

Weekly

岡三証券
OKASAN SECURITIES

岡三グローバルウィークリー

2025.2.3

「DeepSeekショック」は新たなAI開発競争の嚆矢か



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. 637

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
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) 1月の新車販売台数(日本自動車販売協会連合会) 決算発表 味の素、村田製作所、HOYA、みずほFG、 東日本旅客鉄道 等		休場=中国(~4日) 等 ◎米・1月のISM製造業景況指数 米・1月の自動車販売台数(年率換算) ユーロ圏・1月の消費者物価指数(CPI、前年比) ○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	49.3 1,620万台 +2.5% 50.6
4日(火)	1月のマネタリーベース(日本銀行) 10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 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 ペイパル・ホールディングス、ファイザー、ペプシコ、 アルファベット、アドバンスト・マイクロ・デバイス(AMD) 等	
5日(水)	12月の毎月勤労統計調査-実質賃金総額 (前年比、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 タイキン工業、トヨタ自動車、丸紅、KDDI 等	+0.5%	米・1月のISM非製造業景況指数 米・1月のADP雇用統計(前月比) 米・12月の貿易収支 ユーロ圏・12月の生産者物価指数(PPI、前年比) 決算発表 ウーバー・テクノロジーズ、ウォルト・ディズニース、 アーム・ホールディングス、フォード・モーター 等	54.5 +15.3万人 -804億ドル +0.2%
6日(木)	1月の東京オフィス空室率(三鬼商事) 30年利付国債入札(2月債、発行予定額:0.9兆円程度) 決算発表 花王、富士フイルム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、政策金利を発表 メキシコ中銀、政策金利を発表 決算発表 ハネウェル・インターナショナル、イーライリリー、 ヤム・ブランズ、アマゾン・ドット・コム 等	
7日(金)	○12月の景気動向指数(速報、内閣府) 12月の家計調査・実質消費支出(前年比、総務省) 決算発表 大成建設、川崎重工業、SUBARU、三菱地所、 三井不動産、日本電信電話 等	+0.5%	◎米・1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・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	+15.0万人 4.1% +0.3%
9日(日)			○中・1月の消費者物価指数(CPI) ○中・1月の生産者物価指数(PPI)	
10日(月)	○1月の景気ウォッチャー調査(内閣府) 12月の経常収支(速報、財務省) 決算発表 大林組、資生堂、フジクラ、ソフトバンク 等		決算発表 マクナルド、オン・セミコンダクター 等	
11日(火)	休場(建国記念の日)		米・3年国債入札 決算発表 コカ・コーラ、マリオット・インターナショナル 等	
12日(水)	1月の工作機械受注(速報、日本工作機械工業会) 決算発表 リクルートHD、シスメックス、セコム、ソフトバンクG 等		◎米・1月の消費者物価指数(CPI) 印・1月の消費者物価指数(CPI) 米・10年国債入札	
13日(木)	1月の国内企業物価指数(日本銀行) 決算発表 大和ハウス工業、日本たばこ産業、テルモ、ソニーG、 日産自動車、ユニチャーム 等		米・1月の生産者物価指数(PPI) 米・30年国債入札 決算発表 アブライト・マテリアルズ 等	
14日(金)	5年利付国債入札 決算発表 アサヒグループHD、日本郵政、SMC、東京海上HD、 アジックス、サンリオ 等		○米・1月の小売売上高 米・1月の鉱工業生産 ユーロ圏・10-12月期の実質GDP(2次速報) ロシア中銀、政策金利を発表 決算発表 モデルナ 等	

グローバル投資

今週のポイント

- ・先週は「DeepSeekショック」で一時的リスクオフに
- ・今回は一時的なパニックとみるが、中国のAI開発の動向は要注視
- ・「エモクラシー」下で政治も市場も感情に左右されやすい時勢に

<「DeepSeekショック」は新たなAI開発競争の嚆矢か>

先週、世界の金融市場では、中国の新興企業DeepSeekが開発したAIモデルが米国のAI技術の優位性を脅かすとの見方が広まり、一時リスクオフの動きが強まった。DeepSeekによって米AI・半導体関連企業の優位性が直ちに揺らぐとは考えておらず、今回は一時的なパニックとみる。とはいえ、中国のAI技術の台頭を無視することはできまい。低価格の中華製スマホが新興国・途上国市場を席卷したことは記憶に新しく、同様に中華製AIモデルが新興国・途上国を中心に普及する可能性は十分にある。DeepSeekの登場は、AI開発における米中対立の先鋭化につながり得る一方、健全な競争が進むことでAI業界発展の嚆矢（こうし、物事の始まりを示す）となるろう。

<「エモクラシー」下で政治も市場も感情に左右されやすい時勢に>

「我々はもはやデモクラシー（民主主義）の中で生きてはいない。我々は『エモクラシー』、つまり多数派ではなくエモーション（感情）が支配し、理性よりも感覚が重視される社会に生きている」—2019年1月、英歴史家のニール・ファーガソン氏は、第1次トランプ政権下で混迷する米国をこのように評した。それから6年後の現在、1月には第2次トランプ政権が発足、新大統領は支持者の「不満」や「怒り」を代弁する。欧州ではポピュリズムや極右政党が台頭しているほか、日本でもSNSでの偽情報や誹謗中傷が選挙結果に影響を与え得ることが話題となるなど、世界的にも政治における「感情」の影響度が増していると言えよう。その一方で金融市場でも、時として人々の感情が先走りし、理論値から大きく離れ急変動が起きることがある。政治もマーケットも「感情的」となりやすい時勢、その場の雰囲気流されず、平常心を保つことが肝要となりそうだ。（秋本）

<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31日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	28.2%	19.2%	39,894.54	39,572.49	-0.8%
アメリカ	NYダウ	13.7%	12.9%	42,544.22	44,882.13	5.5%
アメリカ	ナスダック	43.4%	28.6%	19,310.79	19,681.75	1.9%
イギリス	FTSE100	3.8%	5.7%	8,173.02	8,646.88	5.8%
ドイツ	DAX	20.3%	18.8%	19,909.14	21,727.20	9.1%
フランス	CAC	16.5%	-2.2%	7,380.74	7,941.64	7.6%
ブラジル	ボベスパ	22.3%	-10.4%	120,283.40	126,912.78	5.5%
香港	ハンセン	-13.8%	17.7%	20,059.95	20,225.11	0.8%
香港	H株	-14.0%	26.4%	7,289.89	7,382.13	1.3%
中国	上海総合	-3.7%	12.7%	3,351.76	3,250.60	-3.0%
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	76,759.81	-1.8%

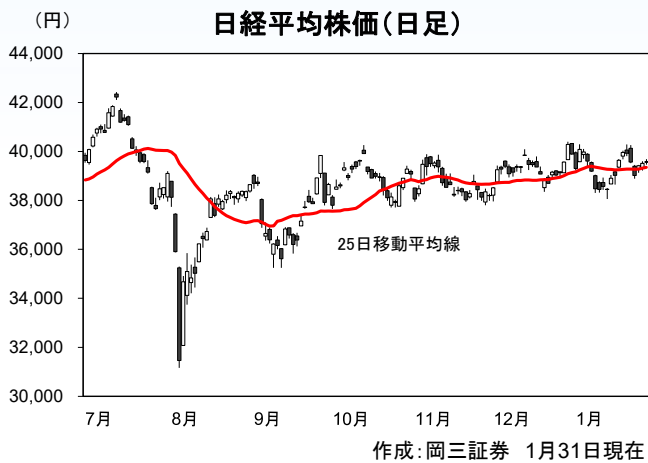
作成: 岡三証券 終値ベース(注) 日経平均株価は1月31日、その他は1月30日の終値(休場の場合は直近値)

日本株式

今週のポイント

- ・日本株相場は方向感に乏しい展開を見込む
- ・投資家の物色意欲は旺盛
- ・好決算銘柄の選別物色が中心になろう

●日経平均株価は方向感に乏しい展開を見込む



<日本株相場は方向感に乏しい展開を想定>

今週の日本株相場は方向感に乏しい展開を見込む。国内外で経済指標などの発表が予定されており、金利や為替を睨みながらの推移となりそうだ。国内では、10-12月期の決算発表が本格化しており、今週はトヨタ自動車や東京エレクトロンなどの主力株の決算発表も予定されている。個別株物色が中心となり、相場全体では方向感が出難いであろう。

<投資家の物色意欲は旺盛>

先週の日経平均株価は0.9%安となった。低価格生成AIの普及に伴い、AIインフラへの投資が減少すると警戒感から、指数寄与度の大きい半導体関連株などが売られ相場を押し下げた。他方、ゲーム・アニメ関連やインバウンド関連が買われるなど、東証プライムの値上がり銘柄数は高水準で推移しており、投資家の物色意欲は旺盛な状況が継続している。日経平均株価は昨年秋以降のレンジ内で

●投資家の物色意欲は旺盛

東証プライムの値上がり銘柄数の推移(5日移動平均)



●主要企業の決算発表が相次ぐ

主要企業の決算発表スケジュール(2/3~2/7)

発表予定日	企業名(銘柄コード)
2月3日	味の素(2802)、村田製(6981)、HOYA(7741)、みずほFG(8411)、JR東日本(9020)、ANAHD(9202)
2月4日	アステラス(4503)、住友電(5802)、三菱電(6503)、三菱重(7011)、任天堂(7974)、三井物(8031)、住友商(8053)、三菱UFJ(8306)、JAL(9201)
2月5日	ダイキン(6367)、トヨタ(7203)、丸紅(8002)、野村(8604)、郵船(9101)、KDDI(9433)
2月6日	花王(4452)、富士フイルム(4901)、日本製鉄(5401)、スズキ(7269)、伊藤忠(8001)、東エレクト(8035)、三菱商(8058)、住友不(8830)、NTTデータ(9613)
2月7日	大成建(1801)、エーザイ(4523)、IHI(7013)、三井不(8801)、菱地所(8802)、NTT(9432)

出所: 日本取引所グループ、QUICK、会社資料 作成: 岡三証券 1月9日現在 ※予定は変更となる場合があります

の推移が継続しており、過度な懸念は不要であろう。

今週は国内では1月の日銀金融政策決定会合における主な意見の公表が予定されている。1月会合では追加利上げを決定しており、今後の利上げペースを占ううえで関心を集めそうだ。また、5日にはトヨタ自動車が決算発表を予定している。日本を代表する企業の一家であり、好調な決算となれば投資家心理の改善に寄与しよう。

<好決算銘柄の選別物色が中心になろう>

物色は個別企業の決算に絡んだ売買が中心となろう。第3四半期の決算発表を通過すると市場の目線は来期以降の業績にシフトすることから、決算発表では来期以降の見通しに変化が見られるかどうか重要となりそうだ。来期以降に一段の成長が期待される銘柄など、決算発表後のアナリストコンセンサスの変化に注目したい。(下田)

米トランプ大統領は製造業の復活を掲げる ～建設・産業用機器関連企業の事業機会が拡大しよう～

●米製造業の生産水準は横ばい状態

米建設・産業用機器関連銘柄に注目したい。米国で財への名目個人消費支出額は年々拡大している。しかし、国外からの輸入品が増加していることなどから、米製造業の生産水準は近年（コロナ禍を除く）横ばい推移となっている。

●米トランプ大統領は保護貿易主義を推進

米トランプ大統領は第一次政権（2017年1月～2021年1月）に続き、第二次政権でも米製造業の復活を掲げて保護貿易主義を推し進める方針だ。世界経済フォーラム年次総会（ダボス会議、1月20-24日開催）では、トランプ大統領自らが世界各国の企業に対して製造拠点を米国に移転するよう呼びかけた。その際に、米国内で製造する企業に対して法人税率を引き下げる方針を示した一方で、「米国で製造しないのであれば、関税を支払わなければならない」とけん制する発言をした。

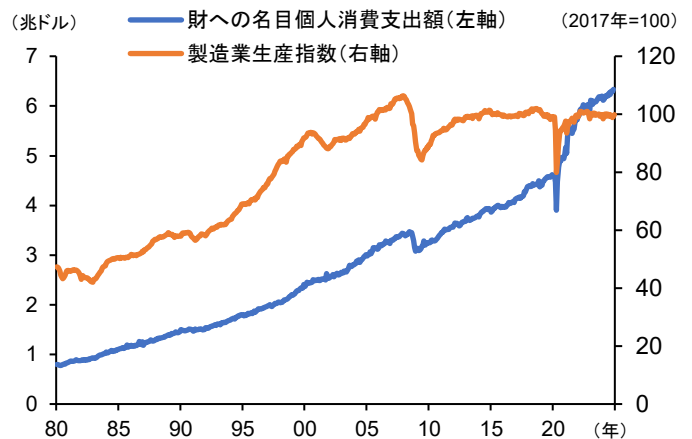
また、人事面では、第一次政権で通商政策担当職を歴任し、保護貿易政策を主導したピーター・ナバロ氏を通商・製造業担当の大統領上級顧問に起用した。

●製造拠点を米国内に移転する動きが強まろう

トランプ大統領が過度な関税強化に傾倒し、各国との間で関税合戦が激化すれば、世界全体の経済活動が停滞する可能性がある。

しかし、世界各国の政府・企業は自国経済を守るためにも、トランプ政権の関税政策への対応として製造拠点を米国内に移転する動きが強まると予想する。製造業の工場新設・拡張に必要な建機や建設資材、産業用機器等を提供する企業には事業機会の拡大が期待できよう。（近藤）

《米国：財への名目個人消費支出額と製造業生産指数の推移》



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 月次
名目個人消費支出額は年率換算値
直近は個人消費支出額が24年11月分、製造業生産指数が同12月分

《建設・産業用機器関連銘柄》

ティッカー	銘柄名	事業内容
APH	アンフェノール A	世界トップクラスのインターコネクト製品(コネクタ、ケーブル、センサーなど)メーカー。産業用、自動車、商業航空など幅広いエンドマーケット市場に製品を提供する。
CAT	キャタピラー	世界首位の建設機械メーカー。エネルギー・資源開発・建設業者向けの油圧ショベルやブルドーザーなどの重機、ディーゼルエンジン、産業用ガスタービンと関連部品を提供する。
ROK	ロックウェル・オートメーション	ファクトリー・オートメーション(FA)機器の世界大手。顧客企業は自動車、半導体、食品、エネルギー、化学など多岐にわたる。
URI	ユナイテッド・レンタルズ	建設・産業機器のレンタル会社として世界最大級。建設業者、製造業者、公益企業など多様な顧客に提供する。
VMC	バルカン・マテリアルズ	砕石や砂利など建設用骨材の供給で米国最大。アスファルトや生コンも製造し、メキシコ湾沿岸・東海岸地域に低コストで運搬する。

出所：各種資料 作成：岡三証券 ※全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
- ・決算発表ではAI市場への見解を注視
- ・堅調推移が続く旅行関連銘柄に注目

●米国株相場はもみ合いを想定

NYダウ(日足)



<米国株相場はもみ合いを想定>

今週の米国株相場はもみ合いを想定する。先週一時的なリスクオフ要因となったAI業界の混乱は落ち着きつつあり、投資家心理は改善しよう。他方、今週は主要企業の決算発表や重要な経済指標の公表などを控えており、様子見姿勢が相場の重しとなりそうだ。

<決算発表ではAI市場への見解を注視>

先週は、中国の新興企業DeepSeekが開発した低コストのAIモデルの登場を受け、半導体需要の低下懸念などから米国のAI関連銘柄は軒並み下落した。ただ、下落した銘柄の多くは株価が割高な水準にあり、悪材料に過剰に反応した側面もあるとみる。足元では、一時上昇していたVIX指数が低下基調にあり、関連銘柄への売り圧力は徐々に緩和しよう。

むしろ、AIの低コスト化がAIサービスの一段の普及につながるとの前向きな見方も少なくない。AIを統合した製品を提供するソフト

●今週も多くの主要企業が決算発表を控える

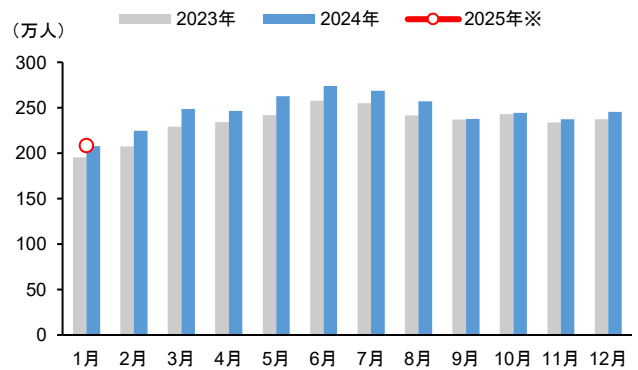
今週の米主要企業の決算スケジュール

発表予定日	企業名
2月3日	NXPセミコンダクターズ、パランティア・テクノロジーズ
2月4日	エスティローダー、アドバンスト・マイクロ・デバイス(AMD)、アルファベット、エンフェーズ・エナジー、ザイルム、ペプシコ、チボレ・メキシカン・グリル、ファイザー、ハイバル・ホールディングス
2月5日	アマゾン・エレクトリック、アーム・ホールディングス、ウーバー・テクノロジーズ、ウォルト・ディズニース、クアルコム、フォード・モーター、マクソン
2月6日	ヤム・ブランズ、アプティブ、アマゾン・ドット・コム、イーライリリー、ヒルトン・ワールドワイド・ホールディングス、フォーティネット
2月7日	モトローラ・ソリューションズ、シーボロー・グローバル・マーケティング

出所: 各種資料 作成: 岡三証券 1月30日現在
※予定は変更となる場合があります。一部予測も含まれます

●旺盛な旅行需要が続いている

米国空港の1日あたりの平均利用者数



ウェア企業などは、コスト低下の恩恵を受けるとの期待が株価の支えとなろう。

今週も多くの主要企業が決算発表を控える。半導体やIT関連企業においては、DeepSeekへの見解やAI市場の展望に関心が集まりそうだ。他方、1月FOMCでは、物価が高止まりするなかで政策金利の据え置きが決定された。新政権の関税政策の動向や週末の雇用統計の内容を見極めたいとの思惑から、様子見姿勢が強まる場面もあろう。

<堅調推移が続く旅行関連銘柄に注目>

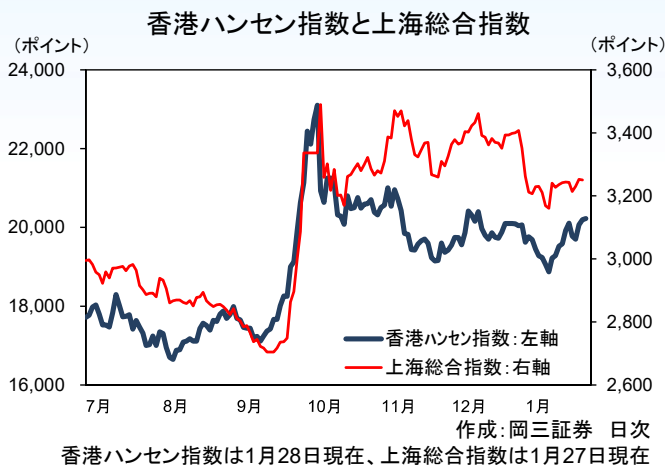
物色では、旅行関連銘柄に注目したい。25年1月の米国空港の1日あたりの平均利用者数は、29日現在で約209万人にのぼる。これはコロナ前を上回る旅行ブームとなった24年1月を若干上回る水準だ。堅調な労働市場などを背景に、米個人消費の拡大は続くとみられ、航空会社やホテルチェーンなどにとって良好な事業環境が続くそう。 (八木)

アジア株式

今週のポイント

- ・香港株相場はジリ高での推移を想定
- ・DeepSeek関連銘柄に関心が向かおう
- ・インド株相場は一進一退の展開となろう

●香港株相場はジリ高での推移を想定



<香港株相場はジリ高での推移を想定>

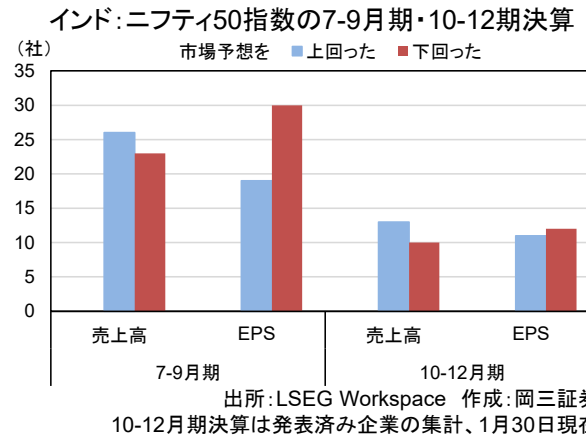
旧正月（春節）連休による休場明けの香港株相場はジリ高での推移を想定する。

米中関係悪化懸念の後退が投資家のセンチメント改善に繋がっている。トランプ大統領が「できれば中国に関税を課したくない」と発言したほか、中国版紅白（春節の年越し番組）に初めて米国のバンドが出演し話題となった。交渉次第で状況が急変する可能性には注意を要するが、当面は見直し買いが相場の支えとなりそうだ。

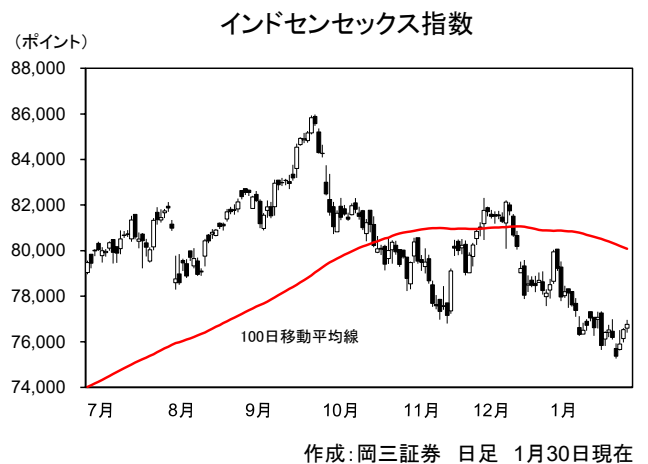
<DeepSeek関連銘柄に関心が向かおう>

中国DeepSeekのニュースは世界のハイテク株急落に繋がったが、香港市場では好材料と捉えられている。加えて、先週はアリババ・グループがDeepSeekを超える新AIモデルを発表するなど競争激化の様相を呈している。こうしたなか、AI活用拡大によってメリットが見込まれるキングソフトなどソフト

●インド企業の決算発表は佳境へ



●インド株相場は一進一退の展開となろう



ウェア企業が市場の関心を集めよう。また、バイドゥなどAI大規模言語モデルの開発企業は、開発コストの低下が期待されるため目を向けたい。

<インド株相場は一進一退の展開となろう>

今週のインド株相場は政策期待と企業業績懸念が綱引きとなり、一進一退の展開を想定する。企業の10-12月期決算の発表が佳境を迎える。発表済み23社の対市場予想では、売上高は上ブレがやや優勢で、EPSは拮抗している。ただ、7-9月期にはEPSの下ブレ企業の増加が投資家のセンチメントを冷やしたことから警戒感が残りそうだ。当面は個別物色が優勢となり、方向感に欠ける展開が続こう。

他方、週末7日にはインド中銀が政策金利を引き下げるとの見方が強まっている。2月1日発表の2025年度予算案と併せて、経済や企業業績の成長再加速への期待を後押ししそうだ。（紀）

為替相場

今週のポイント

- ・ドル円相場はドルが底堅く推移しよう
- ・米国の個人消費は堅調に推移
- ・インド中銀は利下げを実施へ

●今週はドルが底堅く推移しよう



<ドル円相場はドルが底堅く推移しよう>

今週のドル円相場は、ドルが底堅く推移しよう。また、週末に米雇用統計の公表を控え、徐々に様子見姿勢が強まるとみる。

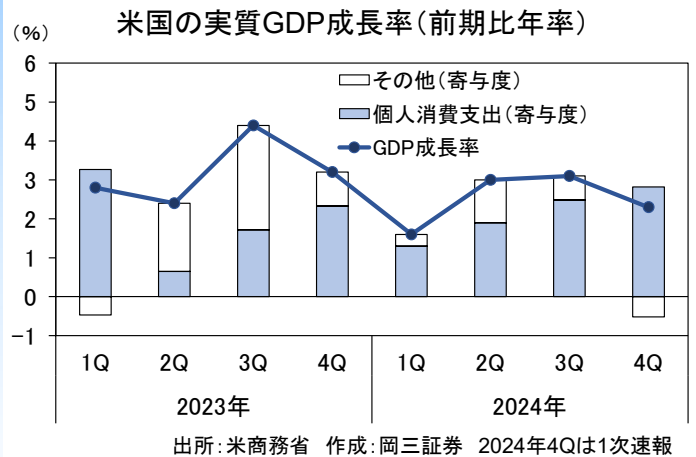
ただ、トランプ政権の高関税政策が金融市場でリスクオフの動きにつながり、ドル円相場が一時的に不安定になる可能性には引き続き注意が必要だ。

<米国の個人消費は堅調に推移>

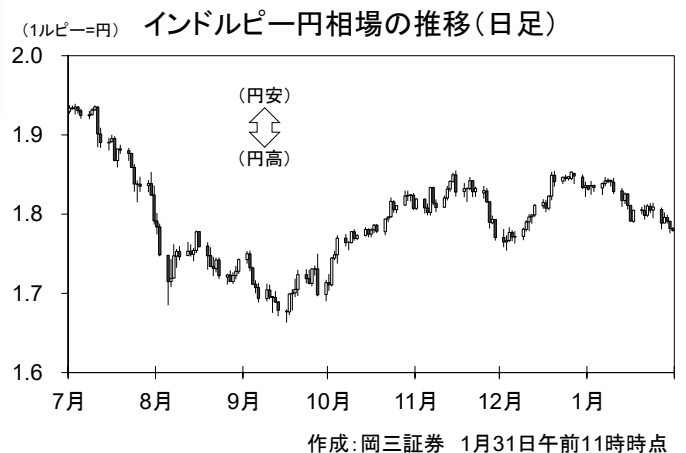
先週のFOMCでは米政策金利は据え置かれ、改めて利下げを急がない姿勢が示された。他方、30日公表の米10-12月期の実質GDP(1次速報)は前期比年率2.3%成長となり、前期から減速し事前の市場予想を下回った。成長率の減速を受け、先週の為替相場では週末にかけてドル安円高の動きが生じている。

ただ、今回の成長率減速の原因は設備投資等の落ち込みであり、個人消費はむしろ加速している。そして、設備投資の落ち込みも大

●米国の個人消費は堅調に推移



●インド中銀は利下げを実施へ



統領選挙を巡る政策の不透明感による一時的な動きだと考える。今週公表の米経済指標は米国経済の拡大基調が続いていることを示し、ドル円相場はドルが底堅く推移するとみる。

一方、日本では5日に毎月勤労統計(12月分)が公表され、実質賃金のプラス圏定着への動きが示されるだろう。それは日銀の追加利上げの思惑(円高要因)につながるとみる。目先のドル円相場への影響は限定的だと考えるが、年後半にかけ日銀の追加利上げによる一定の円高余地を想定しておきたい。

<インド中銀は利下げを実施へ>

今週、インド中銀は利下げを実施するとみられる(政策金利の公表は7日)。

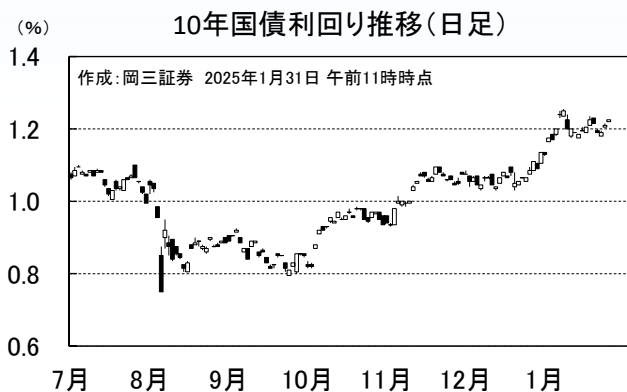
利下げ実施はルピー安要因だが、利下げによる景気浮揚効果が表れるにつれインド経済の高成長期待がルピー高要因として意識されるだろう。インドルピーは、長期視点で上昇余地があると考えられる。(嶋野)

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
- ・1月の米雇用統計が注目されよう
- ・国債入札は上値を抑える要因に

●10年国債利回りは1.2%台で推移しよう



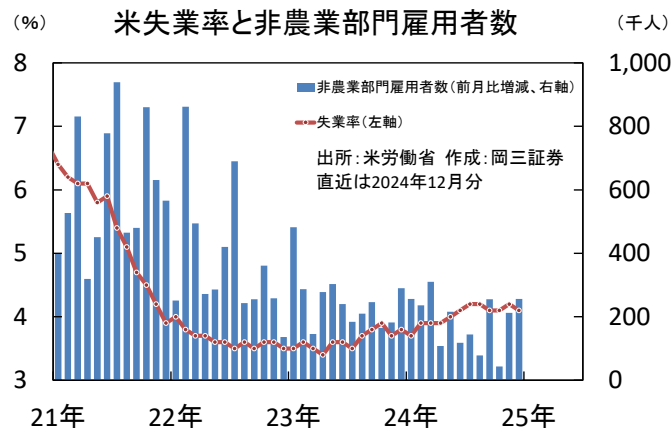
<大幅な利回り低下は見込みづらい>

国内景気は緩やかな回復基調を維持する見通しであり、日銀は今後も慎重に利上げを進めると見られている。現時点では7月の追加利上げ予想が多くなっており、今週も国債利回りの大幅な低下は見込みづらいだろう。先週のFOMCの結果を受けて、米国債利回りの上昇懸念が残っていることも、国内債券相場の上値を抑える要因になろう。投資家の押し目買いや日銀オペに支えられて、利回りの急上昇も見込みづらいが、今週も国内債券相場は上値の重さが目立つだろう。

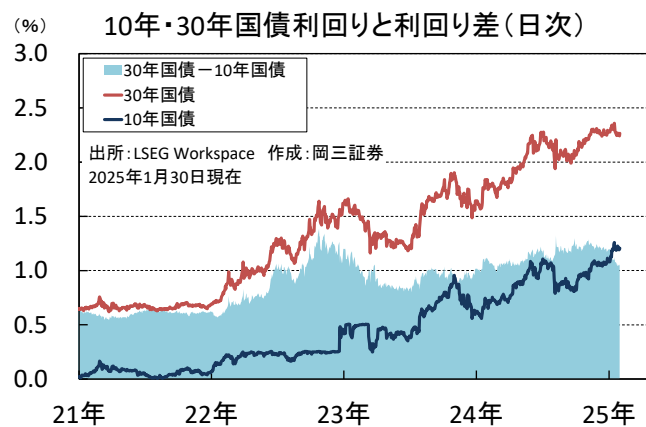
<1月の米雇用統計が注目されよう>

注目された先週のFOMCでは、市場の予想通り政策金利の据え置きが決定された。FRBはトランプ政権の政策を慎重に見極める姿勢であり、早期の利下げ観測は後退している。根強いインフレ圧力や財政悪化への懸念が続くことから、米長期金利には上昇圧力がかか

●1月の米雇用統計が注目されよう



●国債入札は上値を抑える要因に



りやすいだろう。今週の最大の注目材料は週末に発表される1月の米雇用統計になるが、米労働市場の急速な悪化は見込みづらいだろう。米景気は底堅さを維持すると見られており、週末の米雇用統計の発表に向けて、投資家は徐々に様子見姿勢を強めよう。

<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、4日に10年国債、6日に30年国債が予定されている。投資家の押し目買い姿勢に変化はなく、いずれも無難に消化されようが、国債入札は相場の上値を抑える要因になろう。日銀の追加利上げ観測が続いていることや、週末に1月の米雇用統計の発表を控えて、積極的に上値を買い進む動きは限られよう。今週からは2月に入るが、年度末が意識される時期となってきたことも、投資家の姿勢を慎重にさせよう。今週も投資家の活発な動きは見込みづらく、大幅な値動きにはならないだろう。(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2月3日発行
（2025年1月31日作成）
次回発行は2025年2月10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）