

Weekly

岡三グローバルウィークリー

2025.1.13

岡三証券
OKASAN SECURITIES

デフレ脱却が視野に入ってきた



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. 634

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
1月 13日(月)	休場(成人の日)		中・12月の貿易収支 印・12月の消費者物価指数(CPI、前年比)	+1,000億ドル +5.3%
14日(火)	○12月の景気ウォッチャー調査(現状判断DI、内閣府) 11月の経常収支(速報、財務省) 5年利付国債入札(1月債、発行予定額:2.3兆円程度) 決算発表ーパルグループホールディングス、ビックカメラ、東宝 等	49.6 +2.7兆円	米・12月の生産者物価指数(PPI)	
15日(水)	12月の工作機械受注(速報、日本工作機械工業会) 12月の訪日外客数(推計値、日本政府観光局)		◎米・地区連銀経済報告(ページブック) ◎米・12月の消費者物価指数(CPI、前年比) 米・1月のNY連銀製造業景況指数 北大西洋条約機構(NATO)国防相会合 (ブリュッセル、~16日) 決算発表ーウェルズ・ファーゴ、JPモルガン・チェース、 ゴールドマン・サックス・グループ、シティグループ 等	+2.9% -2.0
16日(木)	12月の国内企業物価指数(前年比、日本銀行) 20年利付国債入札(1月債、発行予定額:1.0兆円程度)	+3.8%	○米・12月の小売売上高(前月比) 米・1月のNAHB住宅市場指数 決算発表ーユナイテッド・ヘルス・グループ、パンク・オブ・アメリカ、 モルガン・スタンレー、台湾積体回路製造(台湾・セミコンダクタ) 等	+0.5%
17日(金)			米・12月の鉱工業生産(前月比) 米・12月の住宅着工件数(年率換算) ◎中・10-12月期の実質GDP(前年比) ○中・12月の鉱工業生産(前年比) ○中・12月の小売売上高(前年比) 中・1-12月の固定資産投資(除農村部、前年比) 決算発表ーファスナル 等	+0.3% 131.5万件 +5.0% +5.4% +3.5% +3.3%
20日(月)	○11月の機械受注統計調査(内閣府) 11月の第3次産業活動指数(経済産業省) 12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)		休場=米国(キング牧師の日) 等 ◎第47代米国大統領就任	
21日(火)	40年利付国債入札		独・1月のZEW景気期待指数 決算発表ーDRホトン、ネットフリックス 等	
22日(水)			米・20年国債入札 決算発表ープロクター・アンド・ギャンブル(P&G)、 アホット・ラボラトリーズ、ジョンソン・エンド・ジョンソン 等	
23日(木)	日本銀行政策委員会・金融政策決定会合(1日目) 12月の貿易収支(速報、財務省) 12月の首都圏新築分譲マンション発売(不動産経済研究所)		トルコ中銀、政策金利を発表 決算発表ーテキサス・インスツルメンツ(TI)、 インテリティブ・サージカル 等	
24日(金)	◎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) ◎日本銀行 経済・物価情勢の展望(展望レポート)を公表 ○12月の消費者物価指数(全国、総務省) 12月の百貨店売上高(全国・東京地区、日本百貨店協会)		米・12月の中古住宅販売件数 米・1月のS&Pグローバル 製造業PMI(速報) 決算発表ーアメリカン・エキスプレス、 ペライゾン・コミュニケーションズ 等	

グローバル投資

今週のポイント

- ・金融市場でも自然災害の影響に注意が必要
- ・デフレ脱却が視野に入ってきた
- ・デフレ脱却への動きは円高抑制要因に

<金融市場でも自然災害の影響に注意が必要>

日本付近の上空に強い寒気が流れ込んでおり、多くの地域が大雪に見舞われている。また、米国のロサンゼルス近郊では大規模な山火事が発生し被害が拡大している。被災された方々にはお見舞いを申し上げますと共に、早急な復旧を願いたい。

最近、大規模な自然災害、気候変動による被害が増えているように感じる。ある調査によると2024年の自然災害による保険損害額は約1,400億ドルと、前年（約1,060億ドル）や長期平均を大きく上回ったようだ。大きな自然災害が発生すると、その後の復旧需要が見込まれるが、短期的にはサプライチェーンへの影響や財政負担の増加などへの警戒が必要となる。金融市場の動向にも影響を及ぼす可能性があり注意すべきだろう。

<デフレ脱却が視野に入ってきた>

厚生労働省によると、11月の実質賃金は前年比0.3%下落と4ヵ月連続のマイナスとなった。依然として賃金上昇が物価に負けている状況だが、マイナス幅の縮小傾向は続いている。9日開催の日銀支店長会議でも賃上げの機運が高まっていると指摘されており、実質賃金のプラス圏定着、そしてデフレ脱却が視野に入ったとみる。

金融市場では1月23-24日開催の日銀会合での利上げ予想が増えており、先週、日本の長期金利は2011年5月以来の水準へ上昇する場面があった。日本の金利上昇は、為替市場では円高要因となる。今年は緩やかなペースとはいえ日本では利上げ、米国では利下げが実施されることで、年末時点のドル円相場は現状よりもドル安円高水準となるだろう。ただ、デフレという円高要因（購買力平価説に基づく）は解消に向かっており、大幅にドル安円高が進むとは考えていない。（嶋野）

<主要国株価指数動向>

国	株価指数	2023年騰落率	2024年騰落率	2024年末	1月10日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	28.2%	19.2%	39,894.54	39,190.40	-1.8%
アメリカ	NYダウ	13.7%	12.9%	42,544.22	42,635.20	0.2%
アメリカ	ナスダック	43.4%	28.6%	19,310.79	19,478.88	0.9%
イギリス	FTSE100	3.8%	5.7%	8,173.02	8,319.69	1.8%
ドイツ	DAX	20.3%	18.8%	19,909.14	20,317.10	2.0%
フランス	CAC	16.5%	-2.2%	7,380.74	7,490.28	1.5%
ブラジル	ボベスパ	22.3%	-10.4%	120,283.40	119,780.56	-0.4%
香港	ハンセン	-13.8%	17.7%	20,059.95	19,240.89	-4.1%
香港	H株	-14.0%	26.4%	7,289.89	6,978.97	-4.3%
中国	上海総合	-3.7%	12.7%	3,351.76	3,211.39	-4.2%
台湾	加権	26.8%	28.5%	23,035.10	23,081.13	0.2%
インド	センセックス	18.7%	8.2%	78,139.01	77,620.21	-0.7%

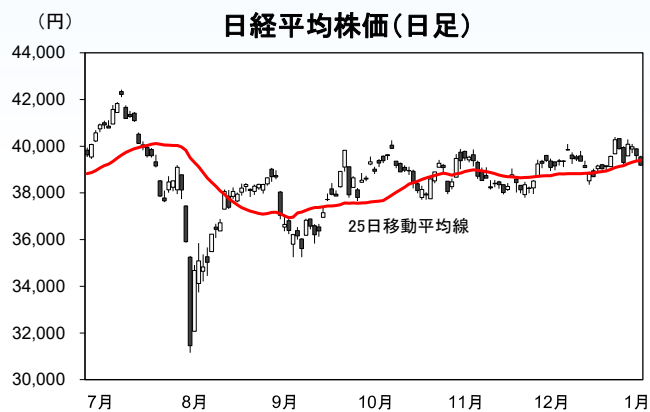
作成：岡三証券 終値ベース(注)日経平均株価は1月10日、その他は1月9日の終値(休場の場合は直近値)

日本株式

今週のポイント

- ・日本株相場は底堅い展開に
- ・金利上昇で恩恵を受ける銀行株に注目
- ・半導体関連は選別物色の動きへ

●日経平均株価は底堅い展開に



<日本株相場は底堅い展開に>

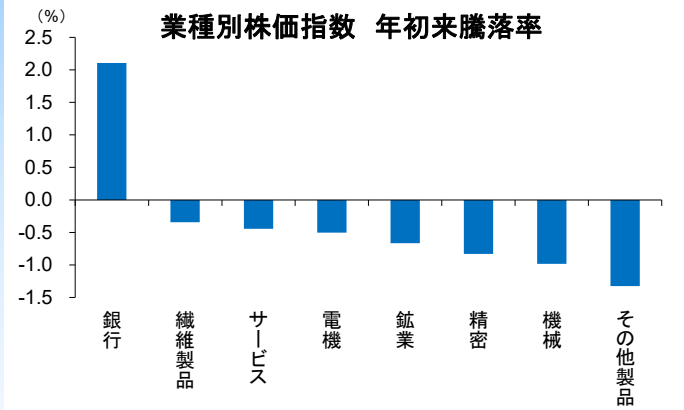
今週の日本株相場は底堅い展開となりそうだ。1月20日の大統領就任式を前にトランプ氏が周辺各国に挑発的な発言を繰り返しており、投資家心理の重しとなろう。また、米金利上昇によるドル高円安傾向は、国内輸出産業の下支えになるとみられるが、米ハイテク株が嫌気する動きとなれば、日経平均株価の上値を抑えそうだ。もっとも、39,000円付近は昨年10月以降のレンジ相場中央であり、押し目を拾う動きが期待できよう。NISAの新規枠への資金流入も想定され、下値では底堅さをみせると見ている。

<金利上昇で恩恵を受ける銀行株に注目>

今週米国では12月CPIや同小売売上高の発表を控えており、引き続き米金利や為替動向が材料となろう。

一方、国内の金利も上昇しており、10日には10年国債利回りが一時2011年5月以来、約

●銀行株が好スタート



●半導体関連に買い戻しの動き



13年8ヵ月ぶりの高い水準をつけた。業種別株価指数では銀行株指数が年初来で唯一プラス(9日現在)で推移しており、金利上昇の恩恵を受けやすいメガバンクや地銀などが注目できそうだ。また、今週米国では金融セクターの決算発表が多く予定されており、追い風となる可能性もあろう。

<半導体関連は選別物色の動きへ>

新年相場に入り、半導体関連が活気を取り戻しつつある。米国では引き続きAI向けデータセンター関連の人気の高く、昨年夏以降に大きく調整した国内の半導体関連に買い戻しの動きがみられる。

もっとも、米国ではAIビジネスで収益化に成功しているソフトウェア関連などにも物色が広がる一方、国内企業ではAIの業績寄与は限定的とみられる。1月下旬から本格化する24年10-12月期決算発表を前に、徐々に選別色が強まりそうだ。(山本)

米国で高まる原子力発電による電力供給期待 ～AIデータセンターの電力供給源として見直される～

●米国世論の変化:原子力発電支持が追い風に

米国の世論調査会社によると、米国の原子力発電支持の割合は2021年以降、4年連続で過去最高水準を記録した。そして1979年にメルトダウン（炉心溶解）事故が発生したスリーマイル島原子力発電所が、第二のチャンスに向けて静かに準備を整えている。米大手電力のコンステレーション・エナジーは2024年9月、3～4年以内に、同原発の損傷していない1基の原子炉を再稼働させると発表した。米IT大手マイクロソフトのAIで使用するデータセンターに20年間にわたり電力を供給する予定だ。

●AIデータセンターの電力供給源として期待

原子力発電復活の背景には、AIデータセンター向けの電力需要の急増が挙げられる。現在、米国のハイテク大手が生成AIの開発と並行して取り組んでいるテーマが、AIデータセンターの電力供給源としての原子力発電だ。AI利用の拡大で需要が高まるデータセンターは、常時、膨大な電力を必要とする。それには天候に左右される太陽光や風力だけではなく、安定的な電力供給源も求められる。

特に、チャットGPTのような生成AIプラットフォームで検索する場合、標準的なグーグル検索に比べて10倍以上のエネルギーを要す

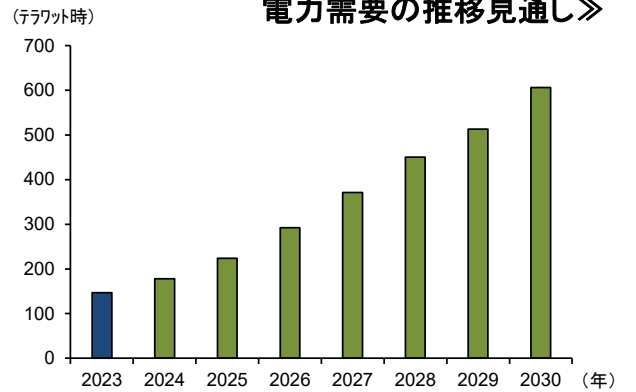
るとされ、生成AIの利用拡大は膨大な電力を消費するからだ。

●SMR開発を支援する米IT大手

米IT大手ではアルファベットが2024年10月、データセンター向けに次世代原発の小型モジュール炉（SMR）開発のカイロス・パワー社と電力購買契約を結んだと公表した。アマゾン・ドット・コムやマイクロソフトも、この開発に出資すると発表している。米IT大手が大規模に投資することで、民間資金が集まりやすくなり、SMRの商用化が進む可能性が高いとみている。

世論の支持や米IT大手の開発支援等を受け、米国では原子力発電への投資は活発化している。関連銘柄に投資妙味があろう。（佐藤）

《米国のデータセンター向け 電力需要の推移見通し》



※2024年以降は予測値
Statistaのデータを基に岡三証券作成 2024年9月現在

《主な関連銘柄》

ティッカー	銘柄	企業概要
CCJ	カメコ	カナダ拠点のウラン鉱山会社、ウランの生産能力は世界最大級を誇る
CEG	コンステレーション・エナジー	米ペンシルベニア州のスリーマイル島の原子力発電所等を所有する電力大手
DUK	デューク・エナジー	米南東部ノースカロライナ州を本拠地に置く、原子力発電事業者の一角
GEV	GEベルノバ	原発向け発電設備等を提供。小型モジュール原子炉(SMR)の世界展開を計画
TLN	タレン・エナジー	発電所の所有・運営を手がける。「サスケハナ原子力発電所」を所有する
VST	ヴィストラ	テキサス州のエネルギー会社。2024年に原子力発電所を持つ「Energy Harbor」を買収した

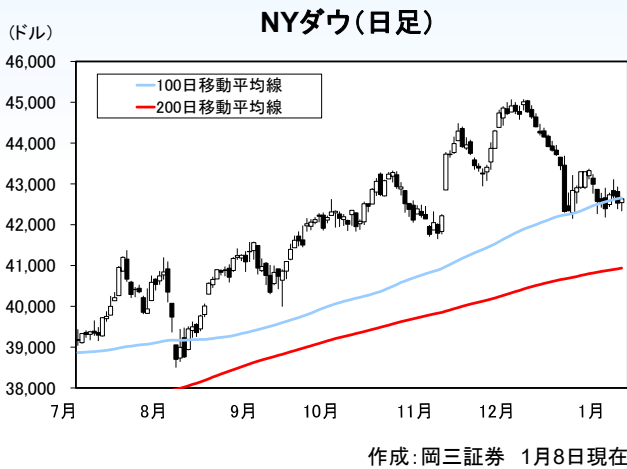
出所:各種資料 作成:岡三証券 すべて岡三証券取扱い銘柄

米国株式

今週のポイント

- ・米国株相場はもみ合いを想定する
- ・良好な企業業績が株式市場の支援材料に
- ・データセンター関連銘柄に注目

●米国株相場はもみ合いを想定する



<米国株相場はもみ合いを想定する>

今週の米国株相場はもみ合いを想定する。トランプ次期大統領の就任式(1月20日)が迫るなか、FRBの金融政策見通しに一喜一憂する展開となりそう。もっとも、米企業の良好な業績は投資家に安心感をもたらそう。

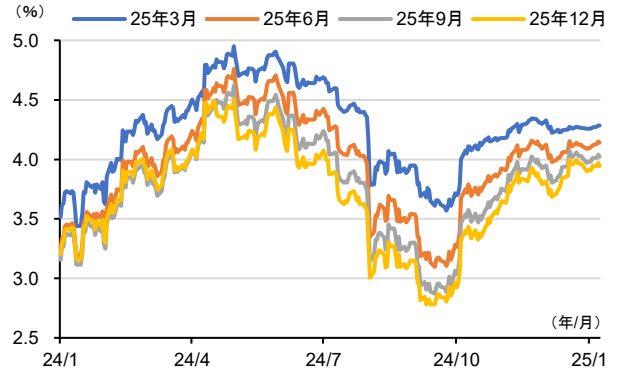
<良好な企業業績が株式市場の支援材料に>

先週は、12月のISM非製造業景況指数が54.1(前月:52.1)と公表されるなど、米経済活動が堅調に拡大していることが確認された。これにより、FRBによる追加利下げ観測が後退し、米株式市場が弱含みの展開となる場面があった。

今週も12月のCPI(15日)、同小売売上高(16日)など重要度の高い経済指標が公表される。加えて、複数のFRB高官の講演も控える。トランプ次期政権の政策によるインフレリスクを意識する発言が目立つと、金融政策見通しを巡る不透明感が強まり、株式相場の

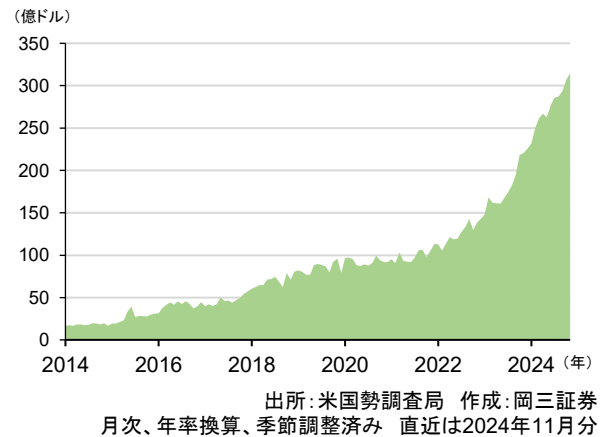
●2025年の利下げ回数に不透明感が漂う

米政策金利先物(限月別)



●データセンターへの建設支出は増加基調

民間部門のデータセンター建設支出の推移



上値が抑えられる可能性がある。

他方、15日以降にはS&P500構成企業の24年10-12月期決算発表が始まる。1月3日時点の市場予想では、EPS(一株利益)が前年同期比9.6%増と、前四半期の同9.1%増から加速する見込みだ。なかでも、今週の決算発表の大半を占める金融セクターは同17.5%増と高い伸びが予想されている。良好な企業業績が株式市場全体の支えになるとみる。

<データセンター関連銘柄に注目>

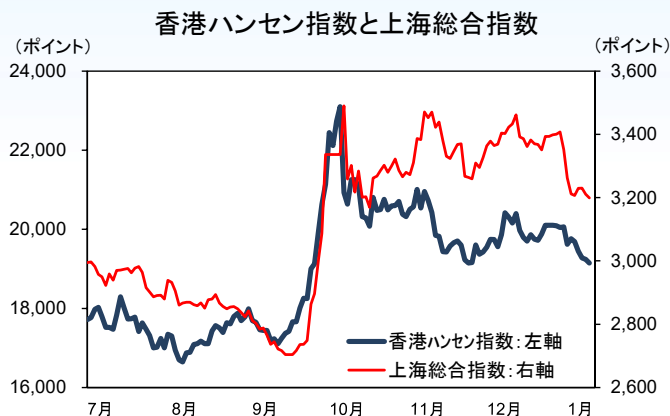
物色では、引き続きデータセンター関連銘柄に注目したい。今年に入ってから、米国内外でAIの進化を支えるデータセンターへの投資拡大を表明する発言等が相次いでいる。データセンター向けに冷却装置等を提供するパーティブ・ホールディングスやネットワーク機器大手のアリスタ・ネットワークスなどは投資拡大の恩恵を享受する企業として業績拡大が期待できよう。(近藤)

アジア株式

今週のポイント

- ・香港株相場は弱含みの展開を想定
- ・消費セクターに注目
- ・インド株相場は小動きの展開となろう

●香港株相場は弱含みの展開を想定



作成: 岡三証券 日次 1月10日前場終値時点

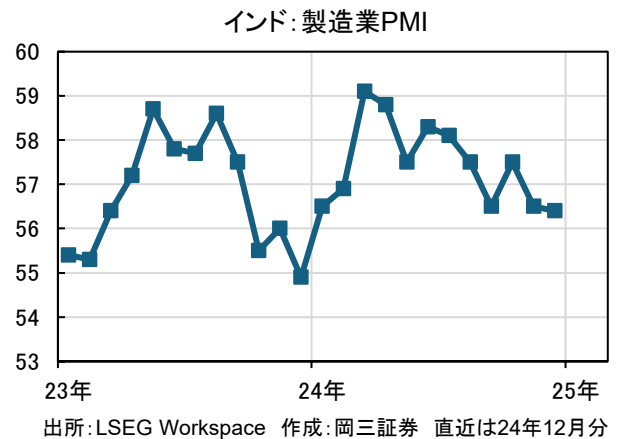
<香港株相場は弱含みの展開を想定>

今週の香港株相場は弱含みの展開を想定する。足元では中国経済の先行き不透明感が再び高まっている。12月の製造業PMIは50.1と前月の50.3から下振れた。中国では今年の旧正月前後の帰省・旅行に伴う人の移動が過去最大に達する見込みであるなどサービス業の好調は伝わっているものの、引き続き製造業の回復の遅れが中国景気の足枷になる可能性が高いであろう。今週17日にはGDPを筆頭に主要経済指標が公表されるが、市場に漂う景気に対する懐疑的な見方を変えるには至らないとみる。

<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。8日、中国当局は設備更新・耐久消費財の買い替えを促す補助金の対象を拡大すると発表した。家電分野では補助金対象が従来の8品目から12品目へと拡大される。財源については、

●インドの製造業景況感は減速傾向



●インド株相場は小動きの展開となろう



作成: 岡三証券 日足 1月9日現在

昨年に引き続き特別国債の発行により賄われる予定。消費刺激策が拡大継続されることにより、消費セクターにも恩恵が及ぼう。

<インド株相場は小動きの展開となろう>

今週のインド株相場は小動きの展開を想定する。国内景気はやや減速感が出てきた。7日、インド統計局は2024年度（24年4月～25年3月）の実質GDP成長率は前年度比+6.4%との予想を発表した。伸び率は4年ぶりの低さで、当初の政府予想である同+6.5～7.0%の下限も下回っている。また、12月の製造業PMIは1年ぶりの低水準となった。

加えて、米国ではFRBの利下げが従来予想より緩やかになるとの見方から長期金利が上昇しており、1月に入りインド株市場から海外に再び資金が流出している。国内景気と海外環境に不透明要素が残ることにより投資家は慎重姿勢を強め、相場は動意に乏しくなるう。（上海事務所 久保）

為替相場

今週のポイント

- ・ドル円相場はドル高止まりの展開に
- ・ドル高圧力と介入警戒のせめぎ合い
- ・メキシコペソは対円で上値の重い展開に

●ドル円相場はドル高止まりの展開に



<ドル円相場はドル高止まりの展開に>

今週のドル円相場はドル高止まりの展開を予想する。今週、日本では11月の国際収支統計や12月の景気ウォッチャー調査（ともに14日）、米国では12月のCPI（15日）や同月の小売売上高（16日）など、国内外で経済指標の公表が相次ぐ。また、今週は複数のFRB高官の講演等も予定されている。日米中銀が政策調整を急ぐとは考え難いが、足元では日銀の1月利上げ観測も浮上しており、日米金融政策の方向性を巡り思惑が交錯しそうだ。

<ドル高圧力と介入警戒のせめぎ合い>

先週、トランプ米次期政権による関税措置を巡る報道が相次いだ。特にトランプ氏が国際緊急経済権限法（IEEPA）の適用を検討しているとの情報は、極端な関税措置の可能性を示唆する。高関税に伴うインフレリスクへの懸念は強く、米経済の底堅さと相まってドル高圧力となろう。

●トランプ関税への警戒感強い

国際緊急経済権限法（IEEPA）とは

米国の国家安全保障や経済に対する「異例かつ重大な脅威」があるとして、大統領が緊急事態を宣言した場合、特定国に対し関税率引き上げ等を含む大統領権限を行使できる。

ニクソン元米大統領は1971年、IEEPAの前身である1977年敵国通商法（TWEA）に基づき、米国へのすべての輸入品に10%の追加関税を課したことがある。しかし、現行制度での実施事例はない。

出所: 各種資料 作成: 岡三証券

●メキシコペソは対円で上値の重い展開に



他方で、1ドル＝160円近辺では日本の通貨当局による為替介入への警戒感が高まり、過度なドル買い円売りを抑制しよう。日本の当局者の発言が注目されるが、160円のラインを越えても当局に動きがない場合、ドル高円安が加速しかねず注意したい。

<メキシコペソは対円で上値の重い展開に>

メキシコペソの対円相場は上値の重い展開が続くと見込む。トランプ氏は今月20日の就任初日にメキシコ（及びカナダ）に対し25%の追加関税を課すとしており、メキシコに対して厳しい姿勢で臨む公算が大きい。当面は「トランプリスク」への懸念がペソ相場の下押し要因となろう。

国内ではインフレ率が比較的落ち着く中、メキシコ中銀は利下げを継続すると見込まれる。利下げによる景気浮揚効果は前向きに評価したいが、金利面ではペソ相場にとって逆風要因となるだろう。（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
- ・中期国債の需給悪化が懸念される
- ・国債入札は上値を抑える要因に

●10年国債利回りは1.2%台も視野に



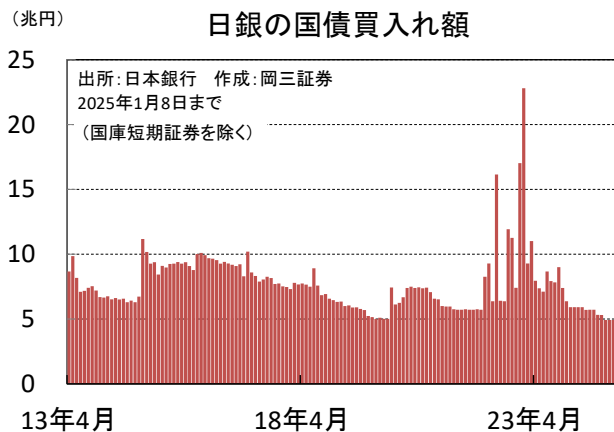
<大幅な利回り低下は見込みづらい>

日銀の追加利上げ観測が続いていることや、米国債利回りの上昇を受けて、日本の10年国債利回りは節目と見られていた1.1%を上回ってきた。日銀の本格的な金融引き締めは見込みづらく、投資家の押し目買い姿勢に変化はないと思われる。ただ、積極的な買い材料には乏しく、国債利回りの大幅な低下は見込みづらいただろう。来週には日銀の金融政策決定会合が予定されており、今週は投資家の積極的な動きは見込みづらく、10年国債利回りは1.1%台後半で横ばい推移となろう。

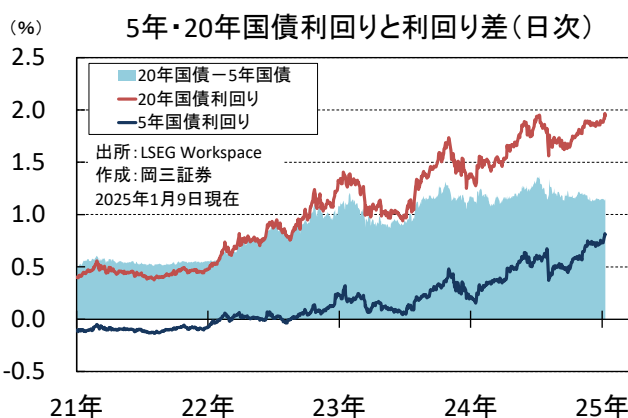
<中期国債の需給悪化が懸念される>

今月の日銀の国債買入れ額は4.5兆円になるが、中期国債は前月から2千億円減額される。来年度からは5年国債が毎月1千億円増発される予定であり、中期国債は需給悪化が懸念されている。日銀の追加利上げ観測が続く中で、中期国債利回りの大幅な低下は見込み

●日銀の1月の国債買入れ額は4.5兆円に



●国債入札は上値を抑える要因に



づらく、長期、超長期国債利回りも低下余地は限られよう。中期国債には銀行勢を中心に押し目買いが予想されるが、年度末決算が意識される時期に入り、積極的に上値を買い進む動きは限られよう。今週も投資家の慎重な姿勢が目立ち、相場の上値は重いだらう。

<国債入札は上値を抑える要因に>

先週は10年国債、30年国債の入札が注目されたが、投資家の押し目買い姿勢に変化はなく、いずれも消化に問題はなかった。今週は14日に5年国債、16日に20年国債入札が予定されているが、今週の国債入札も無難な消化が見込めよう。ただ、投資家は上値追いには慎重であり、国債入札は引き続き相場の上値を抑える要因になろう。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、急速な利回り上昇は見込みづらいが、欧米主要国の財政悪化懸念なども日本の国債利回りの低下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

（2025年1月改定）


2025年1月13日発行
（2025年1月10日作成）
次回発行は2025年1月20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）