

Weekly

岡三証券
OKASAN SECURITIES

岡三グローバルウィークリー

2025.1.27

「トランプ劇場」第2幕がスタート



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. 636

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 27日(月)	決算発表—ファナック、日東電工 等		独・1月のIFO企業景況感指数 ○中・1月の製造業PMI 米・2年国債入札(発行予定額:690億ドル) 米・5年国債入札(発行予定額:700億ドル) 決算発表—AT&T 等	84.4 50.1
28日(火)	12月の企業向けサービス価格指数(日本銀行)		休場=中国(～2月4日) 等 米・連邦公開市場委員会(FOMC、1日目) 米・1月の消費者信頼感指数(コンファレンスボード) 米・12月の耐久財受注(速報、前月比) 米・7年国債入札(発行予定額:440億ドル) 決算発表—ロッキート・マーチン、ホーキング、スターバックス、ゼネラル・モーターズ(GM) 等	105.6 +0.8%
29日(水)	○日本銀行 政策委員会・金融政策決定会合議事要旨 (12月18・19日開催分) ○1月の消費動向調査(内閣府) 決算発表—信越化学工業、アドバンテスト、三井住友FG、カフコン 等		休場=香港(～31日) 等 ◎米・連邦公開市場委員会(FOMC、2日目) ブラジル中銀、政策金利を発表 決算発表—IBM、サービスナウ、マイクロソフト、ユナイテッド・レンタルズ、テスラ、メタ・プラットフォームズ 等	
30日(木)	決算発表—野村総合研究所、武田薬品工業、中外製薬、オリエンタルランド、日本電気、キヤノン 等		◎米・10-12月期の実質GDP(1次速報、前期比年率) 欧州中銀(ECB)定例理事会、政策金利を発表 決算発表—アップル、ビザ、インテル 等	+2.6%
31日(金)	○1月の消費者物価指数 (東京都区部、除く生鮮、前年比、総務省) ○12月の鉱工業生産(速報、経済産業省) 12月の完全失業率(総務省) 2年利付国債入札(2月債、発行予定額:2.6兆円程度) 決算発表—第一三共、小松製作所、日立製作所、富士通、キーエンス、デンソー、レーザーテック、SCREENHD 等	+2.5% 2.5%	米・12月の個人所得(前月比) 米・12月の個人消費支出(PCE、前月比) 米・12月のPCEコアデフレーター(前月比) 決算発表—アウグイ、エクソン・モービル 等	+0.4% +0.5% +0.2%
2月 3日(月)	◎日本銀行 金融政策決定会合における主な意見 (1月23・24日開催分) 決算発表—味の素、村田製作所、HOYA、東日本旅客鉄道、みずほFG 等		◎米・1月のISM製造業景況感指数 ユーロ圏・1月の消費者物価指数(CPI) ○中・1月の財新製造業PMI 決算発表—パランティア・テクノロジーズ 等	
4日(火)	10年利付国債入札 決算発表—アステラス製薬、三菱電機、パナソニックHD、三菱重工業、任天堂、三井物産、三菱UFJFG 等		決算発表—ファイザー、ハイパル・ホールディングス、ペプシコ、アドバンスト・マイクロ・デバイス(AMD)、アルファベット 等	
5日(水)	12月の毎月勤労統計調査(速報、厚生労働省) 新規株式公開—技術承継機構が東証グロースに上場 決算発表—ダイキン工業、トヨタ自動車、丸紅、KDDI 等		米・1月のADP雇用統計 決算発表—ウォルト・ディズニ、ウーバー・テクノロジーズ、アーム・ホールディングス 等	
6日(木)	30年利付国債入札 決算発表—花王、富士フィルムHD、日本製鉄、伊藤忠商事、東京エレクトロン、三菱商事、NTTデータ 等		英中銀、メキシコ中銀、政策金利を発表 決算発表—アマゾン・ドット・コム、ハネウェル・インターナショナル、イーライリリー 等	
7日(金)	○12月の景気動向指数(速報、内閣府) 決算発表—大成建設、川崎重工業、SUBARU、三井不動産、三菱地所、日本電信電話 等		◎米・1月の雇用統計—非農業部門雇用者数、失業率 米・2月のミシガン大学消費者信頼感指数(速報) インド中銀、政策金利を発表	

グローバル投資

今週のポイント

- ・「トランプ劇場」第2幕がスタート
- ・トランプ関税のヘッドラインリスクには注意
- ・TOPIXの見直しは第1段階が終了へ

<「トランプ劇場」第2幕がスタート>

トランプ第2次政権がスタートした。就任直後は不法移民対策やエネルギー規制の緩和などの大統領令に署名した一方、追加関税については発言だけにとどまっている（23日現在）。金融市場の警戒も一旦緩む格好となっており、就任日以降は日米ともに株価は堅調だ。

2月1日からの中国、メキシコ、カナダへの関税示唆は、得意の「ディール」の一環とみられているものの、あまり時間がないだけに今週は波乱の場面も想定される。特に、カナダとメキシコは米国への輸出だけでなく輸入も多い国でもある。両国が対抗措置を講じれば米国のダメージも大きくなることが予想されよう。関税によるインフレリスクと国内産業への影響を見計いながら、政策の舵取りは早くも難航しそうだ。

<TOPIXの見直しは第1段階が終了へ>

2022年4月の市場区分再編を契機に東証が進めているTOPIXの見直しは、今月末に第1段階が終了する。流通株式時価総額100億円未満の銘柄は、2022年10月から段階的ウエイト低減が実施されており、今月末にはTOPIXから除外される。採用銘柄数は2,124銘柄（2024年末）から約1,700銘柄に減少する見通しだ。

さらに、2026年10月から第2段階の見直しがスタートし、2028年7月には約1,200銘柄まで減少する。欧米の主要株価指数に比べてTOPIXは銘柄数の多さが指摘されてきたが、連続性を維持しながら流動性や時価総額で銘柄を絞り込み、指数の機能性を高める狙いだ。

2024年の海外投資家は2年連続で日本株（現物）を買い越したものの、金額は前年から大きく減少した。東証の改革はまだ道半ばであるが、こうした取り組みは国内外の投資家からの評価を高めるとみている。（山本）

<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24日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	28.2%	19.2%	39,894.54	39,931.98	0.1%
アメリカ	NYダウ	13.7%	12.9%	42,544.22	44,565.07	4.7%
アメリカ	ナスダック	43.4%	28.6%	19,310.79	20,053.68	3.8%
イギリス	FTSE100	3.8%	5.7%	8,173.02	8,565.20	4.8%
ドイツ	DAX	20.3%	18.8%	19,909.14	21,411.53	7.5%
フランス	CAC	16.5%	-2.2%	7,380.74	7,892.61	6.9%
ブラジル	ボベスパ	22.3%	-10.4%	120,283.40	122,483.32	1.8%
香港	ハンセン	-13.8%	17.7%	20,059.95	19,700.56	-1.8%
香港	H株	-14.0%	26.4%	7,289.89	7,164.22	-1.7%
中国	上海総合	-3.7%	12.7%	3,351.76	3,230.16	-3.6%
台湾	加権	26.8%	28.5%	23,035.10	23,525.41	2.1%
インド	センセックス	18.7%	8.2%	78,139.01	76,520.38	-2.1%

作成：岡三証券 終値ベース(注)日経平均株価は1月24日、その他は1月23日の終値(休場の場合は直近値)

日本株式

今週のポイント

- ・日本株相場は底堅く推移しよう
- ・投資家の関心は個別企業の業績動向へ
- ・物色の裾野拡大に注目

●日経平均株価は底堅く推移しよう



<日本株相場は底堅く推移しよう>

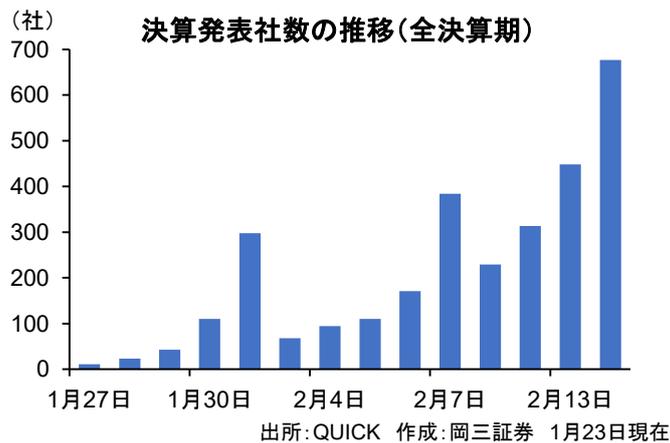
今週の日本株相場は底堅く推移しよう。トランプ米大統領の就任式や日銀金融政策決定会合などの重要イベントを通過した安心感から、投資家の押し目買い意欲は強いとみられる。一方、今週も欧米の中銀イベントや、米重要経済指標の発表などを控えており、様子見ムードも残ろう。

<投資家の関心は個別企業の業績動向へ>

先週は、トランプ米大統領が民間企業による米国での大規模なAIインフラ投資計画を発表したことから、日本株市場でも関連銘柄を物色する流れが強まった。

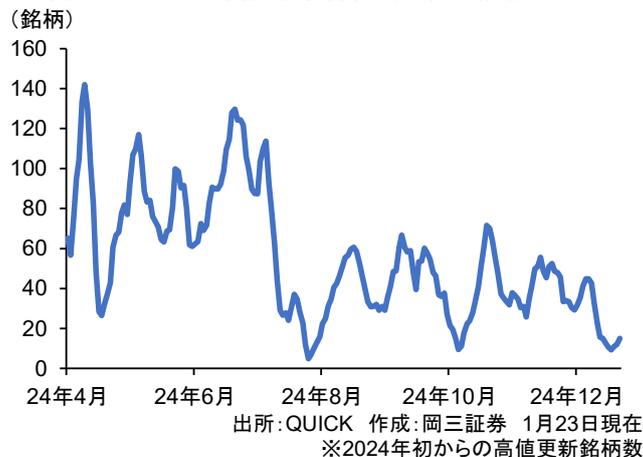
一方、今週は国内で主要企業の10-12月期決算が本格化することから、徐々に個別企業の業績動向を睨んだ物色へと変化しよう。特に、今回の決算発表シーズンでは、ハイテクやメガバンクなど指数寄与度の大きい企業の決算発表が前半に集中している。

●国内主要企業の決算発表が本格化



●物色の裾野拡大に注目

東証プライムの新高値更新銘柄数の推移(5日MA)



7-9月期決算発表時には、着地が良好ながら、外部環境の先行き不透明感などを背景に通期会社計画を据え置く企業が目立った。

もともと、ドル円の水準や海外の景気動向などは大きく変化しておらず、日経平均株価の予想一株利益(EPS)も高水準で推移している。今回の決算発表シーズンでは、通期会社計画の上方修正が優勢になるとみており、改めて日本企業の稼ぐ力への評価が高まりそうだ。

<物色の裾野拡大に注目>

主要企業の決算発表が進むことで、物色の裾野が拡大するかにも注目したい。日経平均株価が4万円近辺で推移するなか、東証プライム市場の騰落レシオは低位で推移しているほか、新高値更新銘柄数(5日MA)も限られている。日経平均株価の上昇の持続性を占う上でも、指数の上昇と共に戻りを試す銘柄が増加するかにも目を向けたい。(大下)

大阪・関西万博開幕まで残り3カ月 ～関西に地盤を有する企業などは恩恵を受けよう～

●万博開幕まで残り3カ月を切った

大阪・関西万博の開幕まで残り3カ月を切った。万博は大阪市の人工島、夢洲（ゆめしま）で4月13日から半年間にわたって開催される予定で、今月19日には会場の最寄り駅となる夢洲駅が開業するなど、準備が進んでいる。

●来場者の消費額は約1.4兆円に

今回の万博のテーマは、「いのち輝く未来社会のデザイン」で、新技術やサービスが国内外に発信される。例えば、NTTは次世代通信技術「IOWN（アイオン）」を使うことで、電力消費が8分の1になるサーバーを公開する。また、積水化学工業やパナソニックHDは、軽くて曲がる次世代太陽電池「ペロブスカイト太陽電池」を展示する予定となっている。

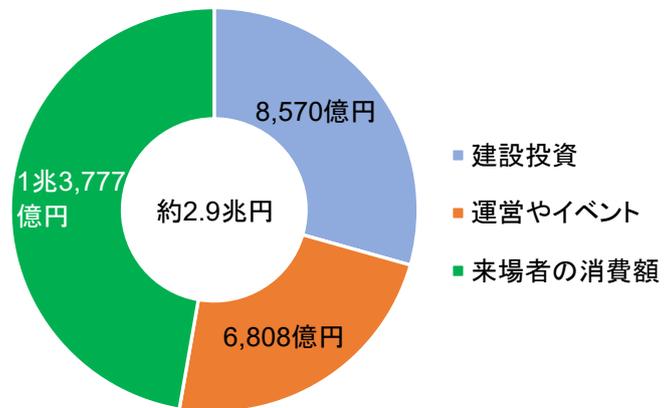
経済産業省は、万博の経済波及効果が、約2.9兆円になると試算しており、その内訳は、建設投資が8,570億円、運営やイベントが6,808億円、来場者の消費額が1兆3,777億円となっている。また、会期中は国内外から2,820万人の来場を予想している。前売り券の販売は低調とされるが、実際に開催が近づけばメディア露出が増加し、成功に向けた機運が醸成されよう。

●2030年秋にはIRが開業予定

さらに、2030年秋には夢洲に統合型リゾート（IR）が開業する予定だ。敷地面積は約49.2万平方メートル、初期投資額は約1兆2,700億円に上る巨大プロジェクトで、カードゲームなどで遊べるカジノのほか、6,000人以上収容の会議室を有する国際会議場や高級ホテルなどを併設する。大阪IRは年間約2,000万人の来訪者が見込まれており、大阪府・市では関西2府4県に福井県を加えたエリアで年間1兆1,400億円の経済効果があると試算している。

万博の開催やIR開業に向けた投資の増加などにより、関西に地盤を有する企業などは恩恵が期待されよう。（下田）

＜大阪・関西万博の経済波及効果の試算＞



出所：経済産業省 2024年3月29日公表
作成：岡三証券

＜主な関連銘柄＞

銘柄コード	銘柄名	事業概要
1802	大林組	大阪発祥のスーパーゼネコン。1973年に西日本最初の超高層ビルといわれる大阪大林ビルを竣工。万博の建設工事を手掛ける
8591	オリックス	リース事業からスタートし、融資、投資、生命保険、不動産など多角的に事業展開する金融サービス会社。大阪IRの運営会社に約4割出資
9041	近鉄グループHD	関西の私鉄大手で、旅客営業キロ501.1kmは私鉄最長 [※] 。大阪阿部野橋、名古屋、奈良の各ターミナルビルや沿線駅前の商業ビルを運営
9042	阪急阪神HD	関西の私鉄大手で、沿線の不動産開発など幅広く事業を展開。エンタテインメントでは、阪神タイガースや宝塚歌劇の運営を行う
9044	南海電気鉄道	関西の私鉄。大阪と和歌山を結ぶ南海本線を運行するほか、関西国際空港へ乗り入れ。沿線の不動産開発や商業施設の運営なども手掛ける
9616	共立メンテナンス	学生寮、社員寮などを管理運営する寮事業と、ビジネスホテル「ドリーミン」やリゾートホテルを運営するホテル事業を中心に事業を展開する

※近畿日本鉄道単体、2024年3月末現在 出所：各種資料 作成：岡三証券

米国株式

今週のポイント

- ・米国株相場は堅調な展開を想定する
- ・トランプ新政権への期待が先行する展開に
- ・データセンター関連銘柄に注目

●米国株相場は堅調な展開を想定する



<米国株相場は堅調な展開を想定する>

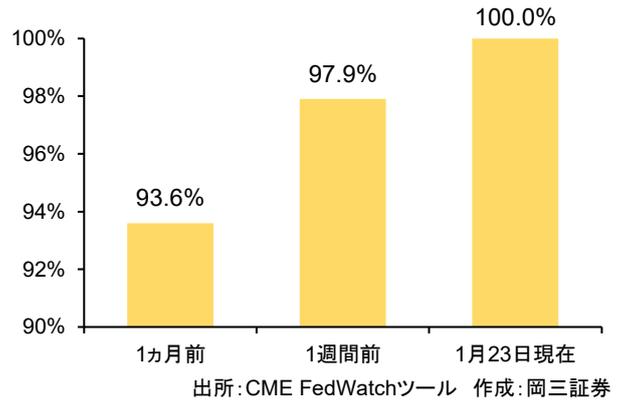
今週の米国株相場は堅調な展開を想定する。トランプ新政権の関税政策に一喜一憂する場面もあるが、規制緩和や国外から米国への投資拡大期待が株式市場全体を押し上げよう。

<トランプ新政権への期待が先行する展開に>

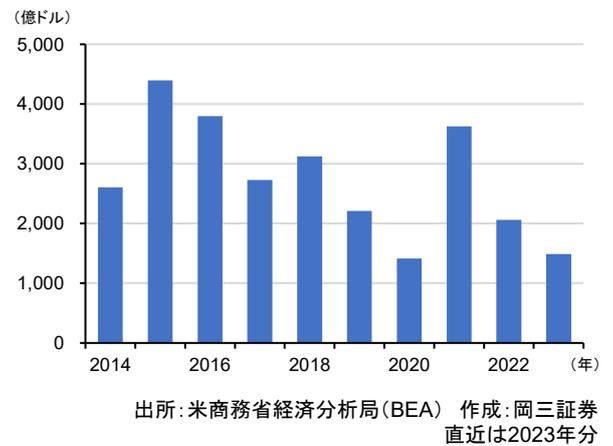
先週は、トランプ大統領の関税政策が想定よりも軟化姿勢であったことや、ソフトバンクグループ等によるAIインフラへの新たな大型投資計画が発表されたことなどが好感され、S&P500指数が史上最高値を更新する場面があった。もっとも、関税については、当初の発言から時期・程度の変更はあるものの、関税を課するという方針に変化はなく、引き続き注意したい。

今週は、2025年最初のFOMC(28-29日)が開催される。パウエル議長は前回会合に続き、追加利下げに慎重な姿勢を維持するとみられるが、金融市場では既に政策金利据え置

●金融市場は政策金利据え置きを織り込む 1月FOMCでの政策金利据え置き確率(市場予想)



●今後、国外から米国への投資額は増加しよう 国外から米国への新規直接投資額の推移



きを織り込んでおり、波乱なく通過となろう。

他方、29日にはマイクロソフトやテスラ、メタ・プラットフォームズなど市場での注目度が高い企業が決算発表を行う予定だ。各社の決算発表後の電話会談では、トランプ新政権による規制緩和への期待から前向きな発言が出ると予想され、株式市場で楽観ムードが広がる可能性もありそうだ。

<データセンター関連銘柄に注目>

物色では、データセンター関連銘柄に注目したい。近年、国外から米国への新規直接投資額は減少傾向となっているものの、トランプ大統領への歩み寄りとして今後は増加していくと予想される。生成AIを中心としたAIの進化・普及が進んでいる状況を踏まえると、AIインフラ、特にデータセンターへの投資が拡大すると見込まれよう。半導体やネットワーク機器のほか、電力関連銘柄などへの投資妙味は引き続き大きいとみる。(近藤)

アジア株式

今週のポイント

- ・香港株相場は小動きの展開を想定
- ・通信機器関連株に注目
- ・インド株相場は横ばいの展開となろう

●香港株相場は小動きの展開を想定



作成: 岡三証券 日次 1月24日前場終値時点

<香港株相場は小動きの展開を想定>

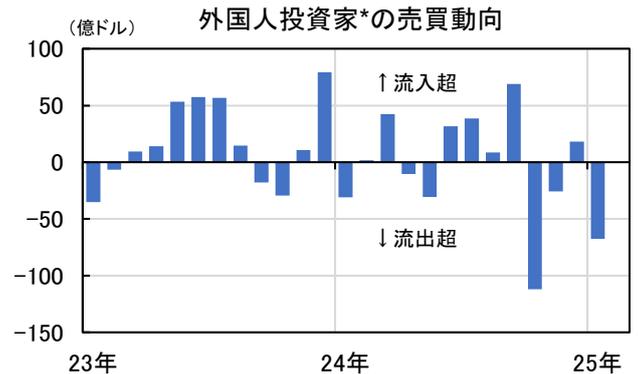
今週の香港株相場は小動きの展開を想定する。先週20日、米国ではトランプ氏が正式に大統領に就任した。中国、カナダ、メキシコに関税を課すと表明しており、米国を中心とする世界的な貿易摩擦激化への懸念が高まっている。

他方、中国当局は景気・相場支援策を強化している。先週20日からはスマートフォン買い替え補助金の支給が始まったほか、22日には政府6部門共同で国有保険会社や年金基金などで株式保有比率を高める方針が発表された。香港株市場では貿易摩擦への懸念と政府による支援策への期待が拮抗し、投資家の間では様子見ムードが優勢となろう。

<通信機器関連株に注目>

物色面では通信機器関連株に注目したい。20日、中国当局はスマートフォンやタブレット、スマートウォッチの3製品の買い替え支

●インド株市場からの資金流出が続くおそれ



* FPI: 外国ポートフォリオ投資家、インド証券為替取引所 (SEBI) に登録
出所: インド国立証券保管機関 作成: 岡三証券 月次 25年1月分は22日現在

●インド株相場は横ばいの展開となろう



作成: 岡三証券 日足 1月23日現在

援策を始めた。22日、スマートフォン大手シャオミの盧総裁は携帯電話の1日当たり販売台数が4倍に増加したと発表しており、政府による消費支援策が関連企業の業績に追い風となろう。

<インド株相場は横ばいの展開となろう>

今週のインド株相場は横ばいの展開を想定する。足元の企業決算は予想を下回る結果が目立っており、相場の重石となっている。市場ではインド中銀の利下げによる景気支援を求める声が高まっている。

ただ、米長期金利が高止まりしている現状では、利下げを実施するとさらなる通貨安を招きインフレが再燃するおそれがあるほか、ルピー安観測を受けインド株市場から海外に資金を移す動きに弾みがつくリスクもある。株式市場からの資金流出懸念を背景に投資家は慎重姿勢を強め、積極的な商いは手控えられと予想する。(上海事務所 久保)

為替相場

今週のポイント

- ・週末にかけドル高円安場面が生じよう
- ・IMFは米国経済見通しを大幅に上方修正
- ・目先、ペソの対円相場は弱含みに

●週末にかけドル高円安場面が生じよう



<週末にかけドル高円安場面が生じよう>

今週のドル円相場は、週末にかけドル高円安含みの展開となろう。

先週、日銀は追加利上げを実施したが、今週開催(28-29日)のFOMCでは政策金利は据え置かれ、利下げを慎重に進める姿勢が示されるとみる。日銀の利上げは為替市場ではドル安円高要因だが、米国経済が堅調に推移する中での前述したFRBの姿勢はドル高円安要因として意識されるとみる。

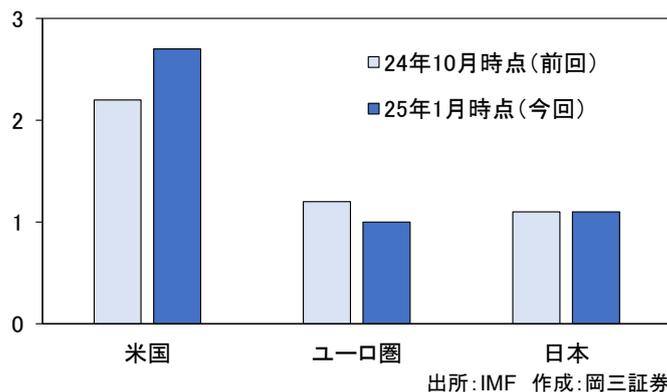
なお、日銀関係者やトランプ大統領の発言を受けてドル円相場が一時的に不安定になる可能性には注意を払っておきたい。

<IMFは米国経済見通しを大幅に上方修正>

IMFは17日公表の世界経済見通しで、2025年の米国経済を2.7%成長と予想した。前回10月見通しから0.5%ポイント上方修正したほか、日本やユーロ圏の成長率見通し(各々1.1%、1.0%)を大幅に上回っている。今週

●IMFは米国経済見通しを大幅に上方修正

(%) 各国・地域の経済成長率見通し(2025年)



●目先、ペソの対円相場は弱含みに



公表される米10-12月期の実質GDP(1次速報)でも、米国経済が堅調であることが示されるだろう。

他方、30日開催の欧州中央銀行(ECB)の定例理事会では追加利下げが決定されるとみる。米国とユーロ圏の経済見通しや中銀の利下げ姿勢の濃淡は、為替相場ではユーロ安ドル高要因になるとみる。そのことがドル円相場にも波及し、ドル高円安の動きを後押しする可能性があることも想定しておきたい。

<目先、ペソの対円相場は弱含みに>

トランプ大統領は、2月1日にメキシコとカナダに対し25%の関税を課すことを検討しているとした。交渉の駆け引きを目的とした発言の可能性はあるが、米国による高関税の思惑はメキシコペソ相場の重石となろう。

加えて、メキシコ中銀は次回2月6日の中銀会合で追加利下げを決定するとみる。目先、ペソの対円相場は弱含みとなろう。(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
- ・追加利上げ観測が上値を抑えよう
- ・下値では押し目買いが見込めよう

●10年国債利回りは1.2%前後で推移しよう



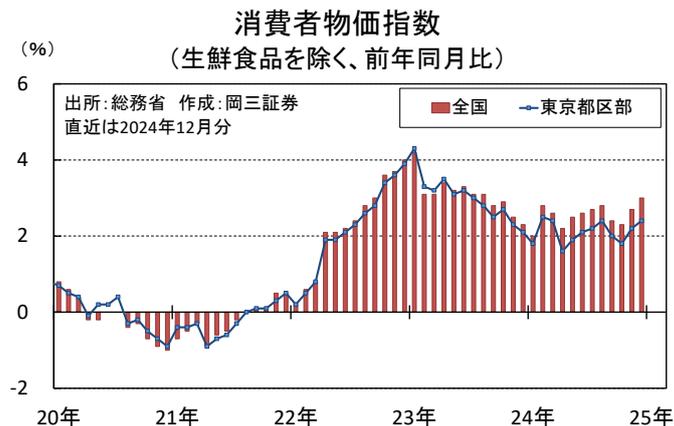
<大幅な利回り低下は見込みづらい>

日銀の金融政策決定会合を終え、今週は米国とユーロ圏の金融政策会合が注目される。米国ではトランプ大統領の政策による不透明感が続いており、今週のFOMCでは利下げは見送られるとみられている。一方、ユーロ圏経済は依然として低調であり、ECBは利下げを決定しよう。米国債利回りの上昇懸念は残っており、今週も国内債券相場の上値を抑える要因になろう。日銀は今後も慎重に金融政策の正常化を進める見通しであり、国債利回りの大幅な低下は見込みづらいただろう。

<追加利上げ観測が上値を抑えよう>

先週末に発表された12月の全国消費者物価指数（除く生鮮食品）は、前年同月比3.0%上昇と前月から伸びが拡大した。今週は週末に1月の東京都区部の消費者物価指数（除く生鮮食品）が発表されるが、日銀の目標を上回った状態は続く見通しであり、将来的な日

●日銀の目標を上回る物価上昇が続く



●下値では押し目買いが見込めよう



銀の追加利上げ観測は維持されよう。日銀の本格的な金融引き締めは予想されていないが、今年の年末の政策金利は0.75%と予想する市場参加者が多くなっている。中期国債利回りの大幅な低下は見込みづらく、長期、超長期国債利回りの低下余地も限られよう。

<下値では押し目買いが見込めよう>

注目された先週の40年国債入札は、投資家の需要で順調に消化された。今月の超長期国債の入札は各年限で順調な結果になったが、利回りの高い超長期国債には投資家の押し目買いが目立っている。大幅な利回り低下は見込みづらい環境だが、今週も超長期国債を中心に下値では投資家の押し目買いが続くだろう。今週の新発利付国債入札では、週末に予定されている2年国債入札が注目される。将来的な追加利上げへの警戒感は続こうが、0.7%前後の利回り水準であれば、幅広い投資家からの需要が見込めよう。（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

（2025年1月改定）

2025年1月27日発行
（2025年1月24日作成）
次回発行は2025年2月3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）