

Weekly

岡三グローバルウィークリー

岡三証券
OKASAN SECURITIES

2024.12.23、30

2025.1.6 合併号

トランプ政権、構造改革の「光」と「闇」



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. 632

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 23日(月)	新規株式公開—令和アカウントING・ホールディングスが 東証グロースに上場 決算発表—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(発行予定額:690億ドル)	113.0
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) 11月の百貨店売上高(全国・東京地区、日本百貨店協会) 決算発表—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(年率換算) 米・11月の耐久財受注(速報、前月比) 米・5年国債入札(発行予定額:700億ドル)	66.5万件 -0.3%
25日(水)	11月の企業向けサービス価格指数(前年比、日本銀行) 新規株式公開—アルビ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—J.フロント リテイリング 等	+3.0%	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(1月債、発行予定額:2.6兆円程度) 新規株式公開—GVA TECH、visumo、フォルシアが 東証グロースに上場 決算発表—クサリのアオ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(発行予定額:440億ドル)	
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、除く生鮮、前年比、総務省) ○11月の鉱工業生産(速報、前月比、経済産業省) 11月の完全失業率(総務省) 新規株式公開—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—アダストリア、DCMホールディングス 等	+2.5% -3.5% 2.5%		
30日(月)	◎大納会(2024年の売買最終日)			
31日(火)	休場		休場=ドイツ、ブラジル 等 ○中・12月の製造業PMI・非製造業PMI	
1月 1日(水)	元日		休場=米国、英国、フランス、ドイツ、中国、香港、 ブラジル 等	
2日(木)	休場		○中・12月の財新製造業PMI	
3日(金)	休場		◎米・12月のISM製造業景況指数	
6日(月)	◎大発会(2025年の売買初日)			
7日(火)	10年利付国債入札		米・12月のISM非製造業景況指数 ユーロ圏・12月の消費者物価指数(CPI) 米・3年国債入札	
8日(水)	○12月の消費動向調査(内閣府) 決算発表—エービーシー・マート、ウエルシアホールディングス 等		◎米・FOMC議事要旨(12月17・18日開催分) 米・10年国債入札	
9日(木)	11月の毎月勤労統計調査(速報、厚生労働省) 30年利付国債入札 決算発表—キュービー、ファーストリテイリング 等		米・30年国債入札 決算発表—コンステレーション・ブランド 等	
10日(金)	○11月の景気動向指数(速報、内閣府) 決算発表—安川電機、良品計画 等		◎米・12月の雇用統計—非農業部門雇用者数、失業率 決算発表—デルタ航空 等	

グローバル投資

年末年始のポイント

- ・日本株市場の新陳代謝が進もう
- ・トランプ政権、構造改革の「光」と「闇」
- ・経済指標の正確性への懸念がリスク要因に

<日本株市場の新陳代謝が進もう>

2023年3月に東証が資本コストや株価を意識した経営への対応を上場企業に要請して以来、日本市場は変革の途上にある。2024年の上場廃止銘柄は94社と2013年以降で最多となる見通しだが、その大半がMBO（経営陣が参加する買収）やM&A関連によるものである。経営資源の再編と市場の新陳代謝が進んでいるといえよう。

現在、毎月公表されている開示企業リストは2025年1月からの改良が予定されるほか、2025年3月以降は市場再編に伴う経過措置が順次終了し、上場基準未達の企業に対する退出圧力が更に強まる見込みである。「量から質」への市場形成を一層加速させることができれば、グローバル投資家からの評価の向上につながりそうだ。

<トランプ政権、構造改革の「光」と「闇」>

イーロン・マスク氏をトップとする「政府効率化省（DOGE）」は、行政機関の改革により、規制緩和を主導するとされ、恩恵を受けるテスラの株価は大統領選以降70%超も上昇している（12月19日現在）。トランプ次期大統領は就任前から積極的に活動しており、IT経営者と連日会談し、ソフトバンクGの孫氏も15兆円規模の米国への投資を約束した。

一方で、12月半ばにはトランプ次期大統領がつなぎ予算案に反対する意向を示しマスク氏も同調。連邦政府機関の大幅縮小を掲げる2人は政府機関閉鎖や混乱も辞さない構えだ。こうしたリスクは就任後顕在化し、特に金融面では調査機関の予算縮小による雇用統計などの経済指標の信頼性低下が懸念されている。データを重視するFRBの金融政策にも影響を与えよう。2025年はこうした政策や指標データの不確実性がマーケットのボラティリティを押し上げるかもしれない。（河田）

<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20日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	-9.4%	28.2%	33,464.17	38,701.90	15.7%
アメリカ	NYダウ	-8.8%	13.7%	37,689.54	42,342.24	12.3%
アメリカ	ナスダック	-33.1%	43.4%	15,011.35	19,372.77	29.1%
イギリス	FTSE100	0.9%	3.8%	7,733.24	8,105.32	4.8%
ドイツ	DAX	-12.3%	20.3%	16,751.64	19,969.86	19.2%
フランス	CAC	-9.5%	16.5%	7,543.18	7,294.37	-3.3%
ブラジル	ボベスパ	4.7%	22.3%	134,185.24	121,187.91	-9.7%
香港	ハンセン	-15.5%	-13.8%	17,047.39	19,752.51	15.9%
香港	H株	-18.6%	-14.0%	5,768.50	7,152.13	24.0%
中国	上海総合	-15.1%	-3.7%	2,974.93	3,370.03	13.3%
台湾	加権	-22.4%	26.8%	17,930.81	22,932.25	27.9%
インド	センセックス	4.4%	18.7%	72,240.26	79,218.05	9.7%

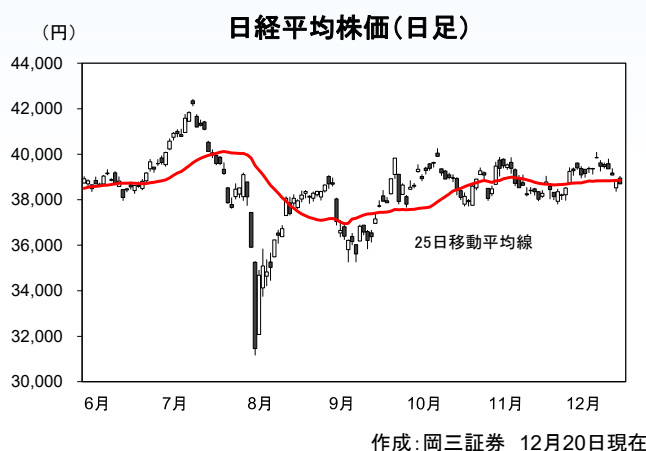
作成：岡三証券 終値ベース(注)日経平均株価は12月20日、その他は12月19日の終値(休場の場合は直近値)

日本株式

年末年始のポイント

- ・日本株相場は一進一退の動きに
- ・海外投資家が再び動き出すかに注目
- ・テーマ株物色が活発化しよう

●日経平均株価は一進一退の動きに



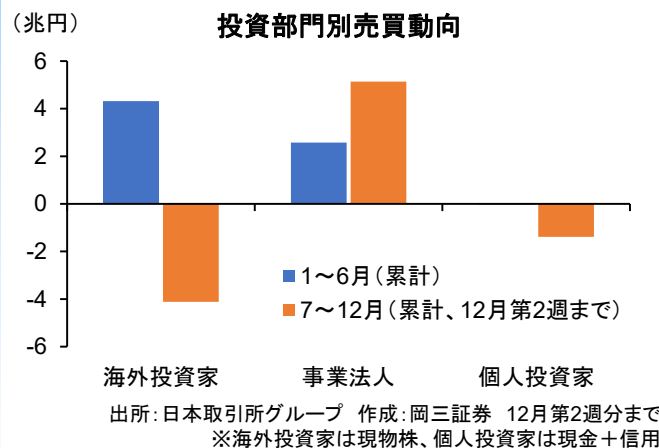
<日本株相場は一進一退の動きに>

年末年始の日本株相場は一進一退の動きとなろう。日米の中銀イベントを通過し、あく抜け感が広がる一方、急ピッチなドル高円安進行を背景とした為替介入などへの警戒感が上値を抑えよう。加えて、年始以降、米国で重要経済指標の発表が相次ぐことから、相場が短期的に乱高下する場面も想定される。市場参加者の間で次第に手控えムードが強まりそうだ。

<海外投資家が再び動き出すかに注目>

2024年の日本株相場は、デフレ脱却や企業のガバナンス改革の進展に対する期待などから、日経平均株価が7月に42,224円の史上最高値をつけた。もっとも、8月に為替市場の円売りポジションの急ピッチな巻き戻しなどで波乱含みで推移した後は、日米の政治動向や金融政策の行方を睨み、方向感に乏しい動きとなった。また、2024年は企業の旺盛な自

●海外投資家が再び動き出すかに注目



●小売関連企業の決算発表が本格化へ

主な決算発表スケジュール(12月23日~1月10日)

決算発表日	主な決算発表予定企業
12月23日	壱番屋(7630)、しまむら(8227)
12月24日	高島屋(8233)
12月25日	Jフロント(3086)
1月8日	ABCマート(2670)、サイゼリヤ(7581)
1月9日	キューピー(2809)、7&I-HD(3382)、ファーストリテイ(9983)
1月10日	コメダ(3543)、ローツェ(6323)、竹内製作(6432)、安川電(6506)、良品計画(7453)、吉野家HD(9861)

出所: QUICK 作成: 岡三証券
※予定は変更される場合があります

社株買いが相場を支えた半面、年前半の日本株上昇を牽引した海外投資家は年後半に現物株を大幅に売り越した(12月第2週現在)。

一方、高値圏で推移する米国株と比べて日本株の予想PERは年初から横ばいに留まっており、バリュエーション面での割安感が意識されよう。国内企業のガバナンス改革が一段と進むことで、2025年は海外投資家による日本株評価の流れが強まるかが注目されよう。

<テーマ株物色が活発化しよう>

年末年始相場は市場参加者が限られることから、値動きの良い中小型株やテーマ株などへの関心が高まりそうだ。特に、米国でトランプ政権2期目がスタートすることに伴い、日本株市場でも防衛や金融、自動運転や生成AIなど、関連銘柄を探る動きが活発化しよう。また、1月中旬にかけては小売企業の決算発表が相次ぐ。好決算銘柄を物色する流れが徐々に強まろう。(大下)

銘柄戦略

日本のエネルギー政策転換は投資機会に ～原発関連では「次世代革新炉」関連に注目～

●2040年度は電源構成の2割が原子力発電に

原子力発電関連に目を向けたい。経済産業省は12月17日、次期エネルギー基本計画の原案を公表した。同原案では、これまで堅持されてきた、「可能な限り原発依存度を低減する」の文言が削除され、原発と再生可能エネルギーの活用を最大限に進める方針が打ち出された。2040年度の発電量における、原子力発電が占める割合は2割程度に据え置かれたが、23年度（速報値）比2倍超と、構成比率を拡大することに変わりはない。

その背景には、生成AIやデータセンターの普及に伴う電力需要の大幅な増加がある。実際、政府は2040年度の電力需要について、足元よりも1～2割程度拡大すると試算している。電力不足でAI対応などに支障をきたせば経済成長が制約されかねないと危機感を持っており、脱炭素と電力の安定供給の両立に向けた原子力発電の活用が期待されよう。

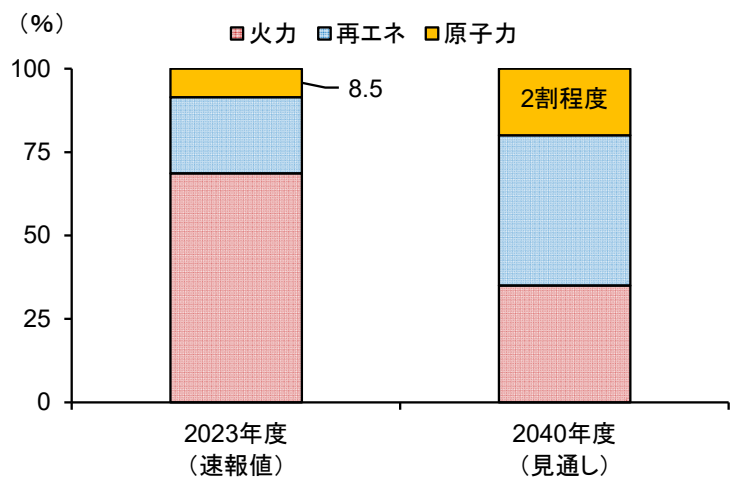
●原発関連では“次世代革新炉”がテーマに

二酸化炭素を排出する化石燃料から、排出しないクリーンエネルギーへの転換を目指す、グリーントランスフォーメーション（GX）の流れもあり、世界では、新たな安全メカニズムを組み込んだ「次世代革新炉」の開発が進んでいる。前述した原案にも、既存原発の活用に加えて次世代革新炉の開発や設置に取り

組む方針が盛り込まれた。今後は運転期間の上限に達して廃炉が増えることも踏まえ、次世代革新炉への建て替えも推進される見込みで、株式市場でも注目度が高まろう。

次世代革新炉では、初期コストの安さや、工期の短さ、放射性燃料の少なさなどの利点から小型モジュール炉（SMR）が注目されている。このほか、現行の大型炉をベースに安全性を高めた革新軽水炉も商用化に向けた開発実証が進んでいるという。商用化は2030年前後の見込みで先は長いが、株式市場では政府の方針転換をうけて、関連技術や製品を持つ企業への期待が高まりそうだ。（福岡）

《エネルギー基本計画》
電源構成の推移の見通し



出所：経済産業省 作成：岡三証券 12月17日現在
2040年度見通しはレンジ中央値、数値は全て暫定値であり、今後変動しうる

《主な原子力発電関連銘柄》

コード	銘柄名称	原子力発電関連の取り組み
5631	日製鋼	子会社が原子炉に使用される鍛鋼部材「原子力圧力容器用シェルフランジ」の世界的大手
6501	日立	日立GEニュークリア・エナジーで小型モジュール炉(SMR)を開発中。2028年に初号機を建設する計画
7011	三菱重	総合重機最大手。現在主流の大型軽水炉を改良し、安全性を高めた革新軽水炉の開発を進める
7013	IHI	総合重機大手。原子炉圧力容器や配管システムなどを生産。震災以降は既存原発の安全性向上工事に注力
8061	西華産	各種プラントや環境装置に対応する機械の総合商社。原子力発電プラントの防犯・防災設備等の周辺設備を手掛ける

出所：各種資料 作成：岡三証券

米国株式

年末年始のポイント

- ・米国株相場は神経質な展開を想定する
- ・トランプリスクを意識する動きとなろう
- ・AIサービス関連銘柄に注目

●米国株相場は神経質な展開を想定する



<米国株相場は神経質な展開を想定する>

年末年始の米国株相場は神経質な展開を想定する。トランプ次期政権の動向を巡る懸念が上値の抑制要因となろう。また、12月25日のクリスマス休暇前後は市場参加者の減少が見込まれることから、投機筋の売買により値ブレが激しくなる場面もありそうだ。

<トランプリスクを意識する動きとなろう>

24年12月17-18日のFOMCでは、同メンバーによる見通し(中央値)が、政策金利、インフレ率(コアPCE)共に24年9月時点から上方修正された。これは、トランプ次期大統領による関税引き上げなどの潜在的な影響を織り込み始めた可能性がある。

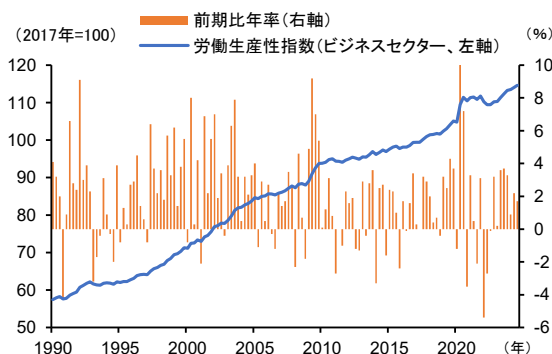
米大統領選後は、トランプ次期政権による減税政策や規制緩和等への期待が米国株相場の支援材料になったと考えられるが、年末年始は「トランプリスク」を意識した動きとなりそうだ。

●前回会合から政策金利見通しなどを上方修正 FOMCメンバーによる見通し(中央値)

	25年末	26年末	27年末
政策金利	3.9% (3.4%)	3.4% (2.9%)	3.1% (2.9%)
インフレ率 (コアPCE)	2.5% (2.2%)	2.2% (2.0%)	2.0% (2.0%)

24年12月FOMC時点、カッコ内は24年9月FOMC時点
出所:FRB 作成:岡三証券

●労働生産性の向上がインフレ抑制要因に 米労働生産性指数(ビジネスセクター)の推移



労働生産性指数=実質生産高指数/全労働者の労働時間指数
出所:LSEG Workspace 作成:岡三証券 四半期ベース
一部のデータは極端な数値のため図表中に収まっていない

他方、トランプ次期政権下では、AIや自動運転等の分野で規制緩和が実施されることにより、イノベーションが促進され、労働生産性の向上がもたれると考える。それにより時間当たりの生産量増加に繋がり、企業の生産コストを低下させることから、インフレ再加速の抑制要因となろう。基調として、インフレの鈍化傾向は続くとみる。

<AIサービス関連銘柄に注目>

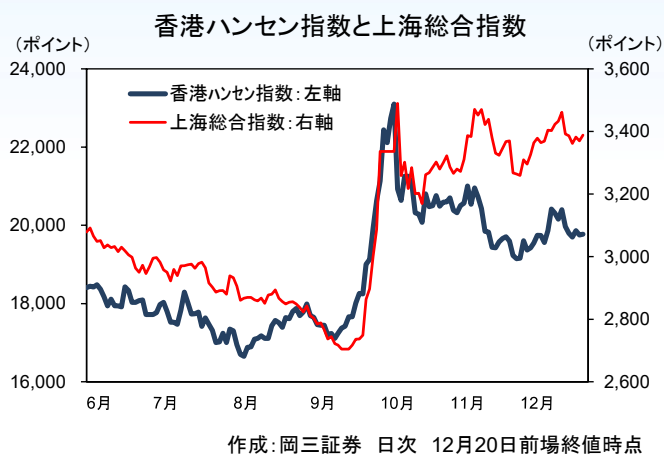
物色では、AIサービス関連銘柄に注目したい。コンサル大手のアクセンチュアが12月19日に公表した25/8期1Q決算では、顧客のAIツール導入支援事業が好調なこと等を背景に、通期の前期比増収率を従来計画から上方修正した。AIはこれまでの民間主導から、今後は官民併せての取り組みになると予想される。AIサービスを提供するソフトウェア大手のマイクロソフトやオラクルなどは更なる事業機会の拡大が期待できよう。(近藤)

アジア株式

年末年始のポイント

- ・香港株相場は横ばいを想定
- ・消費セクターに注目
- ・インド株相場はもみ合う展開となろう

●香港株相場は横ばいを想定



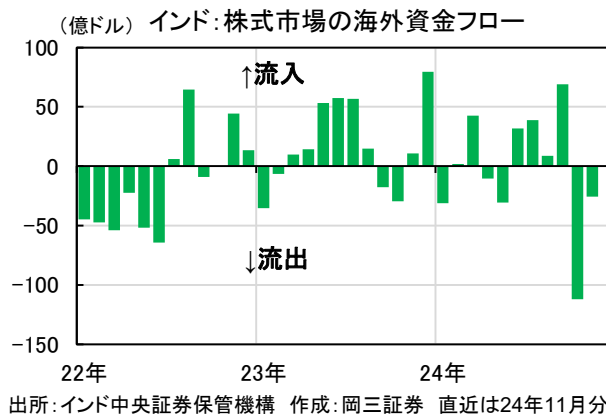
<香港株相場は横ばいを想定>

年末年始の香港株相場は横ばいの展開を想定する。米国ではFRBがタカ派姿勢を示したことで米金利が上昇し、海外投資家を中心に投資マインドが悪化している。中国政府による景気刺激策への期待が相場の支えになるとみられるが、2025年1月中旬に予定されている2024年10-12月期GDP発表までは様子見ムードが優勢となろう。

<消費セクターに注目>

物色面では消費セクターに注目したい。12月の経済工作会議では国債発行の増加により内需の拡大、特に消費の振興をさらに推し進めることが表明された。一部では2025年も現行の耐久財買い替え支援策が継続されるほか、支援対象を家具や家庭用品、観光などサービス消費にも広げるといった見方が出ている。消費財を生産する企業や消費プラットフォームの運営企業などに恩恵が及ぼう。

●インド株市場から海外へ資金流出の懸念



●インド株相場はもみ合う展開となろう



<インド株相場はもみ合う展開となろう>

年末年始のインド株相場はもみ合う展開を想定する。国内景気は内需を中心に堅調に推移している。12月のPMI速報値では製造業は60.4、サービス業は60.8といずれも前月確報値を上回った。また、11月のインフレ率が前年同月比+5.48%と中銀の目標レンジ内に回帰したことから、市場では2月にも利下げ実施との見方が高まっている。金融緩和への期待が当面の相場を支えよう。

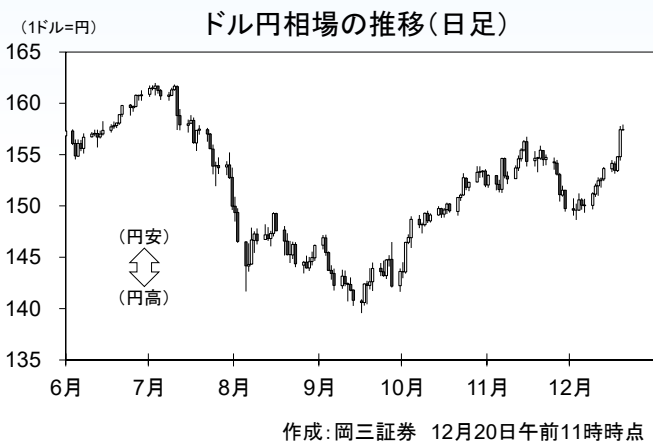
他方、海外ではFRBがタカ派姿勢を示したことで米金利が上昇しており、インド株市場から海外へ資金の流出が続くおそれがある。その他、新興財閥のアダニ・グループの会長が米当局から起訴されていることに伴い、海外での事業中止や海外から同社への投資が停止されるなど、影響が広がっている。海外投資家を中心とする投資マインドの悪化が上値を抑えよう。(上海事務所 久保)

為替相場

年末年始のポイント

- ・ドル高円安含みの展開を予想する
- ・家計は外貨建て資産投資を増やしている
- ・新興国通貨ではインドルピーに注目する

●足元でドル高円安が進んだ



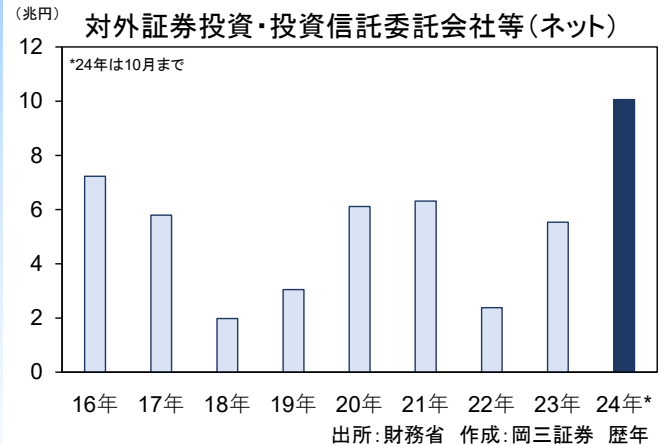
<ドル高円安含みの展開を予想する>

年末年始のドル円相場はドル高円安含みの展開を予想する。12月の日米の中銀会合ではFRBは追加利下げ、日銀は政策金利の据え置きを決定した。ただ、今後の金融政策に関しては、FRBは利下げを、日銀は利上げをより慎重に進める姿勢に変化したと市場は捉えたようだ。目先は、その変化への思惑がドル高円安要因になるだろう。

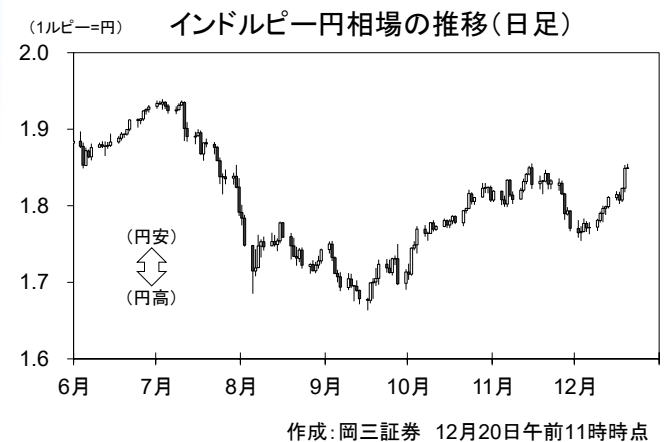
とはいえ、慎重なペースだとしても、2025年もFRBは利下げ、日銀は利上げを実施するとの見通しに変化はない。こうした日米の金融政策の方向性の違いはドル安円高要因であるため、年明け以降、ドル円相場は徐々にドルの上値が重くなるとみる。

なお、米国でつなぎ予算や連邦債務上限を巡る議論が混乱し、日本の休日中にドル円相場が波乱となることも想定される。一定の注意を払っておきたい。

●家計は外貨建て資産投資を増やしている



●新興国通貨ではインドルピーに注目する



<家計は外貨建て資産投資を増やしている>

日本の投資信託委託会社等による対外証券投資(ネット)は、2024年は10月までで約10兆円となり、2023年歴年の約1.8倍となった。2024年は年初から新NISAがスタートし、家計などが投資信託を通じて外貨建て資産への投資を増やしていることが窺える。

こうした円を売る動きは、2025年も続くだろう。米利下げが進むにつれドル安円高の動きを想定するが、以前と比較して円高余地は狭まっているとみる。

<新興国通貨ではインドルピーに注目する>

新興国通貨ではインドルピーに注目する。足元でインフレ率が低下しており、次回2月会合でインド中銀は利下げを決定するだろう。

他方、今後も長期にわたり高成長が続くとの期待はルピー相場の支えになるとみる。ルピーの対円相場は底堅い推移を予想する。

(嶋野)

債券相場

年末年始のポイント

- ・大幅な利回り低下は見込みづらい
- ・米国債利回りの上昇が警戒されよう
- ・国債入札は上値を抑える要因に

●10年国債利回りは1.0%台で推移しよう



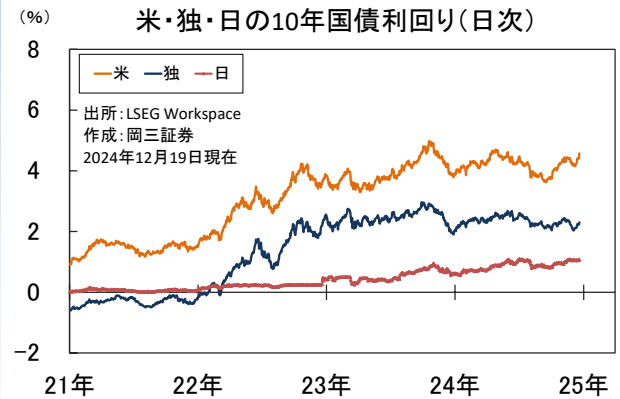
<大幅な利回り低下は見込みづらい>

12月の日銀の金融政策決定会合では追加利上げが見送られたが、1月会合での追加利上げ観測は残っている。FOMCの結果を受けて米国債利回りの上昇懸念も続いており、国債利回りの大幅な低下は見込みづらいただろう。ただ、日銀は慎重に利上げを進める見通しであり、投資家の押し目買い姿勢や日銀の国債買入れオペに支えられて、急速な利回り上昇も見込みづらい。年末年始は投資家の動きもやや鈍化する見通しであり、10年国債利回りは引き続き1.0%台で推移しよう。

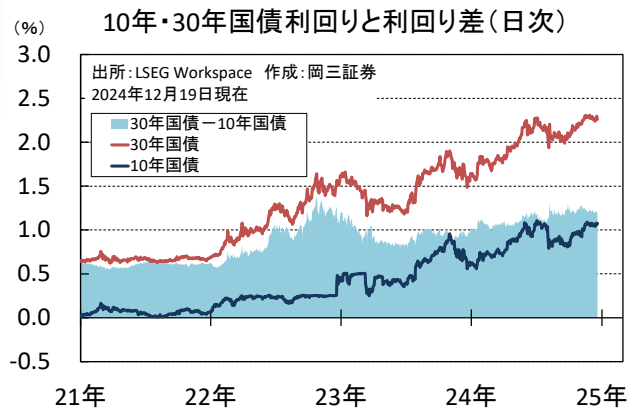
<米国債利回りの上昇が警戒されよう>

12月のFOMCでは市場の予想通り0.25%の利下げが決定されたが、2025年の経済成長率、物価見通しは上方修正された。注目されたFOMCメンバーによる政策金利見通しでは、2025年の利下げ回数が減少しており、FRBは利下げを急がない姿勢を示している。FOMC

●米国債利回りの上昇が警戒されよう



●国債入札は上値を抑える要因に



の結果を受けて米国債利回りは上昇したが、トランプ次期大統領の政策による財政悪化への懸念も強まっており、米長期金利はしばらく上昇余地を試す動きが続こう。米国債利回りの上昇懸念は、引き続き国内債券相場の上値を抑える要因になろう。

<国債入札は上値を抑える要因に>

12月27日には日銀が1-3月期の長期国債買入れの四半期予定を公表する。1月からは毎月の国債買入れ額が4千億円減額されるが、減額は残存期間10年以下の国債が対象となり、債券相場の需給悪化懸念が高まることはないだろう。新年7日には10年国債入札、9日には30年国債入札が予定されている。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、12月と同様にいずれも無難に消化されよう。ただ、積極的に上値を買い進む動きは限られ、長期、超長期国債の入札は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23日発行

（2024年12月20日作成）


次回発行は2025年1月13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）