

Weekly

岡三グローバルウィークリー

2025.3.31

岡三証券
OKASAN SECURITIES

輝きを増す「ゴールド」



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. 645

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 31日(月)	○2月の鉱工業生産(速報、前月比、経済産業省) 2年利付国債入札(4月債、発行予定額:2.6兆円程度) 新規株式公開ージグザグが東証グロースに上場	+2.0%	休場＝インド 等 ○中・3月の製造業PMI ○中・3月の非製造業PMI	50.4 50.6
4月 1日(火)	◎日銀短観(3月調査、日本銀行) ー大企業製造業業況判断DI 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)	12	◎米・3月のISM製造業景況指数 米・3月の自動車販売台数(年率換算) ユーロ圏・3月の消費者物価指数(CPI、前年比) ○中・3月の財新製造業PMI 豪中銀、政策金利を発表	49.8 1,590万台 +2.5% 50.6
2日(水)	3月のマネタリーベース(日本銀行) 決算発表ー西松屋チェーン 等		◎米政権、相互関税の詳細発表を予定 米・3月のADP雇用統計(前月比)	+11.9万人
3日(木)	10年利付国債入札(4月債、発行予定額:2.6兆円程度) 決算発表ーキューピー、クサリのアオキホールディングス 等		◎米政権による輸入自動車への追加関税の発動予定 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) 決算発表ーコナグラ・ブランド 等	53.1 -1,100億ドル
4日(金)	2月の家計調査・実質消費支出(総務省) 決算発表ーアタスティア、安川電機 等		休場＝中国、香港 等 ◎米・3月の雇用統計ー非農業部門雇用者数(前月比) ー失業率 ー平均時給(前月比)	+13.5万人 4.1% +0.3%
7日(月)	○2月の景気動向指数(速報、内閣府) 地域経済報告(さくらレポート、4月、日本銀行) 2月の毎月勤労統計調査(速報、厚生労働省) 新規株式公開ーIACEトラベルが東証スタンダードに上場 決算発表ークワイエットSDホールディングス 等			
8日(火)	○3月の景気ウォッチャー調査(内閣府) 2月の経常収支(速報、財務省) 30年利付国債入札 決算発表ーパルグループホールディングス、タイセキ 等		米・3年国債入札	
9日(水)	○3月の消費動向調査(内閣府) 3月の工作機械受注(速報、日本工作機械工業会) 決算発表ーエーピーシー・マート、セブン&アイホールディングス、サイゼリヤ 等		◎米・FOMC議事要旨(3月18・19日開催分) インド中銀、政策金利を発表 NZ中銀、政策金利を発表 米・10年国債入札	
10日(木)	3月の国内企業物価指数(日本銀行) 5年利付国債入札 決算発表ー久光製薬、ペイカレント、スキホールディングス、ファーストリテイリング 等		休場＝インド 等 ◎米・3月の消費者物価指数(CPI) ○中・3月の消費者物価指数(CPI) ○中・3月の生産者物価指数(PPI) 米・30年国債入札	
11日(金)	決算発表ーウエルシアホールディングス、ローウェ、良品計画、イオン 等		米・3月の生産者物価指数(PPI) 米・4月のミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 決算発表ーウェルズ・ファーゴ、ファスナル、JPMorgan・チェース、モルガン・スタンレー 等	

グローバル投資

今週のポイント

- ・関税発動後の対応を注視
- ・輝きを増す「ゴールド」
- ・警戒感のなかで探る投資機会

<関税発動後の対応を注視>

トランプ政権が4月2日に相互関税の詳細を発表することを受けて、各国の対応が本格化しよう。EUは関税回避に向けた交渉を模索するものの、米国側は発動前の交渉には応じない構えを示しており、4月4日にはEU側が対抗措置を発表する可能性がある。またカナダも「最大限の影響をもたらし、自国経済への影響を最小限にする」対抗措置を検討中だ。

こうした動きを各国中銀や国際機関も注視している。国際通貨基金（IMF）は「一連の発表の影響を精査している」とし、その結果は4月公表の世界経済見通し（WEO）に反映される予定だ。いよいよ相互関税が現実のものとなるなか、貿易摩擦がエスカレートすれば世界経済の下振れリスクにつながる可能性があり、市場の警戒感是一段と高まろう。

<輝きを増す「ゴールド」>

金の国際価格（ドル建て）は、先週も史上最高値を更新し、年初来で約17%上昇している。各国中央銀行は準備資産の多様化や自国通貨防衛を目的に金の保有量を積み増しており、2024年の中銀の金買い越し量は1,045トンと3年連続で1,000トン超を記録した。2025年も中国を中心に買い増しの動きが続いており、これが金価格の下支え要因となっている。

極端なリスクオフ局面では、金価格も他の資産クラスと同様に下落する傾向がある。しかし、現在の金への資金流入は、インフレヘッジや資産分散の観点からの選好でもあり、投資家が完全にリスク回避に傾斜しているわけではない証左ともいえる。投資家の選好が「防衛」を重視していることは確かだが、日米の株式市場のボラティリティは3月上旬の株価急落時から落ち着きを取り戻している。今後のリスク選好姿勢の回復を見据え、株式市場では有望株の選別を進める局面といえるだろう。（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	3月28日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	28.2%	19.2%	39,894.54	37,120.33	-7.0%
アメリカ	NYダウ	13.7%	12.9%	42,544.22	42,299.70	-0.6%
アメリカ	ナスダック	43.4%	28.6%	19,310.79	17,804.03	-7.8%
イギリス	FTSE100	3.8%	5.7%	8,173.02	8,666.12	6.0%
ドイツ	DAX	20.3%	18.8%	19,909.14	22,678.74	13.9%
フランス	CAC	16.5%	-2.2%	7,380.74	7,990.11	8.3%
ブラジル	ボベスパ	22.3%	-10.4%	120,283.40	133,148.75	10.7%
香港	ハンセン	-13.8%	17.7%	20,059.95	23,578.80	17.5%
香港	H株	-14.0%	26.4%	7,289.89	8,677.68	19.0%
中国	上海総合	-3.7%	12.7%	3,351.76	3,373.75	0.7%
台湾	加権	26.8%	28.5%	23,035.10	21,951.76	-4.7%
インド	センセックス	18.7%	8.2%	78,139.01	77,606.43	-0.7%

作成: 岡三証券 終値ベース(注) 日経平均株価は3月28日、その他は3月27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
- ・更なる需給改善期待が相場の支えに
- ・業績を軸とした銘柄物色が活発化へ

●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>

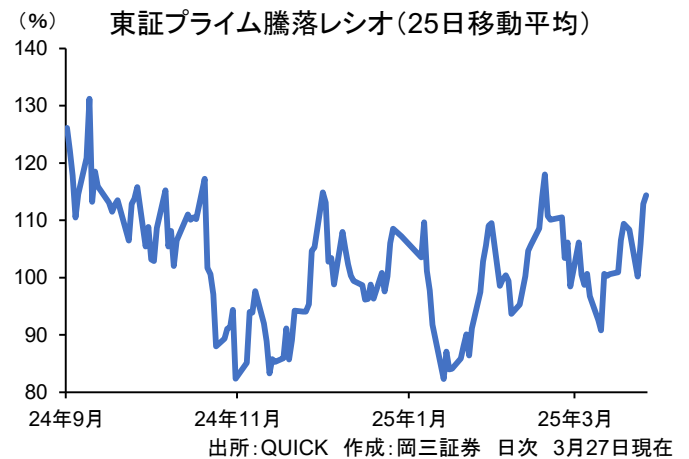
今週の日本株相場は底堅く推移しよう。米国では重要経済指標の発表が相次ぐほか、4月2日には相互関税の発表を、3日には自動車関税の発動をそれぞれ控える（3月28日、本稿執筆時点）。動向を見極めたい投資家は多いだろう。要人発言や為替動向に一喜一憂する場面がありそうだ。

一方、TOPIXは昨年夏の戻り高値を一時奪回するなど堅調に推移しているほか、東証プライムの騰落レシオ（25日MA）も100%を超えて推移しており、個別銘柄の物色意欲は旺盛だ。需給改善が進むなか、昨年来高値を更新する銘柄も増加傾向で、物色の裾野拡大は好感できよう。過度な下押しは限定的とみる。

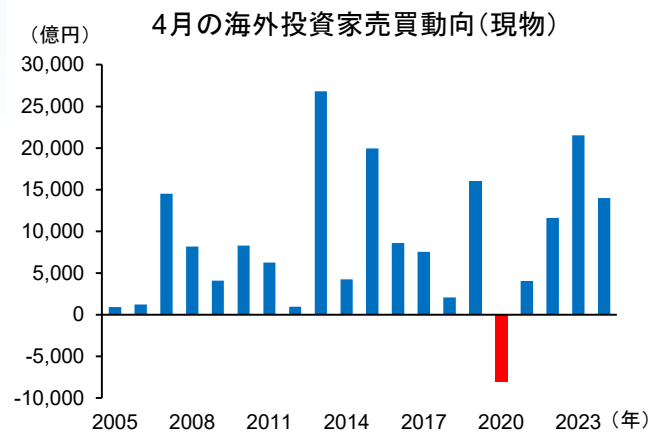
<更なる需給改善期待が相場を支えよう>

先週の日本株相場は、トランプ関税への警戒感と3月期末配当取りへの期待などが綱引きする展開となった。今週は、名実共に新年

●個別銘柄の物色意欲は旺盛



●4月は海外投資家が買い越す傾向



出所: QUICK 作成: 岡三証券
※期間は2005年～2024年の20年間

度相場入りし、更なる需給改善期待が投資家心理の支えとなろう。4月は海外投資家が日本株（現物）を買い越すアノマリー（理論的根拠のない規則性）があり、直近20年で売り越したのはコロナ禍の2020年のみだ。加えて、東証のガイドラインにより年度末に自粛していた企業の自社株買いの復活も期待できよう。

他方、4月1日には国内で日銀短観（3月調査）が発表される。外部環境への先行き不透明感が高まる中、企業の景況感に加え、新たに設定される2025年度の想定為替レート（全規模・全産業）にも目を向けたい。

<業績を軸とした銘柄物色が活発化へ>

今週から2月期決算企業の本決算発表がスタートすることから、投資家の関心は徐々に企業の業績動向へと移ろう。特に、4日には産業用ロボット大手の安川電機が決算を発表する予定だ。各国の設備投資意欲の動向を探るうえで注目したい。（大下）

トランプ政権下で強まる世界の防衛費増額圧力 ～「防衛」は息の長い投資テーマに～

●独自の防衛体制構築に動き始めた欧州

米国でトランプ政権が誕生したことに伴い、世界中で防衛費の増額圧力が強まっている。欧州では、ウクライナのゼレンスキー大統領とトランプ米大統領の会談決裂を機に、米国に頼らない独自の防衛体制構築に向けて、防衛予算の増額に動き始めている。

EUは3月6日の特別首脳会議で、約8,000億ユーロの資金を確保するための「欧州再軍備計画」の推進で大筋合意した。また、19日に公表した新たな防衛白書では、欧州の防衛産業の拡大と共に、インド太平洋地域では日本や韓国などと防衛産業協力の可能性を探るべきと主張している。さらに日本は、イギリス、イタリアと次世代戦闘機の共同開発を進めている。2035年の配備を目指し、2025年度末にも試作機の製造に着手する計画で、関連企業は恩恵が期待されよう。

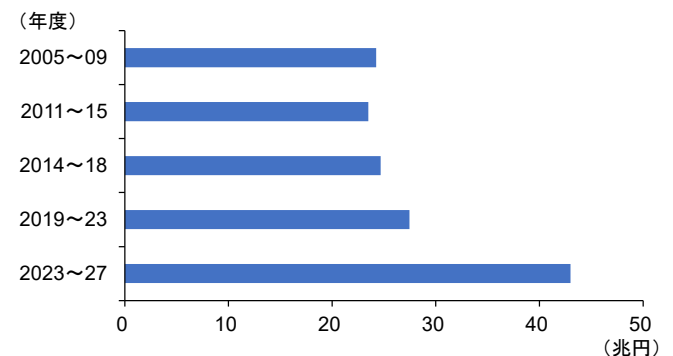
●トランプ政権は日本に防衛費の増額を要求

一方、国内では政府が2022年末にまとめた国家安全保障戦略などの安保関連3文書で、2027年度に防衛関連の予算をGDP比で2%にする目標を掲げており、2023年度から2027年度の5ヵ年で総額43兆円の防衛力整備計画を閣

議決定している。しかしながら、トランプ米大統領が国防次官（国防総省のナンバー3）に指名したコルビー氏は、日本の防衛費の水準が低すぎると不満を表明し、可能な限り早期にGDP比で3%へ増額することを要求している。また、トランプ政権は連邦政府の歳出削減の一環として、在日米軍の強化計画の中止を検討しているとされており、日本独自の防衛体制強化が必要となろう。

国内の2024年度予算の防衛費は8.9兆円と、GDP比では1.6%に留まっている。GDP比で3%に引き上げると防衛費は大幅に増加することになり、防衛関連の銘柄は中長期で注目できそうだ。（下田）

《防衛力整備計画(5年間)の防衛費の推移》



出所:防衛省 作成:岡三証券
2023年度から2027年度までの防衛費は2022年12月閣議決定に基づく

《主な日本の防衛関連銘柄》

銘柄コード	銘柄名	防衛関連事業の概要
5631	日製鋼	火砲や装甲車などを手掛けるほか、電気エネルギーから発生する磁場を利用して弾丸を高速で撃ち出す兵器「レールガン」の研究開発にも取り組む。
6503	三菱電	警戒管制レーダーや迎撃ミサイルシステム、指揮統制システムなどを手掛ける。日英伊の次世代戦闘機開発では、電子システムに携わる。
6701	NEC	衛星運用システムや艦艇ネットワーク、水中音響センサなど、国家安全保障に関わるICTソリューションを提供。海中から宇宙まで手掛けられる高い技術力が強み。
7011	三菱重	防衛省向けサプライヤーで第1位（2023年度）。艦艇や潜水艦、戦車、戦闘機、ミサイルなどを製造している。日英伊の次世代戦闘機開発では、機体開発を手掛ける。
7012	川 重	防衛省向けサプライヤーで第2位（2023年度）。哨戒機や輸送機、潜水艦などを製造しており、ミサイル用エンジンに注力している。
7013	IHI	戦闘機・哨戒機用エンジンや各種ロケット弾システム、水中無人機、人工衛星搭載機器などを製造している。日英伊の次世代戦闘機開発では、エンジンを手掛ける。
9412	スカパーJSA	2027年までに低軌道の地球観測衛星10基を打ち上げるほか、米宇宙軍向けビジネスの強化を目的にシリコンバレーに子会社を設立する方針。

出所:各種資料 作成:岡三証券

米国株式

今週のポイント

- ・米国株相場は方向感に欠ける展開を想定
- ・イベント通過後は買い戻しが優勢となろう
- ・サイバーセキュリティ企業に注目

●米国株相場は方向感に欠ける展開を想定

NYダウ



<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。重要イベントを多く控えており、ボラティリティが高まる場面もありそうだ。もっとも、イベント通過後はアク抜け感から一定程度の買い戻しが入るとみる。

<イベント通過後は買い戻しが優勢となろう>

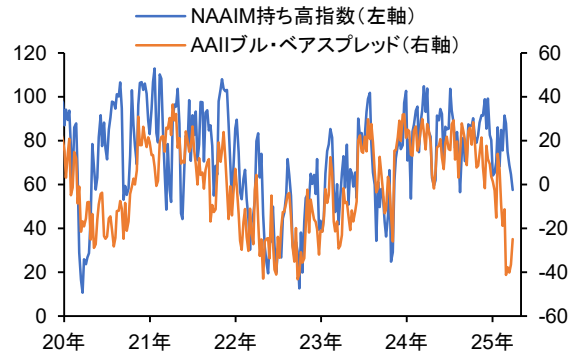
先週はトランプ大統領が輸入車に25%の追加関税を課すと発表したことから、インフレ再燃への警戒感が広がり、株式市場は上値の重い展開となった。

今週は重要な政治・経済イベントが数多く控えている。2日には相互関税の内容が発表される予定のほか、ISM製造業・非製造業景況指数（1日・3日）、雇用統計（4日）などの経済指標が公表される。米景気の先行き不透明感が燦々の中で、内容如何ではボラティルな値動きとなる場面もありそうだ。

他方、機関投資家の米国株の保有状況を示

●機関投資家は過度な悲観に陥っていない

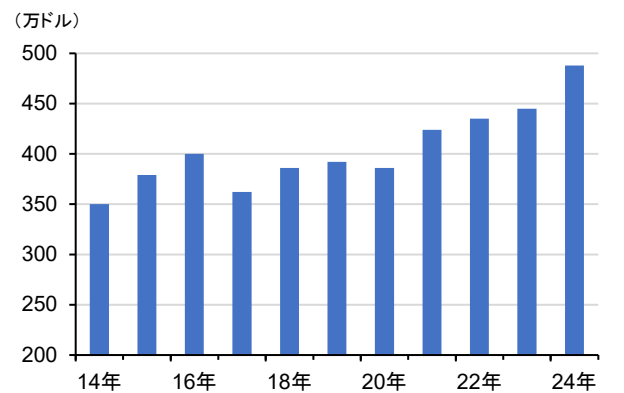
NAAIM持ち高指数とAAIIブル・ベアスプレッドの推移



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 週次 3月26日現在
NAAIM持ち高指数は20、AAIIブル・ベアスプレッドは-20が弱気の日安

●サイバーセキュリティの重要性が高まる

世界: データ侵害を受けた際にかかる平均コストの推移



Statistaのデータを基に岡三証券作成
2024年は2月現在

す指標として全米アクティブ投資運用協会（NAAIM）が公表するNAAIM持ち高指数を見ると、過度な悲観に傾いていないことが窺える。翻って、足元で個人投資家はやや狼狽売り気味だ。個人投資家のセンチメントを測る指標として米個人投資家協会（AAII）が公表するブル・ベアスプレッドでは、弱気の日安とされる-20を下回っている。イベント通過後は目先のリスク要因の減少から個人投資家中心に買い戻しが優勢となる可能性もあろう。

<サイバーセキュリティ企業に注目>

物色では、サイバーセキュリティ関連銘柄に注目したい。AI等が民間・公共組織の運営全体に組み込まれる中で、データ侵害を受けた際にかかるコストは増加傾向にある。リスク回避に必要不可欠な存在になりつつあるサイバーセキュリティ企業はマクロ環境が不安定な中でも、堅調な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

- ・香港株相場はジリ高推移を想定
- ・企業業績見通しの改善が進む
- ・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推移を想定

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28日前場終値時点

<香港株相場はジリ高推移を想定>

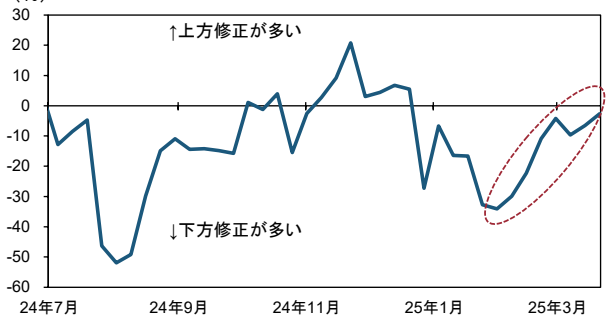
今週の香港株相場はジリ高推移を想定する。先週はトランプ大統領が中国企業の動画投稿アプリ「TikTok」の米事業の合弁化を巡る交渉のため、対中関税を引き下げる可能性を示唆し、米中対立激化への過度な懸念が和らいでいる。米相互関税の行方には警戒感が残るが、相場全体への影響は限定的とみる。香港上場企業のうち米関税が業績に影響する銘柄は少ないほか、下落局面では押し目買いが相場を支えており、仮に不安定化しても一時的に留まりそうだ。

<企業業績見通しの改善が進む>

香港上場企業の24/12期本決算の発表が佳境を迎えている。テンセントやシャオミなど主要ハイテク企業による好決算発表が投資家の強気姿勢を後押しするなか、その後も好決算を発表した銘柄が素直に好感される動きが目立っている。中国の景気先行き不安の緩和

●企業業績見通しの改善が進む

(%) 香港ハンセン指数のリビジョンインデックス*



*アナリストによる12ヵ月先予想EPSの(上方修正件数-下方修正件数)/修正件数全体で算出

出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 週次 3月21日現在

●インド株相場は一進一退の展開となろう

インドセンセックス指数



作成: 岡三証券 日足 3月27日現在

やAI活用による好影響などへの期待が広がるなか、アナリストらによる企業業績見通しの改善も進んでいる。今後も香港上場企業への再評価の流れは継続が期待できそうだ。

<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一進一退の展開を想定する。米政権による相互関税の詳細公表を控えた警戒感から手控えムードが広がろう。インド政府は対米関税の引き下げを検討中と伝わるなど対応を急いでいるが、不透明感は根強い。インド株は3月中旬以降に急反発してきたことから、目先は利益確定売り圧力が強まりそうだ。

他方、経済の成長鈍化懸念は和らいでいる。製造業・サービス業PMIの3月速報値はいずれも57超と好況を維持している。加えて、来週9日にインド中銀が追加利下げを決定するとの見方が強まっており、更なる景気浮揚効果への期待が投資家心理を支えよう。(紀)

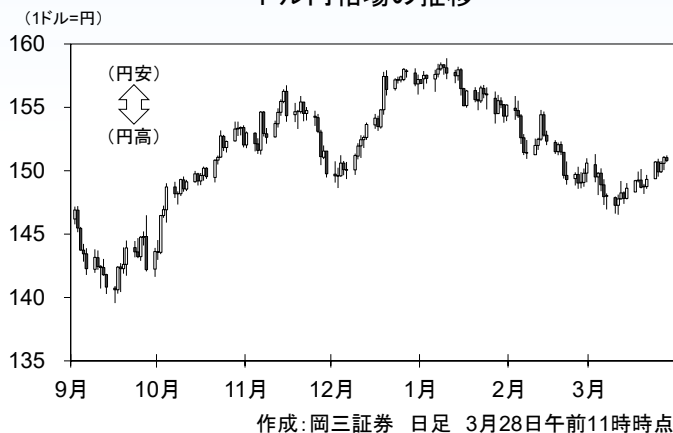
為替相場

今週のポイント

- ・ドル円相場はドル高円安含みの展開に
- ・米政権、輸入自動車への高関税を発動へ
- ・目先、ペソの対円相場は弱い動きとなろう

●ドル円相場はドル高円安含みの展開に

ドル円相場の推移



<ドル円相場はドル高円安含み展開に>

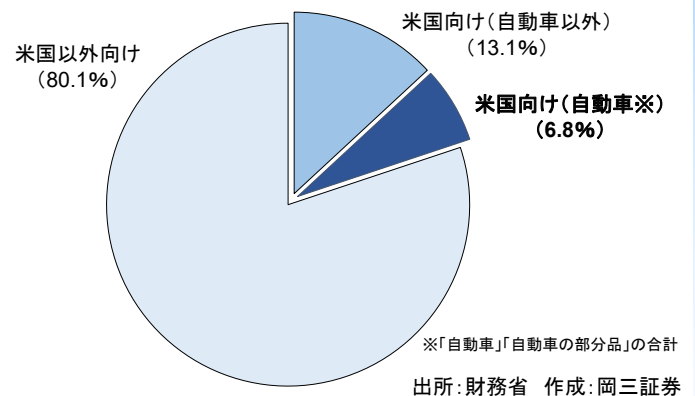
今週のドル円相場はドル高円安含みの展開を見込む。一時的に値振れが大きくなる場面も想定しておくべきと考える。

今週、トランプ政権は複数の高関税政策を発動する予定だ。一時的に金融市場が不安定になりドル安円高で反応することは想定されるが、高関税は米国のインフレ圧力につながるの見方はドル高要因になるだろう。日本では3月調査の日銀短観が公表され、非製造業の業況判断DIの小幅改善が予想される。ただ米国ではインフレ率上昇を警戒する見方が増えており、今週はドル高要因が優勢になると予想する。加えて、投機筋の円買いポジションの巻き戻しがドル高円安の動きを大きくする可能性も意識しておきたい。

他方、週末には米雇用統計の公表を控える。先々の米金融政策を考える上で注目され、ドル円相場も徐々に様子見姿勢が強まるとみる。

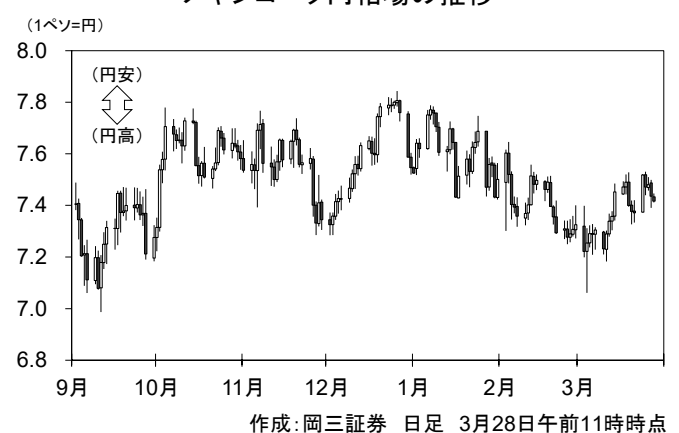
●米政権、輸入自動車への高関税を発動へ

日本の輸出構成比(2024年)



●ペソの対円相場は弱い動きとなろう

メキシコペソ円相場の推移



<米政権、輸入自動車への高関税を発動へ>

トランプ政権は、輸入自動車に対する25%の追加関税を4月3日に発動するとした。日本の2024年の米国向け自動車輸出（自動車の部分品を含む）は約7.3兆円であり、輸出全体の6.8%を占める。今後、交渉により条件が変わる可能性はあるが、日本の自動車産業への影響が懸念される状況だ。

とはいえ、日本の対米貿易黒字の削減や、現地生産のための対米直接投資の増加は、長期的なドル高円安要因として捉えておきたい。

<目先、ペソの対円相場は弱い動きとなろう>

メキシコ中銀は先週、0.5%の利下げを決定した。トランプ政権の高関税政策の影響も懸念され、市場ではメキシコ経済が景気後退に陥るとの見方も浮上している。

景気悪化、さらなる利下げ、トランプリスクが意識される中、目先、メキシコペソの対円相場は弱い動きとなろう。（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
- ・10年国債入札も上値を抑える要因に

●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28日 午前11時時点

<大幅な利回り低下は見込みづらい>

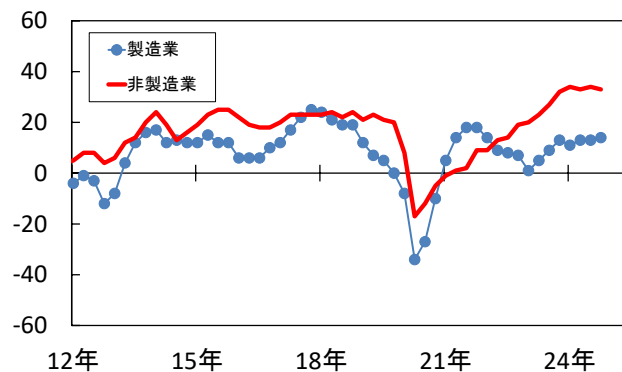
米関税政策による先行きの不透明感は強いが、日銀の追加利上げ観測が続いており、国債利回りの大幅な低下は見込みづらいだろう。市場はすでに0.75%への追加利上げをある程度織り込んでおり、急速な利回り上昇も見込みづらいが、物価対策による財政支出の拡大懸念も国債利回りの低下を抑える要因になろう。米景気の先行きが注目される中で、週末には3月の米雇用統計の発表が予定されている。今週から新年度に入るが、投資家の動きが本格化するのは来週からになるだろう。

<追加利上げ観測が上値を抑えよう>

4月1日には3月調査の日銀短観が発表されるが、当社では大企業製造業の業況判断DIは小幅な悪化、非製造業は小幅な改善を予想している。先行きについては、米関税政策の影響などからそれぞれ小幅に悪化すると見ているものの、今回の日銀短観も総じて堅調な企

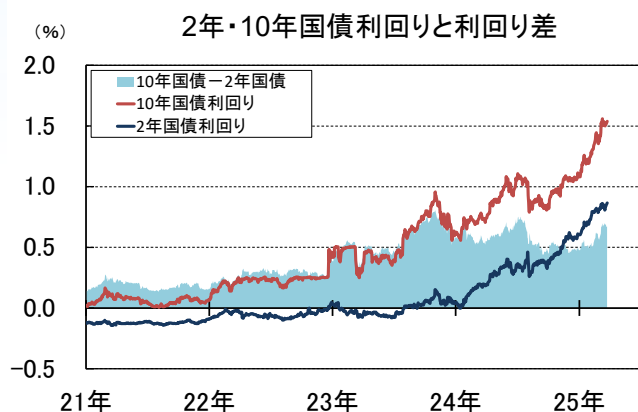
●金融政策の正常化をサポートする結果に

日銀短観 大企業の業況判断DI



出所: 日本銀行 作成: 岡三証券 直近は2024年12月調査分

●10年国債入札も上値を抑える要因に



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 日次 3月27日現在

業の姿を再確認する結果になると予想している。新年度には高めの賃上げも実現する見通しであり、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いだろう。新年度入りで投資家の動きは活発化しようが、今週も積極的に上値を買い進む動きは限られよう。

<10年国債入札も上値を抑える要因に>

3月31日には日銀が4-6月期の長期国債買入れの四半期予定を公表する。毎月の国債買入れ額は4月から4千億円減額されるが、減額は残存期間10年以下の国債が中心となり、需給悪化懸念が高まることはないだろう。新発利付国債入札は、3月31日に2年国債、4月3日に10年国債が予定されている。投資家のリスク回避姿勢から、国債には安全資産としての需要も見込まれ、新発2年国債の消化に問題はないだろう。一方、根強い日銀の追加利上げ観測が続いており、10年国債入札は相場の上値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（亞洲）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（亞洲）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3月31日発行

（2025年3月28日作成）

次回発行は2025年4月7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）