

Weekly

岡三証券
OKASAN SECURITIES

岡三グローバルウィークリー

2025.3.24

TOPIXでみた日本株は堅調そのもの



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. 644

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
3月 24日(月)	マイナンバーカードと運転免許証の一本化開始 新規株式公開—ミライロが東証グロースに上場		米・3月のS&Pグローバル 製造業PMI(速報) 決算発表—BYD 等	51.8
25日(火)	○日本銀行 政策委員会・金融政策決定会合議事要旨 (1月23・24日開催分) 2月の百貨店売上高(全国・東京地区、日本百貨店協会) 新規株式公開—ビジュアル・プロセッシング・ジャパンが 東証グロースに上場		博覧(ボアオ)アジアフォーラム(中国海南省、~28日) ○米・3月の消費者信頼感指数(コンファレンスボード) 米・2月の新築住宅販売件数(年率換算) 米・1月のS&P/ケース・シラー住宅価格指数 独・3月のIFO企業景況感指数 米・2年国債入札(発行予定額:690億ドル)	94.0 68万件
26日(水)	2月の企業向けサービス価格指数(日本銀行) 2月の全国チェーンストア販売(日本チェーンストア協会)		米・2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) 決算発表—ダラー・ツリー、シタス 等	-0.7%
27日(木)	40年利付国債入札(3月債、発行予定額:0.7兆円程度) 新規株式公開—ダイナミックマッププラットフォーム、ZenmuTechが 東証グロースに上場		米・10-12月期の実質GDP(確報、前期比年率) メキシコ中銀、政策金利を発表 米・7年国債入札(発行予定額:440億ドル) 決算発表—ルルレモン・アスレティカ 等	+2.4%
28日(金)	○日本銀行 金融政策決定会合における主な意見 (3月18・19日開催分) ○3月の消費者物価指数 (東京都区部、除く生鮮、前年比、総務省) 新規株式公開—プログレス・テクノロジー・グループ、トコが 東証グロースに上場	+2.2%	○米・2月のPCEコアデフレーター(前月比) 米・2月の個人所得(前月比) 米・2月の個人消費支出(PCE、前月比)	+0.3% +0.4% +0.6%
31日(月)	○2月の鉱工業生産(速報、経済産業省) 2年利付国債入札 新規株式公開—ジグザグが東証グロースに上場 決算発表—しまむら 等		休場=インド 等 ○中・3月の製造業PMI ○中・3月の非製造業PMI	
4月 1日(火)	◎日銀短観(3月調査、概要・要旨、日本銀行) 2月の完全失業率(総務省) 2月の有効求人倍率(厚生労働省) 3月の新車販売台数(日本自動車販売協会連合会)		◎米・3月のISM製造業景況指数 米・3月の自動車販売台数 ユーロ圏・3月の消費者物価指数(CPI) ○中・3月の財新製造業PMI 豪中銀、政策金利を発表	
2日(水)	3月のマネタリーベース(日本銀行) 決算発表—西松屋チェーン 等		○米政権による相互関税と分野別関税の発動予定 米・3月のADP雇用統計	
3日(木)	10年利付国債入札 決算発表—キューピー、クスのアオキホールディングス 等		米・3月のISM非製造業景況指数 米・2月の貿易収支 ユーロ圏・2月の生産者物価指数(PPI)	
4日(金)	2月の家計調査・実質消費支出(総務省) 決算発表—アダストリア、安川電機 等		休場=中国、香港 等 ◎米・3月の雇用統計—非農業部門雇用者数、失業率	

グローバル投資

今週のポイント

- ・トランプ政策の目玉「相互関税」に戦々恐々
- ・MAGAでは痛みを伴う政策が先行
- ・TOPIXでみた日本株は堅調そのもの

<トランプ政策の目玉「相互関税」に戦々恐々>

トランプ政権が導入を予定している相互関税の発動まで約1週間となった。ベッセント財務長官は、事前の交渉次第では一部の関税は発動しない可能性を示唆しており、今週は各国が駆け込みで交渉に動く可能性もありそうだ。

一方、米国内では鉄鋼・アルミ関税で影響を受ける自動車部品業界や報復関税の影響が大きい農業関係者などが懸念を示し、トランプ政権のスローガン「MAGA（米国を再び偉大に）」に対する懐疑的な見方が出始めている。米国株式市場も第1期政権時ほどマーケット・フレンドリーではないトランプ大統領に戸惑っている印象だ。相互関税の交渉には時間がかかるとみられ、米国株の上値を抑える場面が多くなるだろう。

<TOPIXでみた日本株は堅調そのもの>

国内では年度末が近づいてきた。1年前は日経平均株価が史上初の40,000円を突破し、ムード最高潮のまま年度末（40,369円）を迎えた。今年も年明け以降のドル安円高、半導体関連株の調整、米景気減速懸念、トランプ関税への警戒などネガティブ材料満載のなか、日経平均株価は38,000円近辺での推移を余儀なくされている。

一方、TOPIXは2,804ポイントと昨年夏の急落以降の戻り高値を更新し、昨年度末（2,768ポイント）を上回って推移している（3月21日現在）。NT倍率（日経平均株価÷TOPIX）はコロナショック以来、約5年ぶりの水準まで低下し、TOPIX優位の展開だ。ディフェンシブやバリュー系の銘柄が選好されており、トランプ関税を回避した動きといえよう。4月2日には、いよいよ相互関税が発表される見通しで、こうした物色動向はしばらく続こう。（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	3月21日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	28.2%	19.2%	39,894.54	37,677.06	-5.6%
アメリカ	NYダウ	13.7%	12.9%	42,544.22	41,953.32	-1.4%
アメリカ	ナスダック	43.4%	28.6%	19,310.79	17,691.63	-8.4%
イギリス	FTSE100	3.8%	5.7%	8,173.02	8,701.99	6.5%
ドイツ	DAX	20.3%	18.8%	19,909.14	22,999.15	15.5%
フランス	CAC	16.5%	-2.2%	7,380.74	8,094.20	9.7%
ブラジル	ボベスパ	22.3%	-10.4%	120,283.40	131,954.90	9.7%
香港	ハンセン	-13.8%	17.7%	20,059.95	24,219.95	20.7%
香港	H株	-14.0%	26.4%	7,289.89	8,950.18	22.8%
中国	上海総合	-3.7%	12.7%	3,351.76	3,408.95	1.7%
台湾	加権	26.8%	28.5%	23,035.10	22,377.26	-2.9%
インド	センセックス	18.7%	8.2%	78,139.01	76,348.06	-2.3%

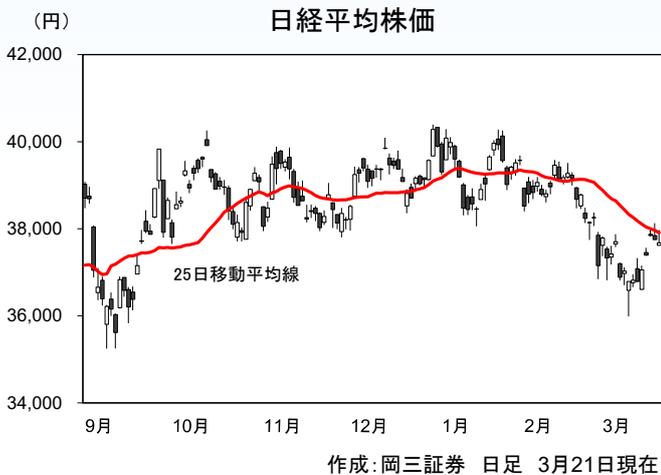
作成: 岡三証券 終値ベース(注)日経平均株価は3月21日、その他は3月20日の終値(休場の場合は直近値)

日本株式

今週のポイント

- ・日本株相場は一進一退の展開を想定
- ・年度末特有の需給動向に注意
- ・防衛関連株は息の長い投資テーマに

●日経平均株価は一進一退の展開を想定



<日本株相場は一進一退の展開を想定>

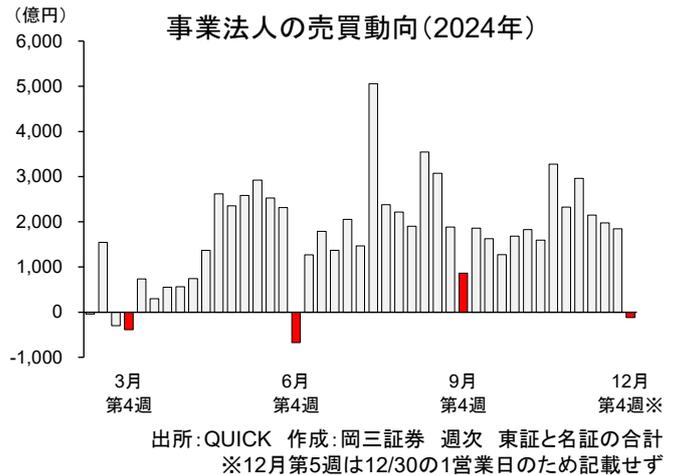
今週の日本株相場は一進一退の展開を想定する。米国を中心とした先行き不透明感が続くなか、国内では年度末特有の需給要因で一時的に不安定な相場展開になる場面が想定されよう。ただ、TOPIXは堅調で値上がり銘柄数も増加基調にある。ディフェンシブ銘柄やテーマ株への物色は続くとみる。

<年度末特有の需給動向に注意>

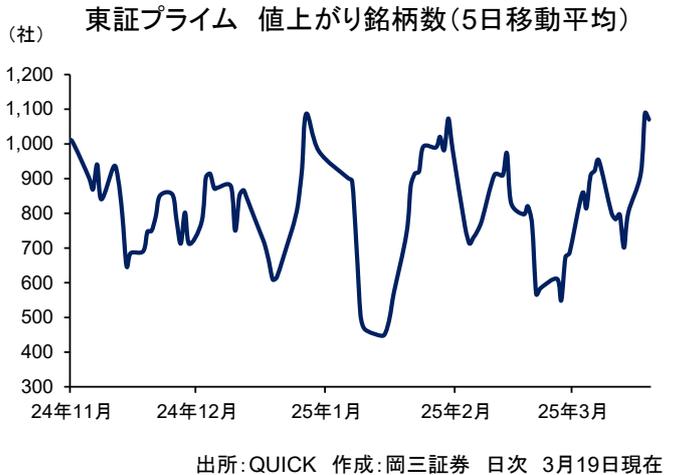
先週の日米中銀会合では、事前予想通り政策金利の据え置きが決定された。会合後の記者会見では、ともに先行きの不確実性が増しているとしており、今後も米国の関税政策や景気動向を注視する状況が続きそうだ。特に今週は米国で消費関連の経済指標の発表を控えていることから、動向に注目したい。

国内では年度末を控え、3月期決算企業の期末配当取りの動きが見込まれる一方で、四半期末は企業の自社株買いが入りづらい季節

●四半期末は自社株買いが入りづらい傾向



●値上がり銘柄数は増加基調



性がある。実際、企業の自社株買いの動向を示す事業法人は、2024年の各四半期末にかけて買い越し額が減少している。下値を支える効果が剥落することから、一時的に相場が不安定になる可能性もあり注意したい。

他方、日経平均株価の戻りが鈍い中でも、TOPIXは先週、昨年夏の急落以降の戻り高値を奪回した。東証プライム市場の値上がり銘柄数も増加基調にあり、個別株への物色意欲は失われていないとみる。

<防衛関連株は息の長い投資テーマに>

物色では防衛関連銘柄に目を向けたい。直近はロシア・ウクライナ問題に加え中東情勢の悪化も伝わり、地政学リスクが改めて意識されている。また、トランプ政権が在日米軍の強化計画の中止を検討しているとの報道から、米国が求める日本の防衛予算の増額(GDP比3%)も意識されよう。防衛関連は息の長い投資テーマになりそうだ。(福嶋)

「正義」と「悪」のAIエージェントが激突 ～米サイバーセキュリティ企業の重要度が高まろう～

●AIは対話型から、より自律的な行動に

2025年は「AIエージェント元年」と称されている。AIが従来の対話型から自律的に作業を行うエージェント型に進化することで、業務の効率化が促進される一方で、サイバーセキュリティの新たな課題にも直面している。

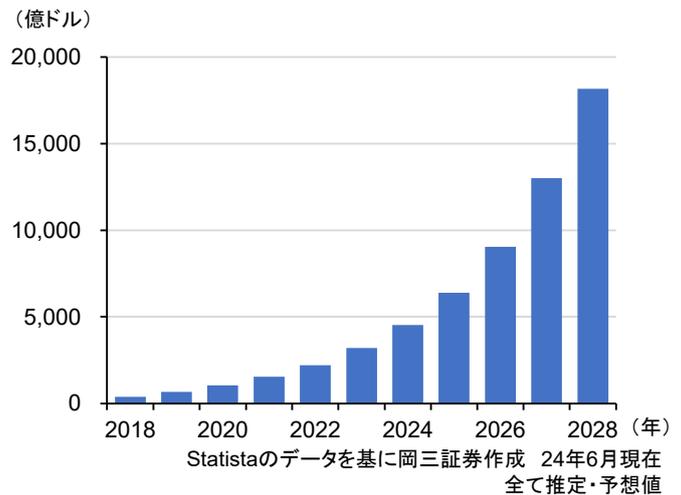
●AIエージェントの悪用が脅威に

特に中国のDeepSeekの台頭により、AIモデルのより効率的な開発・運用が促進され、AIエージェント普及の後押しとなることが期待される。一方で、この安価で高性能なモデルは従来のLLM（大規模言語モデル）が持つセキュリティ対策が十分に施されておらず、悪質なプロンプト（命令）に対する耐性が低いことが課題だ。AIエージェントがサイバー攻撃などに悪用されれば24時間365日体制の攻撃と、攻撃パターンを自己改善する機能により、標的とされる企業や政府機関にとって、これまで以上に深刻な脅威となろう。自社で運用するAIエージェント自体が乗っ取られるリスクもあり、企業はAIエージェントの管理・制御対策を強化する必要があるようだ。

●サイバーセキュリティもAI対策が必須に

米国におけるサイバー犯罪の経済損失は2024年から年率40%超のペースで拡大し、2028年には1.8兆ドルを超える見込み。こうした状況を受け、企業や政府機関はAIエージェントを活用した防御網を早急に構築することが考えられる。防御側のAIエージェントは、脅威をリアルタイムで検知し、自動的に対策を講じることが不可欠だ。最先端のサイバーセキュリティを提供する米企業の重要性がますます高まろう。（河田）

《米国：サイバー犯罪による経済損失》



《主な関連銘柄》

ティッカー	銘柄名	事業内容
CRWD	クラウドストライク・ホールディングス A	検知・対応に強いセキュリティ大手。25年2月にAIエージェントを活用したセキュリティオペレーション分野を強化する「Charlotte AI Detection Triage」の一般提供を開始
DDOG	データドッグ A	モニタリング・分析するプラットフォームを提供。24年6月より企業の生成AIアプリケーションの監視、改善、保護を容易にする「Datadog LLM Observability」の一般提供を開始
FTNT	フォーティネット	セキュリティプラットフォームを提供。24年10月にインサイダースリスク管理とデータ損失防止を強化するAI強化データ保護ソリューション「FortiDLP」を発表
GOOGL	アルファベット A	IT大手。25年3月にクラウド環境をリアルタイムで監視・可視化し攻撃を阻止するセキュリティ企業「Wiz」を320億ドルで買収することで合意したと発表
NET	クラウドフレア A	世界各地にサーバーを持ち、顧客の動画やアプリ配信などを高速化、安定化させる。24年12月にAIボットの監視、アクセス制限を行うサービス「AI Audit」を開始
NOW	サービスナウ	組織内の各種業務をプラットフォーム上に一元化するサービスを提供。25年3月にセキュリティ運用やネットワークテストと修復向けのAIエージェント等を追加した
PANW	パロ・アルト・ネットワークス	次世代ファイアウォールなど、広範なセキュリティ環境を提供。24年6月からプラットフォームに独自の革新的なAIシステム「Precision AI」を導入している
ZS	ゼットスケラー	クラウドセキュリティに強み。24年6月よりエヌビディアと連携して生成 AI を活用したゼロトラスト セキュリティのサービスを提供する

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

- ・米国株相場は方向感に欠ける展開を想定
- ・政策不安が引き続き上値の抑制要因に
- ・配当面で魅力のある銘柄の再評価が進もう

●米国株相場は方向感に欠ける展開を想定



<米国株相場は方向感に欠ける展開を想定>

今週の米国株相場は方向感に欠ける展開を想定する。関税政策や政府の歳出削減などを巡る不透明感が根強く残るなか、相場全体の本格反発には時間を要しよう。他方、長期金利の低下基調などを背景に、連続増配株や高配当株を選好する動きは一段と進もう。

<政策不安が引き続き上値の抑制要因に>

3月FOMCでは、年内の利下げ回数の見通しが2回程度で維持されたことなどから、株式市場では一時買い戻しが優勢となった。他方、同会合では2025年の経済成長率見通しが下方修正、インフレ見通しが上方修正されるなど、高関税等への警戒感も反映された。来週4月2日には米政府による新たな関税発動も予定されており、株式市場では米景気減速に備えた物色が優位の展開が続くそう。

政府向けビジネスの減速懸念も投資家心理の重しとなろう。先週、コンサル大手アクセ

●FRBも関税による景気減速リスクを意識か FOMCメンバーによる経済・物価見通し(中央値)

(前年同期比%)		2025年	2026年	2027年
実質GDP 成長率	今回	1.7	1.8	1.8
	前回12月	2.1	2.0	1.9
インフレ率 (コアPCE)	今回	2.8	2.2	2.0
	前回12月	2.5	2.2	2.0

出所:FRB 作成:岡三証券 25年3月会合時点

●配当面で魅力のある銘柄が評価されている

S&P500配当貴族指数と高配当株指数の 年初来パフォーマンス(対S&P500指数)



※配当貴族指数はS&P500構成銘柄のうち過去25年以上連続増配の銘柄、高配当株指数はS&P500構成銘柄のうち高配当利回りの80銘柄で構成

ンチュアは、政府効率化省 (DOGE) による歳出削減を背景に政府向け事業の減速を警告した。加えて、国防総省による人事管理ソフトウェアの解約計画などが伝わり、一部テクノロジー株が下落する要因となった。景気や企業業績を巡る悪材料の織り込みが進む一方で、S&P500指数の予想PERは20倍超と依然割高感が残る。相場全体としては引き続き上値の重さが意識されよう。

<配当面で魅力のある銘柄の再評価が進もう>

物色では、引き続きディフェンシブ性の高い銘柄を投資の軸としたい。景気不安などを背景に、米長期金利は1月のピークである約4.8%から、足元では4.2%台で推移している。こうしたなか、2月半ば以降はS&P500指数に対して連続増配株や高配当株のパフォーマンスが良好だ。事業にディフェンシブ性があり、配当面でも魅力のある銘柄は引き続き投資家の関心を集めよう。(八木)

アジア株式

今週のポイント

- ・香港株相場は底堅い展開を想定
- ・EV分野で新技術の発表ラッシュ
- ・ベトナム株相場は堅調に推移しよう

●香港株相場は底堅い展開を想定

香港ハンセン指数と上海総合指数



作成: 岡三証券 日次 3月21日前場終値時点

<香港株相場は底堅い展開を想定>

今週の香港株相場は底堅い展開を想定する。3月17日に発表された主要経済指標はいずれも底堅く推移した。特に産業用ロボットの生産は1-2月累計で前年同期比27%増と大きく伸びており、今年は半導体やロボットなどハイテク分野での生産が活発化するとみられる。

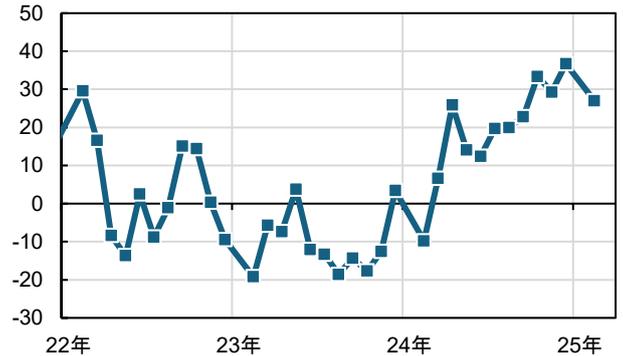
今週28日に多数の外資系企業CEOと習近平主席の会談が調整中と伝えられている。米国が自国第一主義を強めるなか、中国は自由貿易や外資系企業を重視する姿勢をアピールする狙いとみられる。海外投資家にとっては一定の安心感につながるとみられ、香港株相場は緩やかな上昇が続くと予想する。

<EV分野で新技術の発表ラッシュ>

3月17日、EV大手のBYDはEV向けの新たな超高速充電技術を発表。当社の新型セダンによる試験では、5分間の充電で470kmの走行を実現し、ガソリン車の給油時間とほぼ同

●中国のロボット生産は加速している

(%) 中国: 産業用ロボット生産台数(前年比)



出所: 中国国家统计局 作成: 岡三証券 直近は25年1-2月分
※毎年2月は1-2月累計前年比

●ベトナム株相場は堅調に推移しよう

VN指数



作成: 岡三証券 日足 3月20日現在

じ速さを達成したとのことである。その他、中国自動車大手の吉利汽車はレベル3の自動運転技術を搭載したEVを4月に発表、今年下半期から納車することを計画中であると明らかにした。中国EVメーカーの技術発展は一段と加速しており、業績は拡大が見込まれ、関連銘柄に注目したい。

<ベトナム株相場は堅調に推移しよう>

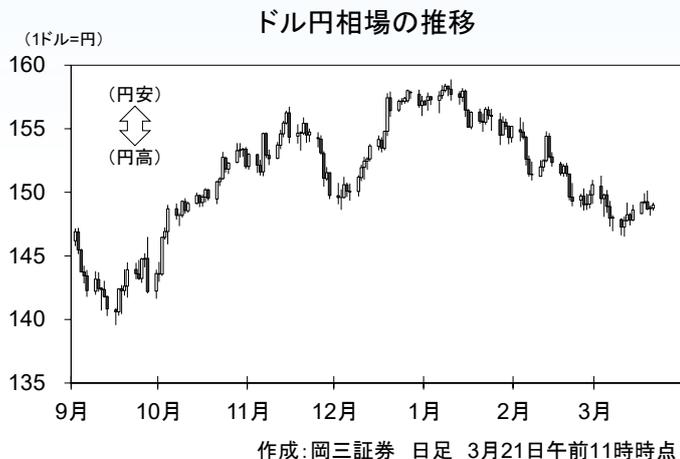
今週のベトナム株相場は堅調な展開を想定する。ベトナムは米国との間に貿易摩擦問題を抱えており、関税引き上げのリスクが投資マインドに逆風となっている。他方、世界的な指数算出会社のFTSEラッセルはベトナム株市場を「フロンティア」から「新興国」へと格上げを検討すると報じられている。同社は4月9日に格上げに向けたレビューを発表するとしており、数十億ドルとも見積もられる格上げによる資金流入期待が相場の支えとなりそうだ。(上海事務所 久保)

為替相場

今週のポイント

- ・ドル円相場は横這い圏での推移を見込む
- ・外貨建て資産投資の増加は円安要因に
- ・メキシコペソは対円で上値の重い展開に

●ドル円相場は横這い圏での推移を見込む



<ドル円相場は横這い圏での推移を見込む>

今週のドル円相場は、材料難から方向感に乏しい展開となろう。

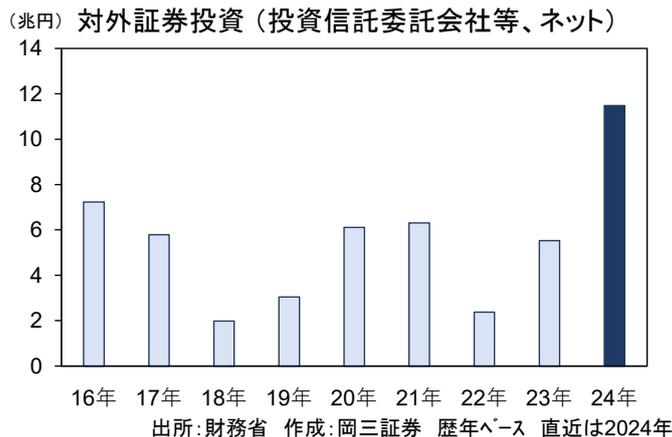
先週開催の日米の中銀会合では、事前の市場予想通り、共に政策金利は据え置かれた。今後も賃上げの広がり背景とした日銀の追加利上げの思惑や、米国経済の減速懸念は残るだろう。ただ、次回の中銀会合（日本が4月30-5月1日、米国が5月6-7日）まで時間がある。当面、ドル円相場は横這い圏での推移となろう。

他方、投機筋の円買いポジション（ネット）は足元で13万枚程度と、依然として高水準だ。ポジション調整によりドル高円安場面が生じる可能性も意識しておきたい。

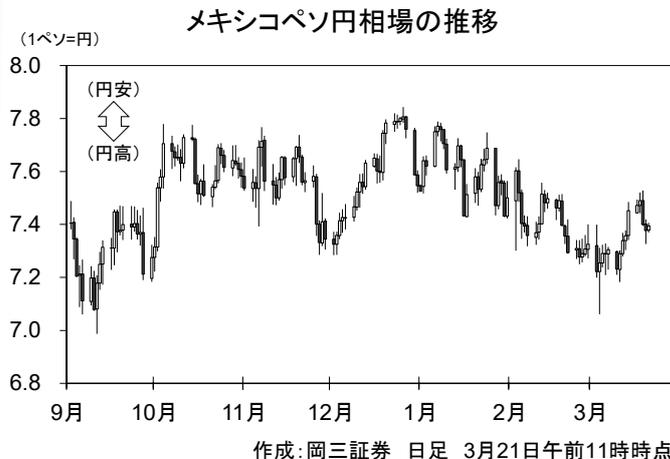
<外貨建て資産投資の増加は円安要因に>

日本証券業協会によると、NISA（少額投資非課税制度）を通じた買い付け額は、2月までの累計で56兆円超となったようだ。政府が

●外貨建て資産投資の増加は円安要因に



●メキシコペソは対円で上値の重い展開に



2027年までの目標として掲げていた56兆円を前倒しで達成したことになる。そして、対外証券投資のデータからは、投資信託を通じた外貨建て資産投資が急増していることが分かる。

足元で日米の株式市場は不安定になっているが、家計の「貯蓄から投資」の動きは続くとみる。外貨建て資産投資も高水準で推移するだろう。そのことは、円高の動きを抑制すると共に、長期的な円安要因になると考える。

<メキシコペソは対円で上値の重い展開に>

足元のメキシコの経済指標の動きは鈍く、先週、OECDは2025年の同国の経済成長率見通しを-1.3%に下方修正した（従来予想は+1.2%）。また、27日の会合で中銀は利下げを決定するだろう。海外からの送金額が大きいことはメキシコペソ相場の支援要因だが、マイナス成長が想定されるためペソの対円相場は上値の重い展開となろう。（嶋野）

債券相場

今週のポイント

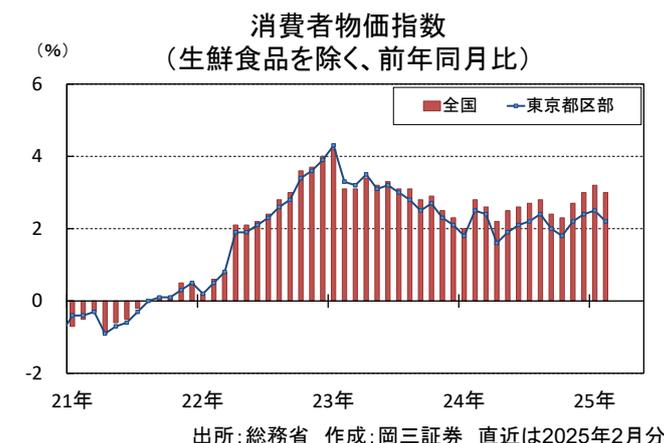
- ・年度末を控えて投資家は様子見に
- ・追加利上げ観測が上値を抑えよう
- ・日銀の国債買入れが相場の支えに

●10年国債利回りは1.5%台で推移しよう

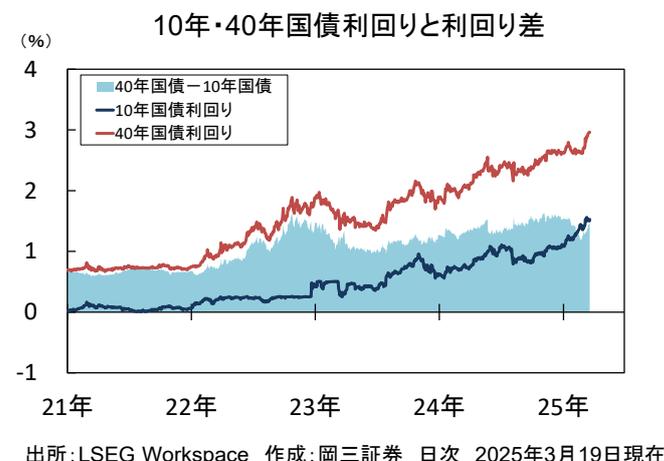


作成: 岡三証券 日足 3月21日午前11時時点

●日銀の目標を上回る物価上昇が続く



●40年国債入札は相場の波乱要因に



<年度末を控えて投資家は様子見に>

先週の日米の金融政策会合はほぼ市場の予想通りの結果となり、相場への影響は限定的だった。今週の国内市場では、週末に公表される先週の金融政策決定会合における主な意見や、3月の東京都区部の消費者物価指数などが注目されるが、年度末の接近で積極的な売買は手控えられよう。市場はすでに0.75%への追加利上げをある程度織り込んでおり、大幅な値動きは見込みづらいただろう。投資家の様子見姿勢から今週は相場の方向感はまだ定まらず、狭いレンジでのみみ合いが続こう。

<追加利上げ観測が上値を抑えよう>

先週発表された2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%上昇と市場予想をやや上回った。先週の日銀の金融政策決定会合では、日銀が慎重に利上げを続けていく姿勢が確認されており、今週も追加利上げ観測が相場の上値を抑えよう。今週

は週末に発表される3月の東京都区部の消費者物価指数が注目されるが、日銀の目標を上回る物価上昇はしばらく続くと見られている。先行きの不透明感は強いが、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。

<日銀の国債買入れが相場の支えに>

今週の新発利付国債入札は、27日に40年国債が予定されている。財政支出の拡大が警戒され、足元では超長期国債が不安定な動きになっており、入札は相場の波乱要因になろう。ただ、3%前後の利回り水準であれば投資家の需要が見込まれ、やや低調な結果になったとしても、相場への影響は一時的と思われる。日銀の追加利上げ観測が続く中で、今週も上値の重い相場が予想されるが、24日と28日には日銀の国債買入れオペが予定されている。今週も日銀オペや投資家の押し目買いが、急速な利回り上昇を抑えよう。(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、本レポートに記載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、資格も有しておりません。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3月24日発行
(2025年3月21日作成)
次回発行は2025年3月31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)