

Weekly

岡三グローバルウィークリー

2024.12.16

岡三証券
OKASAN SECURITIES

イスラム圏の成長を取り込むサウジアラビア



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. 631

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 16日(月)	○10月の機械受注統計調査 (船舶・電力除く民需、前月比、内閣府) 10月の第3次産業活動指数(前月比、経済産業省) 決算発表ーパナソニック等	+1.0% -0.1%	米・12月のS&Pグローバル製造業PMI(速報) 米・12月のNY連銀製造業景況指数 独首相の信任投票 ○中・11月の鉱工業生産(前年比) ○中・11月の小売売上高(前年比) 中・1-11月の固定資産投資(除農村部、前年比)	5.8 +5.3% +5.0% +3.5%
17日(火)	20年利付国債入札(12月債、発行予定額:1兆円程度) 新規株式公開ー黒田グループが東証スタンダード、 リスケルが東証グロースに上場		○米・11月の小売売上高(前月比) 米・11月の鉱工業生産(前月比) 米・12月のNAHB住宅市場指数 米・連邦公開市場委員会(FOMC、1日目) 独・12月のIFO企業景況感指数 米・20年国債入札(発行予定額:130億ドル)	+0.5% +0.2% 46
18日(水)	日本銀行 政策委員会・金融政策決定会合(1日目) 7-9月期の資金循環統計(速報、日本銀行) 11月の訪日外客数(推計値、日本政府観光局) 11月の貿易収支(速報、財務省) 新規株式公開ーキオシアホールディングスが東証プライムに上場	-6,810億円	◎米・連邦公開市場委員会(FOMC、2日目) 米・11月の住宅着工件数(年率換算) 決算発表ーセネラル・ミルス、マイクロ・テクノロジー等	134.4万件
19日(木)	◎日本銀行 政策委員会・金融政策決定会合 (2日目、終了後直ちに結果発表) 11月の首都圏新築分譲マンション発売(不動産経済研究所) 新規株式公開ーSynspective、delyが東証グロースに上場		米・7-9月期の実質GDP(確報、前期比年率) 米・11月の中古住宅販売件数(年率換算) 英中銀、メキシコ中銀、政策金利を発表 決算発表ーアクセンチュア、フェックス、ナイキ等	+2.8% 409万件
20日(金)	○11月の消費者物価指数 (全国、除く生鮮、前年比、総務省) 決算発表ー日本オラル、西松屋チェーン等	+2.6%	○米・11月のPCEコアデフレーター(前月比) 米・11月の個人所得(前月比) 米・11月の個人消費支出(PCE、前月比)	+0.2% +0.4% +0.5%
23日(月)	新規株式公開ー令和アカウンティング・ホールディングスが 東証グロースに上場 決算発表ー壱番屋、しまむら等		米・12月の消費者信頼感指数(コンファレンスボード) 米・2年国債入札	
24日(火)	○日本銀行 政策委員会・金融政策決定会合議事要旨 (10月30・31日開催分) 決算発表ー高島屋等		休場=ドイツ、ブラジル等 米・11月の新築住宅販売件数、耐久財受注 米・5年国債入札	
25日(水)	新規株式公開ーアルピコホールディングス、MICが 東証スタンダードに上場 決算発表ーJフロントリテイリング等		休場=米国、英国、フランス、ドイツ、香港、インド、 ブラジル等	
26日(木)	2年利付国債入札 新規株式公開ーGVA TECH、visumo、フォルシアが 東証グロースに上場 決算発表ークサリアのアキホールディングス等		休場=英国、フランス、ドイツ、香港等 トルコ中銀、政策金利を発表 米・7年国債入札	
27日(金)	○日本銀行 金融政策決定会合における主な意見 (12月18・19日開催分) ○12月の消費者物価指数(東京都区部、総務省) ○11月の鉱工業生産(速報、経済産業省) 新規株式公開ービースタイルホールディングスが東証グロースに上場 決算発表ーアダストリア等			

グローバル投資

今週のポイント

- ・シリアのアサド政権が崩壊
- ・シリア情勢は引き続き不安定な状況が続こう
- ・イスラム圏の成長を取り込むサウジアラビア

<シリアのアサド政権崩壊は新たな混乱の序章か>

最近、中東情勢が大きく動いている。12月8日には、シリアの反体制派が首都ダマスカスを制圧しアサド元大統領は亡命、半世紀超に亘るアサド家の独裁体制は終焉を迎えた。市民は弾圧からの解放で沸き立っているが、本当の闘いはこれからであろう。アサド政権を打倒した反体制派は、国際テロ組織アルカイダ系の組織が率いており、新体制が国際社会からの承認を得られるかは不透明だ。反体制派内部での対立も懸念される。また、シリア内戦を巡っては、欧米諸国やロシア、中国、トルコ、イランなど様々な国の思惑も絡んでいた。今後、内戦で疲弊した国内の復興需要の盛り上がりも期待されるが、政治安定化への道のりは険しいと言わざるを得ない。シリア情勢は引き続き不安定な状況が続きそうだ。

<イスラム圏の成長を取り込むサウジアラビア>

他方、先週は「One ETF FTSE・サウジアラビア・インデックス」が東証に上場するなど、日本ではサウジアラビア（以下、サウジ）関連の話題が増えている。紛争など物騒なイメージが強い中東だが、地域大国であるサウジは社会情勢も安定しており、分散投資の1つの選択肢として注目したい。サウジは石油依存型の経済構造だが、近年では長期国家戦略「ビジョン2030」に基づき、巨額の石油収入を活用して産業多角化などに取り組んでいる。また、2023年の中位年齢は29.2歳と人口構成も若い。さらに、サウジはメッカ、メディナというイスラム教の二大聖地を擁し、毎年数百万人もの巡礼者が訪れるなど、イスラム世界の中心的存在である。世界のイスラム教徒の人口は2010年の約16億人から、2050年には約28億人に増加するとの予測もある。著しい成長が見込めるイスラム圏の需要を取り込むことで、サウジの中長期的な発展に期待が持てそうだ。（秋本）

<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	12月13日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	-9.4%	28.2%	33,464.17	39,470.44	17.9%
アメリカ	NYダウ	-8.8%	13.7%	37,689.54	43,914.12	16.5%
アメリカ	ナスダック	-33.1%	43.4%	15,011.35	19,902.84	32.6%
イギリス	FTSE100	0.9%	3.8%	7,733.24	8,311.76	7.5%
ドイツ	DAX	-12.3%	20.3%	16,751.64	20,426.27	21.9%
フランス	CAC	-9.5%	16.5%	7,543.18	7,420.94	-1.6%
ブラジル	ボベスパ	4.7%	22.3%	134,185.24	126,042.21	-6.1%
香港	ハンセン	-15.5%	-13.8%	17,047.39	20,397.05	19.6%
香港	H株	-18.6%	-14.0%	5,768.50	7,360.10	27.6%
中国	上海総合	-15.1%	-3.7%	2,974.93	3,461.50	16.4%
台湾	加権	-22.4%	26.8%	17,930.81	23,046.80	28.5%
インド	センセックス	4.4%	18.7%	72,240.26	81,289.96	12.5%

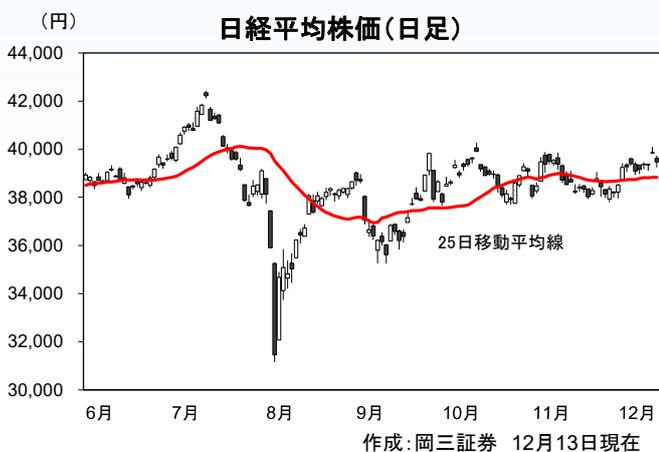
作成：岡三証券 終値ベース(注)日経平均株価は12月13日、その他は12月12日の終値(休場の場合は直近値)

日本株式

今週のポイント

- ・日本株相場は底堅い展開を想定する
- ・日米中銀会合が焦点に
- ・好配当株に投資妙味

●日経平均株価は底堅い展開を想定する



<日本株相場は底堅い展開を想定する>

今週の日本株相場は底堅い展開を想定する。日米の中銀会合を控えて、週前半は投資家の様子見姿勢が強まりそうだ。FOMCでは利下げが、日銀会合では政策金利据え置きが決定されると予想している。イベント通過後は投資家マインドの改善が見込まれよう。内需拡大への期待も相場の支えとなりそうだ。

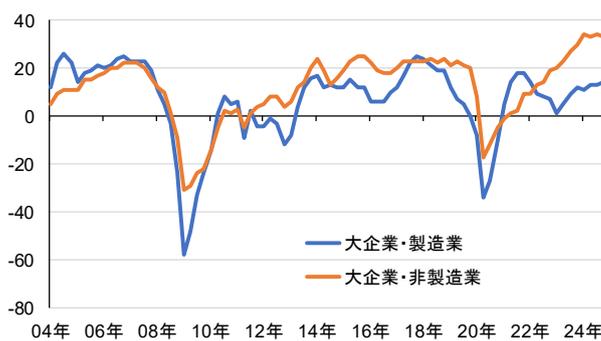
<日米中銀会合が焦点に>

今週の焦点はFOMC(17-18日)、日銀会合(18-19日)となる。日経平均株価は心理的節目の4万円前後でこう着しており、週前半は日米の金融政策動向を見極めたいとのムードから、積極的な売買は控えられそうだ。

FOMCでは市場予想通り、0.25%の利下げが決定され、日本株市場の支えになるとみている。一方、日銀会合では政策金利が据え置かれると見込む。先週の日本株市場で一部報道などをキッカケに、日銀の利上げ観測が後

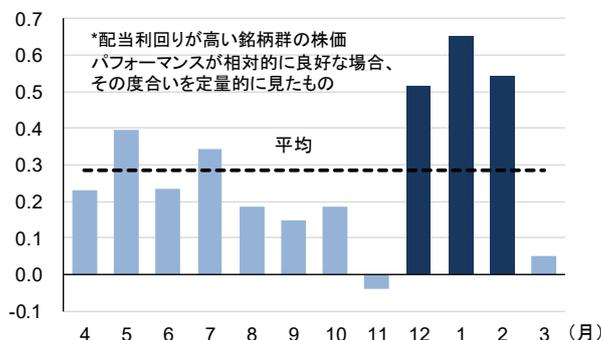
●内需拡大への期待は相場の支えに

日銀短観 大企業業況判断DIの推移



出所:INDB、日銀短観 作成:岡三証券 直近は12月調査分

●12-2月は高配当利回り株が選好されやすい 配当利回りファクター・リターン(月別平均)*



出所:QUICK 作成:岡三証券
*期間は2004年4月~24年3月までの20年間

退し、円安株高となる場面がみられた。利上げ見送りシナリオは一定程度織り込まれているとみられるが、会合後の植田総裁の記者会見が過度にタカ派的でなければ、イベント通過でアク抜けとなりそうだ。加えて、消費者マインドや大企業の業況感など足元の国内経済指標は概ね堅調で、内需拡大への期待も相場の支えになろう。

<好配当株に投資妙味>

物色では「好配当株」に注目したい。例年、12月から2月にかけては、年度末の配当取りの動きから配当利回りが高い銘柄が選好される傾向がある。加えて、年明けからはNISAの年間投資枠がリセットされる。NISAでの個人投資家の日本株買いは高配当利回り銘柄が投資対象となりやすく、これも追い風となる。銘柄選定では利回りの高さだけでなく、企業価値の向上や配当の安定性・成長性が期待できる好配当株に目を向けたい。(内山)

銘柄戦略

2025年は再び値上げラッシュへ ～値上げ後も販売拡大が期待できる企業に注目～

●2025年は約4,000品目が値上げ予定

2025年も国内企業による値上げが話題となりそうだ。一部調査によると、主要食品メーカーにおける2025年中の飲食料品値上げは4,000品目に迫るもよう。一部の食品分野における4月までの値上げ品目数は、ロシアによるウクライナ侵攻などをきっかけにインフレが加速した2022年や2023年に迫る見通しだ。

値上げが相次ぐ背景には、賃上げによる人件費の上昇や、物流コストの上昇などが挙げられよう。足元で、企業間のサービス価格変動を示す企業向けサービス価格指数は緩やかな上昇トレンドとなっているほか、消費者物価指数（CPI）のサービス指数も上振れの兆しが表れ始めた。実質賃金の持続的な上昇が期待される中、今後は企業による商品の値上げ戦略が一段と進みそうだ。

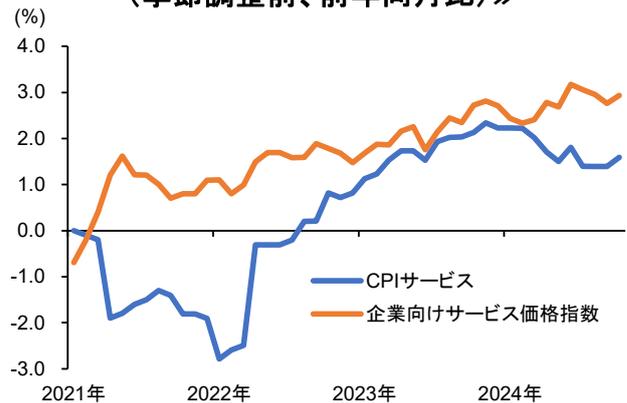
●値上げ後も販売拡大を維持できる企業に注目

もともと、値上げ戦略は利益確保という点ではプラスに働く半面、顧客離れを引き起こす恐れもある。実際、2023年には、全国のスーパーにおいて、値上げを行った日用品の約8割で販売数量が減少したとされる。2025年

は、「モノ」以外に、後期高齢者医療保険料などの公共の制度料金のほか、自動車保険料などの値上げ方針も伝わっている。投資家の生活防衛意識は一段と高まりそうだ。

企業にとっては、ブランドイメージや質・性能を改善させることで、製品などに対して支払ってもよいと考える最大価格である「支払意思額」の向上が急務と考える。2025年は、値上げ後も販売拡大が期待できるだけのブランド力を持つ企業を選好する動きが一段と強まるとみており、注目したい。（大下）

《企業向けサービス価格指数とCPIサービスの推移（季節調整前、前年同月比）》



出所：QUICK、日本銀行、総務省 作成：岡三証券 月次直近は2024年10月 企業向けサービス価格指数は速報値

《値上げ後も販売拡大が期待できる主な企業》

銘柄名	内容
1333 マルハニチロ	2025年2月1日納品分より家庭用食品を順次値上げ
2201 森永菓	2025年2月1日出荷分より「ダース」などを順次値上げ
2206 グリコ	2025年2月1日出荷分より「ポッキー」などを順次値上げ
2212 山崎パン	2025年1月1日出荷分より「ロイヤルブレッド」など一部のパン製品および和洋菓子製品を値上げ
2802 味の素	2025年3月1日納品分より「ブレンディ」シリーズなどを順次値上げ
2914 JT	子会社のテーブルマークが2025年2月1日納品分から家庭用と業務用の冷凍食品80品目を値上げ
3863 日本製紙	2025年4月1日納入分より牛乳・清涼飲料向け液体用紙容器を値上げ
4118 カネカ	2025年1月16日出荷分より加工油脂製品等を値上げ
7832 バンナムHD	2025年4月より「ガンプラ」を含むプラモデルの希望小売価格を順次引き上げると発表
9142 JR九州	2025年4月1日購入分から普通運賃を平均15%、通勤定期を平均30%引き上げ
ビール各社	サッポロHD(2501)、アサヒ(2502)、キリンHD(2503)などが2025年4月より主力製品を値上げ

出所：各種資料 作成：岡三証券

米国株式

今週のポイント

- ・米国株相場は堅調推移を想定
- ・FOMCでの政策金利見通しを注視
- ・政府効率化に関連する銘柄に投資妙味

●米国株相場は堅調推移を想定



<米国株相場は堅調推移を想定>

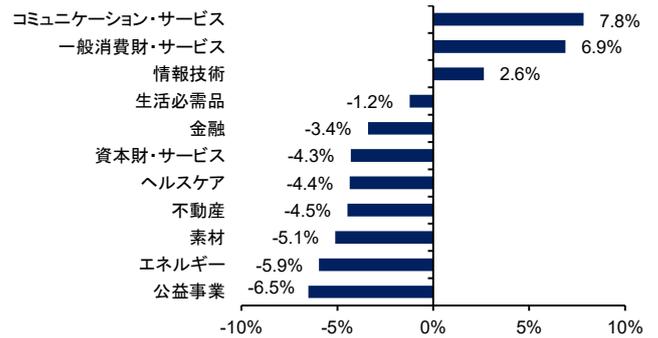
今週の米国株相場は堅調推移を想定する。良好な結果が見込まれる米経済指標や、FOMC通過後のアク抜け感が相場の追い風となろう。12月FOMCで利下げが決定されるとみられる点も、投資家心理の改善に繋がろう。

<FOMCでの政策金利見通しを注視>

先週は、ナスダック総合指数が一時初の20,000ptを突破した一方、ヘルスケアや景気敏感株などの下落が重しとなり、NYダウは軟調に推移した。こうしたなか、今週は11月の小売売上高や3Q実質GDP成長率(確報値)などが発表される。いずれも米経済の底堅さを示す結果が想定され、資本財など景気敏感株の反発のきっかけとなろう。また、先週は複数の米大手銀行が来年の業績に対して明るい見通しを示した。業績改善を通じた株主還元強化への期待感などは金融株の追い風となりそうだ。

●景気敏感株などの利益確定売りが優勢

S&P500セクター指数 12月の月初来パフォーマンス



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 12月12日現在

●市場では来年は2回程度の利下げを予想

市場でのFOMCごとの政策金利予想確率

政策金利	3.75	4.00	4.25	4.50
24年12月	-4.00%	-4.25%	-4.50%	-4.75%
24年12月	0.0%	0.0%	96.4%	3.6%
25年1月	0.0%	22.7%	74.6%	2.7%
25年3月	12.9%	52.3%	33.6%	1.2%
25年5月	22.7%	47.6%	25.6%	0.9%
25年6月	32.8%	38.7%	15.6%	0.5%
25年7月	34.1%	33.7%	12.3%	0.4%
25年9月	34.0%	28.6%	9.5%	0.3%
25年10月	33.2%	25.7%	8.1%	0.3%
25年12月	32.3%	23.6%	7.2%	0.2%

出所: CME FedWatchツール 作成: 岡三証券 12月12日現在

他方、今週は年内最後のFOMCが開催される。11月に続き0.25%の利下げがほぼ確実視されるなか、今回はFOMCメンバーによる来年以降の政策金利見通しが焦点となろう。9月FOMCでは、2025年には0.25%の利下げが年4回行われるとの見方が示された。一方、市場では来年は年2回程度の利下げに留まるとの見方が優勢であり、過度な期待感はない。FOMC通過後は、年末ラリーの様相が一段と強まるとみる。

<政府効率化に関連する銘柄に投資妙味>

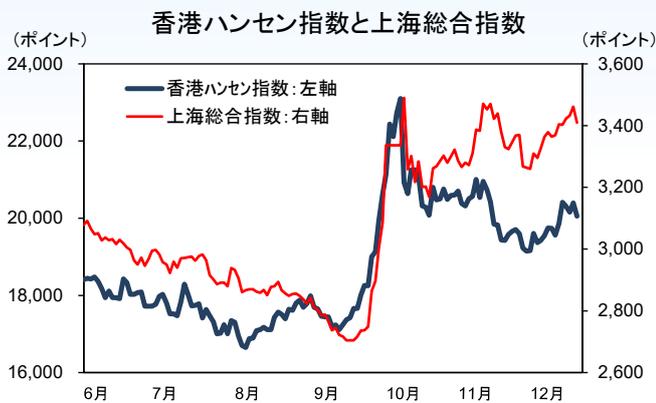
物色では、次期政権での政府効率化の恩恵を受ける銘柄に注目したい。一部では国防費の削減リスクなどが話題となるなか、米政府を顧客に抱え、AIやソフトウェアの導入を進める企業は一段の需要増が見込めよう。通信機器大手モトローラ・ソリューションズや、ソフトウェア企業パランティア・テクノロジーズに投資妙味がありそうだ。(八木)

アジア株式

今週のポイント

- ・香港株相場はジリ高推移を想定
- ・中国は景気対策を強化へ
- ・インド株相場は上値の重い展開となろう

●香港株相場はジリ高推移を想定



作成: 岡三証券 日次 12月13日前場終値時点

<香港株相場はジリ高推移を想定>

今週の香港株相場はジリ高推移を想定する。中国の政策への期待が支援材料となる一方、米中対立への警戒感が相場の重しとなろう。米国は先週、中国から輸入するポリシリコンやウエハーについて、来年1月から関税を引き上げると発表。今後も米中対立に関わるニュースに神経質となる場面が増えそうだ。

<中国は景気対策を強化へ>

中国で先週開かれた中央経済工作会議では、2025年の経済運営方針を決定し「より積極的な財政政策と適度に緩和的な金融政策を実施する必要がある」と指摘した。金融政策の方針を「適度に緩和的」とするのはリーマンショック後の対応に迫られていた2010年以来だ。経済成長率目標は来年3月の全人代で公表されるが、市場では2024年と同様の「5%前後」に設定されると予想されている。

今回も需要喚起に繋がる具体策への言及は

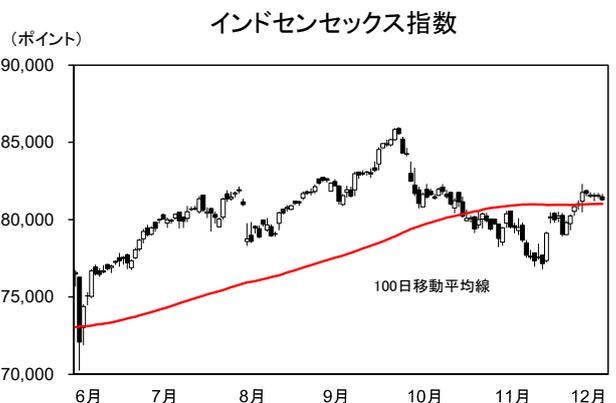
●中国は景気対策を強化へ

中国: 2025年の主な経済運営方針(抜粋)

経済成長	経済成長の維持や所得増などを促進する必要があると指摘
財政政策	・より積極的な財政政策を実施する必要がある ・財政出動に伴う財政赤字比率の引き上げ、超長期の特別国債の発行増など
金融政策	・「適度に緩和的な」金融政策を実施 ・預金準備率の引き下げや利下げを適時に実施
重点課題	・消費を刺激し、内需をあらゆる面で拡大 ・不動産市場の安定 ・AIなど未来産業の育成など

※中央経済工作会議における決定 出所: 各種資料 作成: 岡三証券

●インド株相場は上値の重い展開となろう



作成: 岡三証券 日足 12月12日現在

限定的であった。ただ、景気対策を強化する姿勢が示され、今後の政策への期待は高まっており、投資家心理を支えよう。

<インド株相場は上値の重い展開となろう>

当面のインド株相場は上値の重い展開を想定する。7-9月期GDP成長率が大きく低下し、11月の製造業PMIも高水準ながら低下傾向にあり、成長鈍化への不安が広がっている。

こうしたなか、早期利下げ期待が再燃している。インド中銀は12月の会合で政策金利を据え置いた一方、預金準備率を引き下げた。また、先週11日にはマルホトラ前財務次官が中銀総裁に就任。政府サイドからの選出であることから「景気をより重視し利下げ開始を早める」との思惑が当面の相場を支えよう。

他方、11月CPIは前年同月比+5.48%となった。市場予想を下回り、中銀の目標レンジ内に回帰したが依然として高水準だ。根強いインフレ懸念が相場の重しとなろう。(紀)

為替相場

今週のポイント

- ・ドル高円安の動きを予想する
- ・米長期金利の上昇余地は限定的に
- ・豪ドルは対円で弱含みとなろう

●今週は日銀会合に注目



<ドル高円安の動きを予想する>

今週のドル円相場は、週末にかけドル高円安の動きが生じるだろう。今週開催のFOMC(17-18日)では利下げが、日銀金融政策決定会合(18-19日)では政策金利の据え置きが決定されるとみる。

他方、金融市場では前者はほぼ確実視されている一方で、後者についてはまだ利上げ実施を予想する向きもある状況だ。今週は日銀の政策金利据え置きを前提に、ドル高円安方向を見ておきたい。

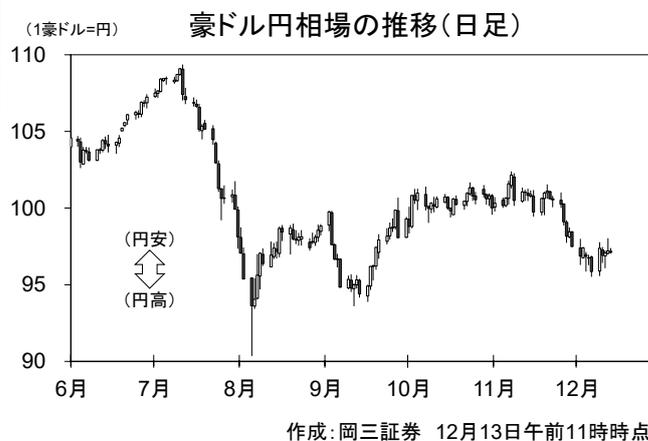
<米長期金利の上昇余地は限定的に>

今週のFOMCでの利下げは0.25%を想定する。利下げ後の政策金利は4.25-4.50%となり、現在の米10年国債利回り(長期金利)と同水準になる。そのため、米長期金利の上昇余地は狭まってきていると考える。今週は日銀会合での決定を材料にドル高円安場面が生じると予想するが、米長期金利の上昇が限られる

●米長期金利の上昇余地は限定的に



●豪ドルは対円で弱含みとなろう



なか、大幅なドル高円安の動きは想定していない。

来年以降については米利下げが進むことで米長期金利は低下し、ドル安円高余地が生じると考える。

<豪ドルは対円で弱含みとなろう>

当面、豪ドルの対円相場は弱含みの展開を見込む。豪州のインフレ率は鈍化傾向が続いており、豪中銀は先週の会合でインフレ率が中銀目標に向かっており「ある程度確信」していると表明した。来年前半には利下げ開始が決定されるとみる。

また、豪州の主要貿易相手国である中国の景気低迷は続きそうだ。来年以降は米中対立の激化が中国経済の重石になることも懸念される。円安場面では豪ドルの対円相場が強含む可能性はあるが、当面は豪ドル相場のマイナス材料が意識され、豪ドル安円高傾向になると考える。(嶋野)

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
- ・日銀は追加利上げを慎重に判断しよう
- ・下値では投資家の押し目買いが続こう

●10年国債利回りは1%台に定着しよう



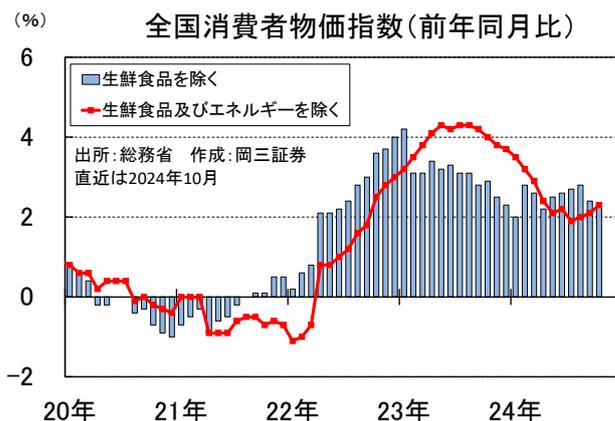
<大幅な利回り低下は見込みづらい>

今週の日銀の金融政策決定会合では、追加利上げは見送られるとの見方が優勢になっている。ただ、来年1月の利上げ観測は維持されており、国債利回りの大幅な低下は引き続き見込みづらいただろう。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。日銀オペや投資家の押し目買いに支えられて下値不安は小さいが、中期国債利回りの大幅な低下は見込みづらく、10年国債利回りが1%を下回るのは難しいだろう。

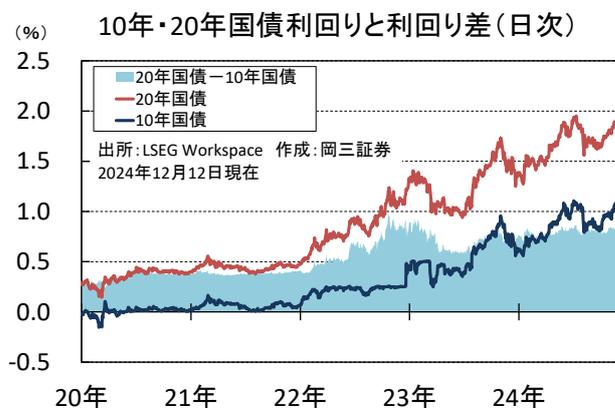
<日銀は追加利上げを慎重に判断しよう>

国内景気は緩やかな回復を続けており、物価は日銀の目標を上回っている。日銀はすでに追加利上げを決定する環境は整っていると判断していると思われるが、世界経済の先行きに不透明要因が多く残る中で、足元では追加利上げを急ぐ必要はないと考えているよう

●物価は日銀の目標程度で推移しよう



●下値では投資家の押し目買いが続こう



だ。為替相場の動向次第では追加利上げを決定することも考えられるが、今回の会合では現状の金融政策維持が決定される可能性が高いと思われる。現状の金融政策維持が決定されれば、一時的に買戻しの動きが強まろうが、大幅な利回り低下は見込みづらいただろう。

<下値では投資家の押し目買いが続こう>

今週はFOMCも注目されるが、0.25%の利下げが決定されると見られている。ただ、根強いインフレ圧力が懸念され、来年の利下げペースは鈍化が予想されている。米長期金利の上昇懸念は、引き続き日本の国債利回りの低下を抑える要因になろう。今週の新発利付国債入札は、17日に20年国債が予定されている。今月の主要年限の国債入札はいずれも無難に消化されており、20年国債も消化に問題はないただろう。積極的に上値を買い進む動きは限られようが、投資家の押し目買いが下値を支える状況に変化はないだろう。(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るものではありません。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、口座管理料をいただきません。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だきません。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年米国証券取引所法に基づく規則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、資格も有していません。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製、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16日発行

(2024年12月13日作成)

次回発行は2024年12月23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)