先週木曜日の感謝祭からホリデーシーズンに入った。ギフト交換やパーティーなどが増えるなか、物価高の影響から消費者の節約志向は根強いだろう。手頃な価格帯の商品を扱うウォルマートやTJXなどが選好されそう。 (八木)

アジア株式

今週のポイント

- ・香港株相場は神経質な展開を想定
- ・政策期待が高まるIT関連株に注目
- ・インド株相場は一進一退の展開となろう

●香港株相場は神経質な展開を想定



<香港株相場は神経質な展開を想定>

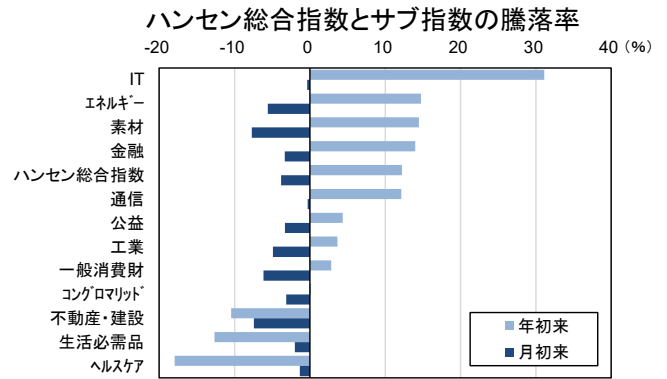
今週の香港株相場は神経質な展開を想定する。米中対立激化への警戒感が根強い一方、国内の政策への期待が投資心理を支えよう。

先週はトランプ次期大統領が「就任初日に中国からの輸入品に10%の追加関税を課す」と表明した。トランプ氏はこれまで、60%の追加関税を導入するとしていたことから市場の反応は限定的となったが、今後も関連ニュースに一喜一憂する場面が増えるだろう。

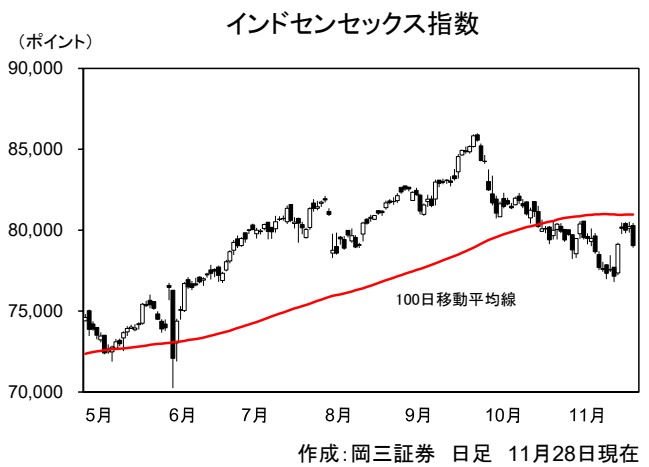
<政策期待が高まるIT関連株に注目>

中国の政策への期待が再び高まりそうだ。12月には翌年の政策運営方針を決定する中央経済工作会议を控えている。11月下旬の国务院常务会议では、(インターネット)プラットフォーム経済の振興策を検討したと伝わった。今後は詳細の発表が見込まれ、テンセントなど関連株に関心が向かおう。IT関連銘柄は年初来で大きく上昇したにもかかわらず、

●IT関連株の値持ちの良さが目立つ



●インド株相場は一進一退の展開となろう



11月の調整場面での下落は限定的となるなど、値持ちの良さが際立っている。事業環境の改善傾向や政策への期待が評価されているとみられ、今後も相場の支えとなろう。

<インド株相場は一進一退の展開となろう>

当面のインド株相場は一進一退の展開を想定する。米長期金利の低下を背景に、資金流出懸念はやや和らいでいる。海外投資家による売買動向は、10月以降売り越しが続いてきたが先週前半には買い越しに転じており、投資家のセンチメントは改善しつつある。

他方、インフレや金融政策の動向への警戒感依然として強い。今週4-6日の会合で中銀は金融政策の据え置きを決定する見込みだ。中銀は10月に金融政策スタンスを「中立」に修正していた。10月のCPIが1年2ヵ月ぶりの高水準にあるなか、中銀のスタンスやコメントの内容を警戒する慎重姿勢が相場の重しとなりそうだ。(紀)

為替相場

今週のポイント

- ・ドル円相場はドル高円安方向に揺り戻しへ
- ・堅調な米経済指標はドル高要因に
- ・メキシコペソは対円で上値の重い展開に

●先週はドル安円高が進展した



<ドル円相場はドル高円安方向に揺り戻しへ>

今週のドル円相場はドル高円安の展開を見込む。先週は、米次期財務長官に「財政タカ派」と目されるベッセント氏が指名され金利上昇懸念が後退したことや、米感謝祭の祝日に絡んだポジション調整の動きが強まったことなどを背景に、一時1ドル=150円割れまでドル安円高が進んだ。

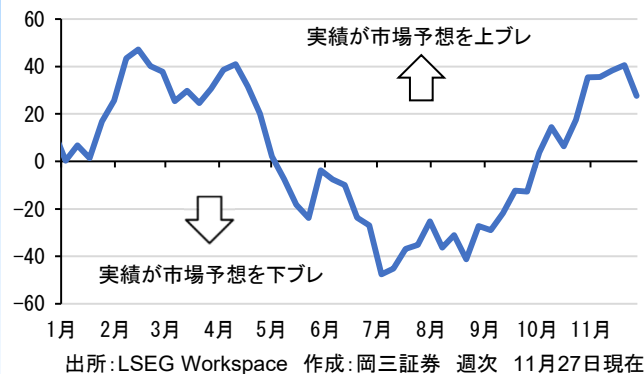
もともと、今週は重要な米経済指標の公表を控えており、ドル高に振れやすくなるとみる。先週のポジション調整の反動も含め、ドル高円安方向に揺り戻す動きを想定する。加えて、引き続きトランプ米次期大統領の言動には注意が必要であるほか、FRB高官の発言も注視したい。

<堅調な米経済指標はドル高要因に>

今週、米国では6日公表の11月の雇用統計をはじめ、11月のISM製造業・非製造業景況指数(それぞれ2日、4日公表)や11月のADP

●堅調な米経済指標はドル高要因に

エコノミック・サプライズ指数(米国)の推移



●メキシコペソは対円で上値の重い展開に



雇用統計(4日公表)、12月のミシガン大学消費者信頼感指数速報値(6日公表)など、重要な経済指標の公表が相次ぐ。足元では市場予想を上回る指標が多く、今週公表の指標でも改めて米経済の底堅さが示されると見込む。このことはドル高要因となろう。

<メキシコペソは対円で上値の重い展開に>

先週はトランプ米次期大統領がメキシコに対して高関税を課すと表明したことを受け、ペソ安が進展した。その後、トランプ氏はメキシコのシェインバウム大統領と電話協議し、「移民流入阻止に合意」したと報じられたものの、今後もメキシコに対して厳しい姿勢で臨む公算が大きい。当面、「トランプリスク」がペソ相場の重しとなりそうだ。

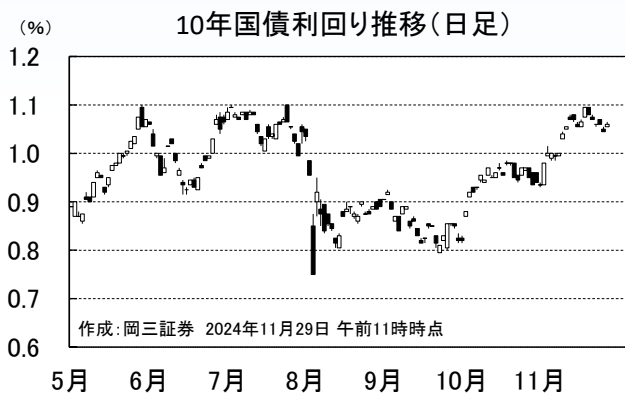
他方で、メキシコの現在の政策金利は10.25%と主要国の中でも相対的に高水準である。高金利であることは引き続きペソの支援材料となろう。(秋本)

債券相場

今週のポイント

- ・大幅な利回り低下は見込みづらい
- ・下値では押し目買いが見込めよう
- ・国債入札は上値を抑える要因に

●10年国債利回りは1%台に定着しよう



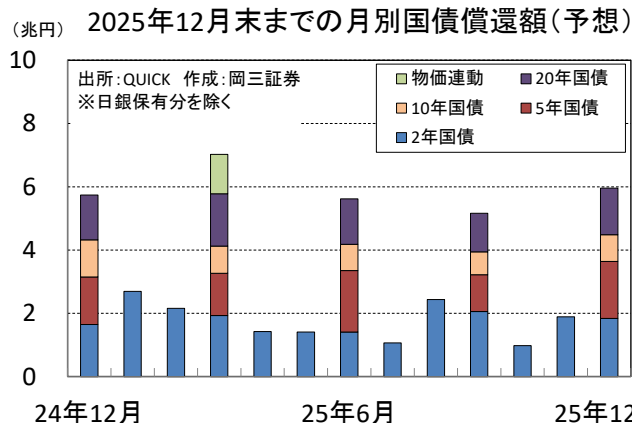
<大幅な利回り低下は見込みづらい>

12月の金融政策決定会合での追加利上げ観測が高まっており、今週も国債利回りの大幅な低下は見込みづらいだろう。債券市場はすでに0.25%の追加利上げをある程度織り込んでおり、急速な利回り上昇も見込みづらいが、投資家は慎重な姿勢を維持しており、積極的に上値を買い進む動きは限られよう。日米の金融政策の不透明感などから、今週も投資家の様子見姿勢は強いと思われる。週末には11月の米雇用統計の発表が予定されており、今週も大幅な値動きにはならないだろう。

<下値では押し目買いが見込めよう>

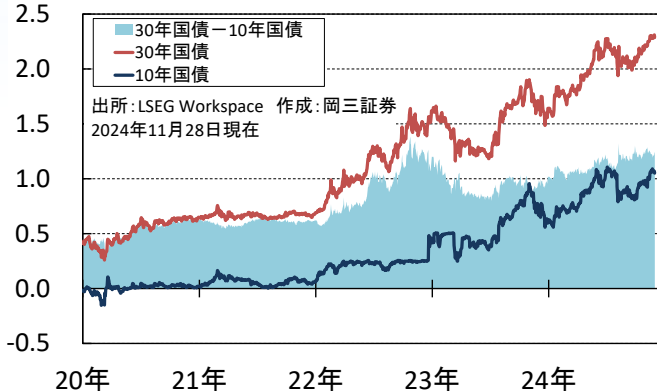
先週は米国債利回りの上昇、円安が一服し、国内債券相場は底堅く推移した。米国の来年の利下げペースは鈍化すると見られているが、利下げは続く見通しであり、米国債利回りの大幅な上昇は見込みづらいだろう。また、日銀の利上げペースは緩やかにとどまる見通し

●下値では押し目買いが見込めよう



●国債入札は上値を抑える要因に

(%) 10年・30年国債利回りと利回り差(日次)



であり、慎重ながらも投資家は押し目買い姿勢を維持しよう。12月は国債の大量償還月であり、6兆円近い資金が投資家の手元に戻る。利上げが警戒されて積極的に上値を買い進む動きは限られようが、利回りが上昇すれば投資家の押し目買い姿勢は強まろう。

<国債入札は上値を抑える要因に>

今週の新発利付国債入札は、3日に10年国債、5日に30年国債が予定されている。投資家の押し目買いに支えられていずれも無難に消化されようが、投資家は上値追いには慎重であり、国債入札は相場の上値を抑える要因になろう。今週の国内経済指標では、週末に発表される10月の毎月勤労統計調査や家計調査が注目されるが、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。先週は投資家の様子見姿勢が強かったが、12月の金融政策決定会合の結果を確認するまで、投資家は積極的な売買を手控えよう。(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12月2日発行
（2024年11月29日作成）
次回発行は2024年12月9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）