

Weekly

岡三グローバルウィークリー

2025.2.10

岡三証券
OKASAN SECURITIES

米国が示す「領土拡大」への野心



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. 638

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 10日(月) | ○1月の景気ウォッチャー調査(現状判断DI、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、オムロン、ソフトバンク 等 | 49.7 +1.4兆円 | AIサミット(パリ、~11日) ○中国、米国に対する報復関税発動 決算発表—マクドナルド、オン・セミコンダクター、 ロクウェル・オートメーション 等 | |
| 11日(火) | 休場(建国記念の日) | | ◎パウエルFRB議長、上院銀行委員会で証言 (12日には下院金融委員会で証言) 米・3年国債入札(発行予定額:580億ドル) 決算発表—コカ・コーラ、エコーホ、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—鹿島建設、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、前年比) ○印・1月の消費者物価指数(CPI、前年比) 米・10年国債入札(発行予定額:420億ドル) | +2.9% +4.6% |
| 13日(木) | 1月の国内企業物価指数(前年比、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、 ユニーG、本田技研工業、ユニ・チャーム 等 | +4.0% | 米・1月の生産者物価指数(PPI、前年比) ECB経済報告 米・30年国債入札(発行予定額:250億ドル) 決算発表—ハウメット・エアロスペース、アフライト・マテリアルズ 等 | +3.2% |
| 14日(金) | 5年利付国債入札(2月債、発行予定額:2.3兆円程度) 決算発表—アサヒGHD、キリンHD、ENEOSHD、 日本郵政、ダイワ、アックス、サンリオ、東京海上HD 等 | | ○米・1月の小売売上高(前月比) 米・1月の鉱工業生産(前月比) ユーロ圏・10-12月期の実質GDP(2次速報、前期比) ミュンヘン安全保障会議(~16日) ロシア中銀、政策金利を発表 決算発表—モテルナ 等 | ±0.0% +0.3% ±0.0% |
| 17日(月) | ◎10-12月期の実質GDP(1次速報、内閣府) 12月の第3次産業活動指数(経済産業省) 決算発表—ブリヂストン 等 | | 休場=米国(ワシントン誕生日) 等 | |
| 18日(火) | 20年利付国債入札 | | 米・2月のNY連銀製造業景況指数 米・2月のNAHB住宅市場指数 独・2月のZEW景気期待指数 豪中銀、政策金利を発表 決算発表—バルカン・マテリアルズ、ケイテンス・デザイン・システムズ、 メトロロック、オキシデンタル・ペトロリアム、アリスタ・ネットワークス 等 | |
| 19日(水) | ○12月の機械受注統計調査(内閣府) 1月の首都圏新築分譲マンション発売(不動産経済研究所) 1月の貿易収支(速報、財務省) 1月の訪日外客数(推計値、日本政府観光局) | | ◎米・FOMC議事要旨(1月28・29日開催分) 米・1月の住宅着工件数 NZ中銀、政策金利を発表 米・20年国債入札 | |
| 20日(木) | 1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) 新規株式公開—フライヤーが東証グロースに上場 | | 決算発表—クアンタ・サービス、ウォルマート、ニューモント 等 | |
| 21日(金) | ○1月の消費者物価指数(全国、総務省) 新規株式公開—ブッキングリポートが東証グロースに上場 | | 米・1月の中古住宅販売件数 米・2月のS&Pグローバル 製造業PMI(速報) | |

グローバル投資

今週のポイント

- ・米国が示す「領土拡大」への野心
- ・宇宙、それは新たな成長フロンティア
- ・日本の国土強じん化は保全と近代化が両輪に

<「領土拡大」への野心と新たな成長フロンティア>

米トランプ大統領が再び「領土拡大」の野望を露わにしている。先週は、ガザ地区の長期的な保有・再開発について言及した。就任前にはカナダを「米国の51番目の州」とするという発言や、グリーンランド及び、パナマ運河の管理権獲得といった構想を打ち出しており、同様の発言が続けば軍事的な緊張に進展する可能性も残る。

一方、トランプ大統領の野望は地球上にとどまらない。就任式では「米国人宇宙飛行士を火星に送り、星条旗を立てる」と宣言。宇宙開発は新エネルギーや資源確保、宇宙観光といった未来産業の発展につながる。宇宙は新たな成長フロンティアとして、米国経済の次の成長を担いそうだ。

<日本の国土強じん化は保全と近代化が両輪に>

埼玉県八潮市で発生した大規模な道路陥没事故を受け、日本政府は先週、国土強じん化計画の一環として老朽インフラ対策の推進を表明した。2033年には国内の道路橋の63%、トンネルの42%が建設から50年以上を経過するとされ、事故リスクの抑制には計画的な修繕や改修・点検などの保全が不可欠だ。

一方、インフラの近代化という面で注目されるのはデータセンターだ。データセンター建設は都市圏から地方へ拡大し、地域経済の活性化や雇用創出の要となりつつある。3日には、ソフトバンクGと米OpenAIが共同で「SBオープンAIジャパン」の設立を発表。国内のAIインフラ整備を加速させる方針で、発表イベントには国内上場企業の時価総額の半分以上を占める500社以上の企業が参加した。国土の保全と近代化が両輪となることで、日本の経済・技術基盤のさらなる強化が期待される。(河田)

<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 | 2月7日(注) | 年初来騰落率 |
|------|---------|----------|----------|------------|------------|--------|
| 日本 | 日経平均 | 28.2% | 19.2% | 39,894.54 | 38,787.02 | -2.8% |
| アメリカ | NYダウ | 13.7% | 12.9% | 42,544.22 | 44,747.63 | 5.2% |
| アメリカ | ナスダック | 43.4% | 28.6% | 19,310.79 | 19,791.99 | 2.5% |
| イギリス | FTSE100 | 3.8% | 5.7% | 8,173.02 | 8,727.28 | 6.8% |
| ドイツ | DAX | 20.3% | 18.8% | 19,909.14 | 21,902.42 | 10.0% |
| フランス | CAC | 16.5% | -2.2% | 7,380.74 | 8,007.62 | 8.5% |
| ブラジル | ボベスパ | 22.3% | -10.4% | 120,283.40 | 126,224.74 | 4.9% |
| 香港 | ハンセン | -13.8% | 17.7% | 20,059.95 | 20,891.62 | 4.1% |
| 香港 | H株 | -14.0% | 26.4% | 7,289.89 | 7,690.35 | 5.5% |
| 中国 | 上海総合 | -3.7% | 12.7% | 3,351.76 | 3,270.66 | -2.4% |
| 台湾 | 加権 | 26.8% | 28.5% | 23,035.10 | 23,316.60 | 1.2% |
| インド | センセックス | 18.7% | 8.2% | 78,139.01 | 78,058.16 | -0.1% |

作成: 岡三証券 終値ベース(注)日経平均株価は2月7日、その他は2月6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見込む
- ・主要企業の10-12月期決算はここまで堅調
- ・内需株や好業績銘柄に注目

●日経平均株価は底堅い展開を見込む



<日本株相場は底堅い展開を見込む>

今週の日本株相場は底堅い展開を想定する。日米の重要経済指標の発表を控え、週前半は為替動向を睨みながらの展開になることが予想される。他方、国内では主要企業の10-12月期決算発表が最終局面に入る。ここまでのところ全体では良好な内容となっており、週後半にかけては業績改善への期待が下値を支えよう。内需株や好業績銘柄に目を向けたい。

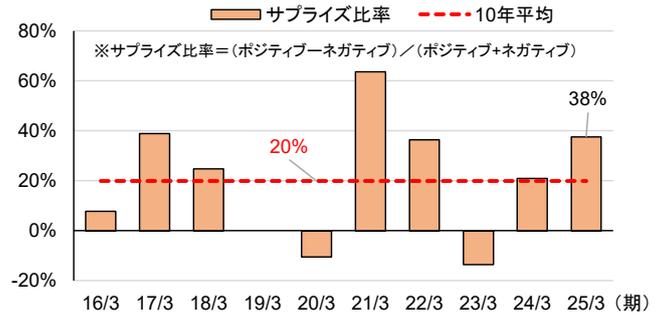
<主要企業の10-12月期決算はここまで堅調>

今週は国内では10日に1月の景気ウォッチャー調査が、米国では現地12日に1月のCPIなどが公表される。先週は経済指標や日銀審議委員の発言などを受けて日米金利差が縮小し、為替市場ではドル安円高となる場面がみられた。今週前半はドル円の動向をみながらの相場展開になりそうだ。

他方、ここまでの主要企業の決算発表は良好である。TOPIX採用(3月期決算)企業の

●主要企業の10-12月期決算はここまで堅調

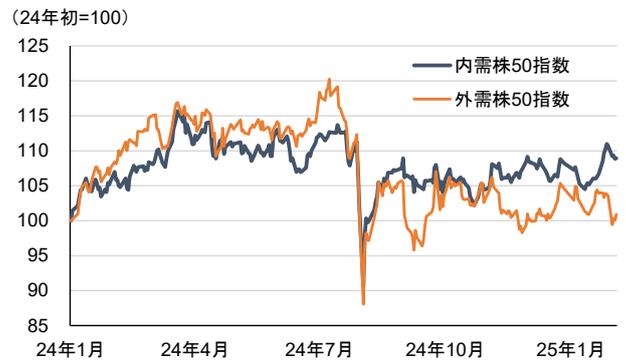
10-12月期決算での経常利益サプライズ



出所: QUICK 作成: 岡三証券 2月6日現在
※ポジティブ、ネガティブは前年12月末時点のQUICKコンセンサス予想との乖離率±3%を基準とした ※対象はTOPIX採用(3月期決算)銘柄

●内需株優位の流れが続く可能性

日経外需株50指数と同内需株50指数の推移



出所: QUICK 作成: 岡三証券 日次 2月6日現在

10-12月期決算での経常利益サプライズは+38%と、過去10年平均の+20%を上回っている。また、セクターを問わず幅広い業種で上ブレが優勢となっており、全体として好調な決算となっている(2月6日現在)。

今週はリクルートHD、ソフトバンクG、ソニーGなどの大型企業が決算発表予定だが、概ね堅調な業績が示されるとみられ、業績改善への期待が投資家心理を支えよう。

<内需株や好業績銘柄に注目>

物色では内需株や好業績銘柄に目を向けたい。国内の景気改善期待や為替市場での円高進行を受けて、日本株市場では外需株よりも内需株が選好される流れが強まってきている。業績進捗が良好な内需関連株は引き続き注目できよう。他方、内需セクター以外でも高いブランド力や価格決定力、経営改革などを背景に、好業績を発表した銘柄は更なる評価が期待されよう。(内山)

「ブレジャー」が押し上げるビジネス旅行市場 ～米旅行関連銘柄に投資妙味～

●ビジネス旅行需要が回復基調

出張などのビジネス旅行需要がコロナ禍から回復している。一部調査によると、世界のビジネス旅行支出は2024年に過去最高額となる約1.5兆ドルとなり、2028年には2兆ドルを超える見通しだ。

●「ブレジャー」が市場拡大を加速させよう

ビジネス旅行の回復基調を支えている一つの要因として考えられるのが「ブレジャー」の拡大だ。ブレジャー（Bleisure）とは、ビジネス（Business）とレジャー（Leisure）を組み合わせた造語で、出張先等で滞在を延長するなどして余暇を楽しむことを指す。

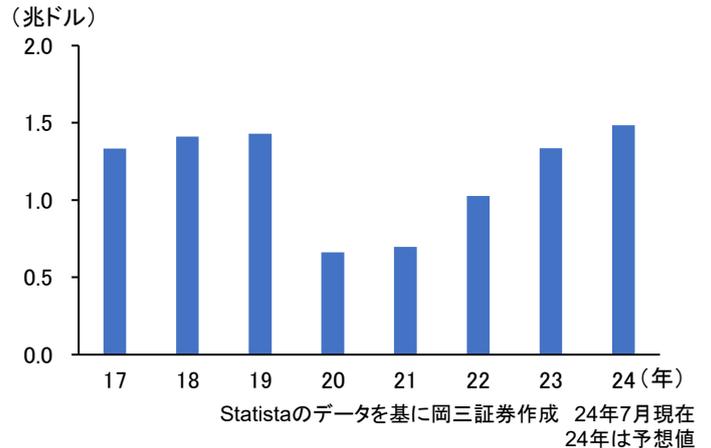
コロナ禍を経て、リモートワークなどの普及により働き方が柔軟になった事でブレジャーの認知度が向上した。実際、2023年には米国のビジネス旅行者の2/3がレジャーの為に出張を延長したとの調査結果もある。日本でも観光庁が特設サイトを開設するなど取り組みを推し進めているほか、民間企業では日本航空が2019年からブレジャー制度を導入するなど、国内でも同制度は導入されつつある。

●新たな旅行形態を取り込む関連企業に注目

ブレジャーの認知度向上により、閑散期の旅行需要の拡大が見込まれる。これにより、ホテルや航空会社などの関連企業は通年で安定的な収益を確保できるようになることが期待される。

米関連企業各社は、ブレジャー需要の取り込みに注力している。ビジネス旅行専用のプラットフォームを構築することで、手続きを簡素化し利用率の向上を目指す動きが活発化している。関連企業の収益機会の拡大が期待されよう。（岳）

《世界のビジネス旅行支出の推移》



《主な関連銘柄》

| | ティッカー | 銘柄名 | 主な取り組み |
|------|-------|-----------------------|---|
| OTA※ | BKNG | ブックイング・ホールディングス | 「Booking.com for Business」では出張の予約・支出の管理が一括のできるほか、様々な特典と割引を提供 |
| OTA※ | ABNB | エアビーアンドビー A | 民泊のため長期滞在向け物件などの選択肢が豊富。また、「出張対応」フィルターを搭載しているほか、出張の予約・管理が一貫して行えるプログラムを提供 |
| ホテル | H | ハイアット・ホテルズ* | 23年11月に「Regency」ブランドの戦略をブレジャー向けに刷新。23年12月にはブレジャー層をメインターゲットにした「ホテル虎ノ門ヒルズ」を開業 |
| ホテル | HLT | ヒルトン・ワールドワイド・ホールディングス | 21年からブレジャー層をターゲットにした戦略を展開。24年1月に長期滞在ホテルブランド「LivSmart Studios by Hilton」を発表 |
| ホテル | MAR | マリオット・インターナショナル A | 22年にアパートメント形式の長期滞在向け宿泊施設ブランド「Apartments by Marriott Bonvoy」を発表 |
| 航空会社 | DAL | デルタ航空 | 中小企業を支援する旅行プログラムや、コワーキングスペース運営会社と提携して月額99ドルで世界200カ所以上のワークプレイスを利用できるプログラムなどを提供 |
| 航空会社 | UAL | ユナイテッド航空ホールディングス | ウェブサイトやモバイルアプリで無料の旅程管理機能を提供するほか、出張割引などを提供 |

※Online Travel Agentの略称、オンライン上のみにある旅行代理店を指す
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する
- ・トランプ政権の動向に注意したい
- ・サプライチェーン関連銘柄に注目

●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。米経済活動が堅調に拡大していることが確認された点は株式市場全体の支援材料となろう。もっとも、米トランプ政権の動向如何では相場がボラティルな展開となる可能性もあり注意したい。

<トランプ政権の動向に注意したい>

先週公表された1月のISM製造業景況指数は50.9と、22年10月ぶりに好不況の境目である50を上回った。また、先行指標とされる受注から在庫を引いた受注-在庫バランスも高水準で先行きも明るい。米景気が底堅く推移するとの期待が投資家心理の支えとなろう。

他方、トランプ政権の関税政策によって、不安定な相場展開となる場面も想定したい。第一次トランプ政権が発足した2017年以降に、米国内外のサプライチェーンにどれだけ圧力がかかり混乱が生じているかを表すグローバ

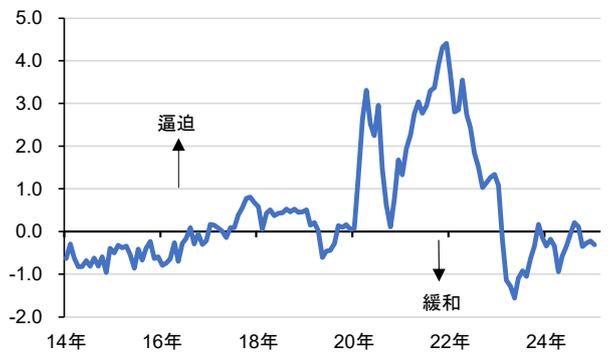
●米景気が底堅く推移するとの期待は高い

ISM製造業景況指数の推移



●サプライチェーンが逼迫する状況も予想される

グローバル・サプライチェーン圧力指数



ル・サプライチェーン圧力指数が上昇し、逼迫した状況が続いた。これは米中貿易摩擦により、サプライチェーンが分断されたことが要因と考えられる。

第二次トランプ政権でも関税政策に強硬な姿勢が貫かれれば、再びサプライチェーンが逼迫すると予想される。そうした際には、輸送コストの増加等が企業業績の悪化懸念につながり、相場の上値が抑制される可能性もあろう。

<サプライチェーン関連銘柄に注目>

翻って、こうした事態を想定して、企業は今後サプライチェーン効率化への投資を拡大させるとみる。原材料の調達から完成品の配送まで、企業の生産フロー全体の最適化を図るソリューションを提供するパラソル・テクノロジーやIBMなどは、トランプ政権下で事業機会の拡大が期待できる銘柄として選好されよう。(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
- ・EVメーカーの販促に注目
- ・インド株相場は戻りを試す展開となろう

●香港株相場は小動きの展開を想定

香港ハンセン指数と上海総合指数



作成:岡三証券 日次 2月7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。春節連休（1月28日～2月4日）の旅行市場は国内旅行客数が前年比5.9%増、国内観光収入が同7%増となった。また、中国の税務当局は同連休中に発行された領収書データを基に、消費関連業界での一日当たり販売額が前年比で10.8%増加したと発表した。

他方、米中間では貿易摩擦が激化しつつある。2月4日、米国は中国からの輸入品に10%の追加関税を賦課した後、中国もインテルなど複数の米企業を調査する構えを見せている。香港株市場では景気回復期待と米中摩擦激化への懸念が綱引きとなり、相場はもみ合いで推移すると予想する。

<EVメーカーの販促に注目>

春節連休が明けた中国で、EV各社が販促キャンペーンを打ち出している。新興EVのニーオやシャオペンが5年間の無利息ローン

●インドの企業景況感は持ち直し

インド: 製造業PMI



●インド株相場は戻りを試す展開となろう

インドセンセックス指数



作成:岡三証券 日足 2月6日現在

を期間限定で提供するなど販促に力を入れている。政府の自動車買い替え支援策も2025年は延長が決定しており、政府支援と企業の販促が合わさり業績は堅調に推移しよう。

<インド株相場は戻りを試す展開となろう>

今週のインド株相場は戻りを試す展開を想定する。足元では米長期金利が低下していることから、インド株市場からの資金流出圧力が緩和している。また、1月の製造業PMIは半年ぶりの高水準となるなど、減速続きのインド景気にも持ち直しの動きが出てきた。

1日に政府は所得減税を盛り込んだ2025年度（25年4月～26年3月）予算案を発表した。7日にインド準備銀行は2020年5月以来の利下げを行った。インフレ率は徐々に減速しており、今後は段階的に利下げを実施しよう。減税と利下げを背景に景気は消費を中心に回復し、企業業績の改善期待と共に相場も上値追いへと移行しよう。（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円安含みの展開に
- ・引き続きトランプ政権の動向に要注意
- ・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円安含みの展開に



<ドル円相場はドル高円安含み展開に>

今週のドル円相場は、ドル高円安含みの展開を予想する。先週はトランプ関税や日銀の金融政策を巡る思惑から値幅が拡大し、ドル安円高が進んだ。

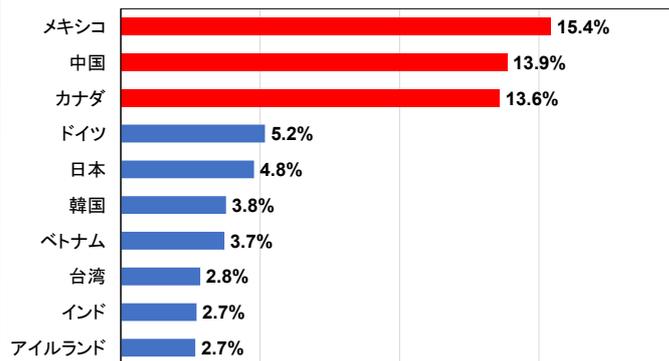
他方、今週は1月の米CPI(12日)や同月の米小売売上高(14日)などが公表され、米経済の底堅さが示されよう。先週の円高の反動もあり、今週はドル高円安方向の動きを想定する。もっとも、引き続きトランプ政権の動向に一喜一憂する場面には注意したい。

<引き続きトランプ政権の動向に要注意>

トランプ政権が決定した関税引き上げについて、対メキシコと対カナダは発動の1ヵ月延期で合意した。しかし、対中国では発動され、中国は直ちに報復措置を発表した。トランプ政権との間には一定のディール(取引)の余地があるとみられるが、今後も世界各国に対し関税措置を乱発するおそれがある。ト

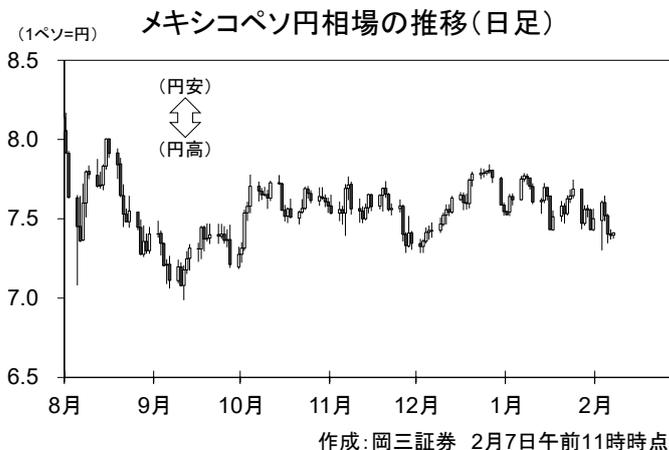
●引き続きトランプ関税の動向が警戒されよう

米国の輸入における国別比率(2023年)



出所:JETRO 作成:岡三証券

●メキシコペソは対円で上値の重い展開に



ランプ関税については、高関税に伴う米国内のインフレリスク(ドル高要因)と、貿易摩擦の激化に伴う米景気悪化懸念(ドル安要因)の両面がある点に留意したい。

一方、先週公表された日本の12月の実質賃金(現金給与総額)は前年同月比+0.6%と2ヵ月連続でプラスとなった。市場では、日銀による次回利上げは年後半以降とみる向きが多いようだが、利上げに向けた環境は整ってきたと言え、一定の円高要因となろう。

<メキシコペソは対円で上値の重い展開に>

メキシコ中銀は先週、0.5%の大幅利下げを決定した。国内ではインフレ率が落ち着く一方、足元の景気は低調であり、先行きの「トランプリスク」も根強く残る。こうした状況下、中銀は今後も利下げを継続する公算が大きく、ペソ安要因になるとみる。目先は買い材料に乏しく、ペソの対円相場は上値の重い展開が続こう。(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
- ・追加利上げ観測が上値を抑えよう
- ・中期国債利回りは高止まりしよう

●10年国債利回りは1.3%前後での推移に



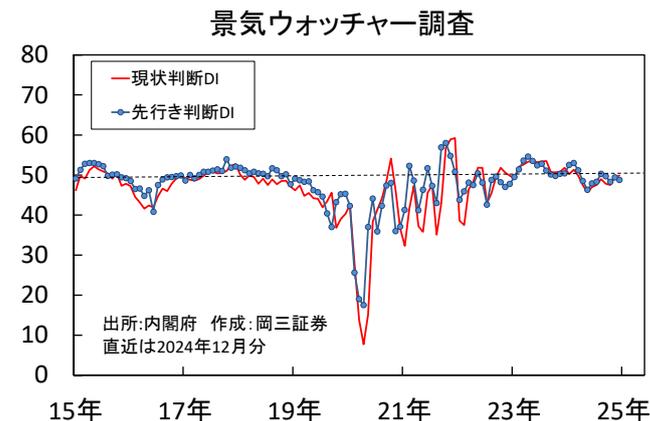
<大幅な利回り低下は見込みづらい>

トランプ米大統領の関税政策による先行きの不透明感などから、主要国の債券相場は底堅く推移している。ただ、日本では追加利上げが警戒されており、中期国債を中心に国債利回りには上昇圧力が続いている。すでに市場は0.75%へ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、積極的に上値を買い進む動きは限られよう。日銀の国債買入れオペや投資家の押し目買いが下値を支えようが、今週も大幅な利回り低下は見込みづらいだろう。

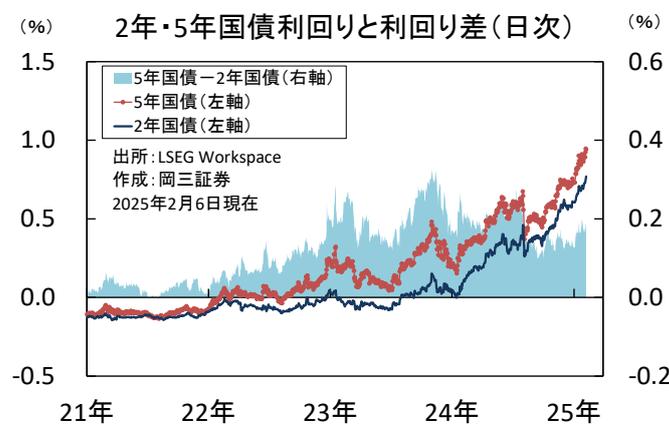
<追加利上げ観測が上値を抑えよう>

先週発表された昨年12月の毎月勤労統計調査では、実質賃金が0.6%上昇と2ヵ月連続のプラスとなった。日銀は今後も経済・物価が見通し通りに推移すれば、さらなる利上げを検討する姿勢であり、市場はすでに1%までの利上げも意識している。今週の国内経済指

●緩やかな景気回復見通しが続く



●中期国債利回りは高止まりしよう



標では、10日に発表される1月の景気ウォッチャー調査や、13日の1月の国内企業物価指数などが注目されるが、国内景気の緩やかな回復見通しに変化はないだろう。今週も日銀の追加利上げ観測が大きく後退することはなく、投資家は慎重な姿勢を維持しよう。

<中期国債利回りは高止まりしよう>

日銀は1月に追加利上げを決定したが、その後も中期国債利回りの上昇は続いている。足元の2年国債利回りはすでに0.75%を上回り、5年国債利回りは1.0%に接近している。中期国債利回りの上昇が続く中で、今週は14日に5年国債入札が予定されており、投資家の需要が注目されよう。銀行を中心とした投資家の押し目買い姿勢に支えられて、無難な入札結果が予想されるが、今週も中期国債利回りの大幅な低下は見込みづらいだろう。中期国債利回りが高止まりすれば、長期金利の低下余地も限られよう。(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2月10日発行
（2025年2月7日作成）
次回発行は2025年2月17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）