

Weekly

岡三グローバルウィークリー

2025.4.7

岡三証券
OKASAN SECURITIES

トランプショック、再び



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. 646

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
4月 7日(月)	○2月の景気CI先行指数(速報、内閣府) ○2月の景気CI一致指数(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-実質賃金総額 (前年比、厚生労働省) 新規株式公開-IACEトラベルが東証スタンダードに上場 決算発表-クワイエットSDホールディングス 等	107.8 116.7 -1.3%		
8日(火)	○3月の景気ウォッチャー調査(現状判断DI、内閣府) 2月の経常収支(速報、財務省) 30年利付国債入札(4月債、発行予定額:0.8兆円程度) 決算発表-パルグループホールディングス、タイセキ 等	45.3 +3.9兆円	米・3年国債入札(発行予定額:580億ドル)	
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-イービーシー・マート、セブン&アイホールディングス、 サイゼリヤ 等		◎米政権、一律関税の上乗せ分発動予定 ◎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(発行予定額:390億ドル) 決算発表-デルタ航空 等	
10日(木)	3月の国内企業物価指数(前年比、日本銀行) 3月の東京オフィス空室率(三鬼商事) 5年利付国債入札(4月債、発行予定額:2.4兆円程度) 決算発表-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	+3.9%	休場=インド 等 ◎米・3月の消費者物価指数(CPI、前年比) ○中・3月の消費者物価指数(CPI、前年比) ○中・3月の生産者物価指数(PPI、前年比) 米・30年国債入札(発行予定額:220億ドル)	+2.6% +0.1% -2.3%
11日(金)	決算発表-ウエルシアホールディングス、ロツェ、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-ファスナル、JPモルガン・チェース、モルガン・スタンレー 等	55.0
13日(日)	◎EXPO 2025 大阪・関西万博が開幕(~10月13日)			
14日(月)	決算発表-Jフロントリテイリング、コスモス薬品、高島屋、 東宝 等		休場=インド 等 決算発表-ゴールドマン・サックス・グループ 等	
15日(火)	20年利付国債入札		米・4月のNY連銀製造業景況指数 印・3月の消費者物価指数(CPI) 決算発表-バンク・オブ・アメリカ、ジョンソン・エンド・ジョンソン 等	
16日(水)	○2月の機械受注統計調査(内閣府) 3月の訪日外客数(推計値、日本政府観光局)		○米・3月の小売売上高 米・3月の鉱工業生産 米・4月のNAHB住宅市場指数 ◎中・1-3月期の実質GDP 米・20年国債入札 決算発表-ASML HD、アポット・ラボラトリーズ 等	
17日(木)	3月の貿易収支(速報、財務省)		○欧州中銀(ECB)定例理事会、政策金利を発表 決算発表-ネットフリックス、ユニテッド・ヘルス・グループ DRホートン、台湾積体回路製造(タイワン・セミコンダクタ) 等	
18日(金)	○3月の消費者物価指数(全国、総務省)		休場=米国、英国、フランス、ドイツ、インド、ブラジル、 香港 等	

グローバル投資

今週のポイント

- ・トランプショック、再び
- ・想定よりも厳しい相互関税には好悪両面
- ・東証グロース市場に改革のメス

<トランプショック、再び>

トランプ米大統領は現地2日、世界各国からの輸入品に対して「相互関税」をかけること発表した。各国に一律10%の関税をかけた上で、国・地域ごとに異なる税率を上乗せする形となった。事前想定よりも厳しい内容を受けて、世界的な株安が進行している。今回の措置がこのまま適用となれば、米国内では高関税に伴うインフレ進行や消費減退、世界全体では貿易縮小などにより、世界経済への悪影響は必至であろう。一方で、想定よりも厳しい内容は今後の交渉余地の大きさと見ることもできよう。今後、各国と米国との間で関税率の変更や適用除外などの交渉が始まると予想される。更なる混乱回避に向けて、各国がどの程度歩み寄りを見せられるか。市場参加者の視線は今後、外交にも向かいそうだ。

<東証グロース市場に改革のメス>

一部報道によれば、東証は現行のグロース市場について、上場から5年が経過しても、時価総額が機関投資家の求める最低水準とされる100億円に満たない場合、上場廃止とする新基準を検討するとした。同市場の現行の上場維持基準は「上場10年後に時価総額40億円以上」だが、足元で時価総額が100億円に達しない企業は同市場上場の612社のうち7割にあたる431社に上る（4月3日現在）。グロース市場はその名のとおり、未来の日本経済の成長を牽引するスタートアップの輩出が期待される場所であるが、東証によれば高い成長を実現する企業は少数に留まっている。実施時期は2030年以降となる見込みで猶予期間はあるものの、新基準を超えるハードルはかなり高いと考えられる。グロース市場の新陳代謝が進むことで、日本株市場全体の魅力も高まる未来に期待したい。（内山）

<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	4月4日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	28.2%	19.2%	39,894.54	33,780.58	-15.3%
アメリカ	NYダウ	13.7%	12.9%	42,544.22	40,545.93	-4.7%
アメリカ	ナスダック	43.4%	28.6%	19,310.79	16,550.61	-14.3%
イギリス	FTSE100	3.8%	5.7%	8,173.02	8,474.74	3.7%
ドイツ	DAX	20.3%	18.8%	19,909.14	21,717.39	9.1%
フランス	CAC	16.5%	-2.2%	7,380.74	7,598.98	3.0%
ブラジル	ボベスパ	22.3%	-10.4%	120,283.40	131,140.65	9.0%
香港	ハンセン	-13.8%	17.7%	20,059.95	22,849.81	13.9%
香港	H株	-14.0%	26.4%	7,289.89	8,420.14	15.5%
中国	上海総合	-3.7%	12.7%	3,351.76	3,342.01	-0.3%
台湾	加権	26.8%	28.5%	23,035.10	21,298.22	-7.5%
インド	センセックス	18.7%	8.2%	78,139.01	76,295.36	-2.4%

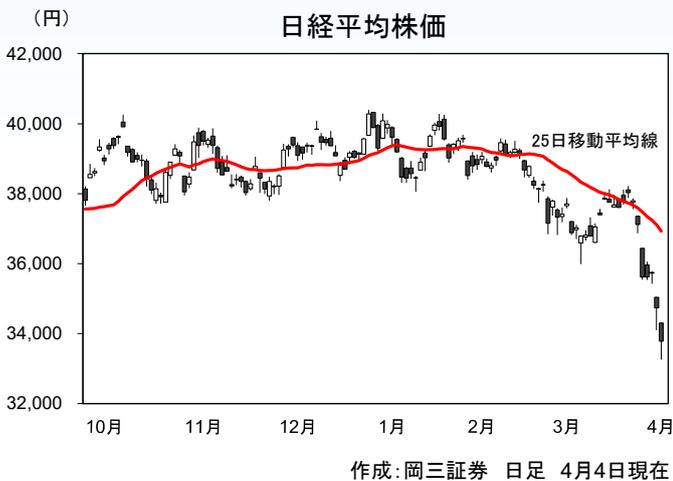
作成：岡三証券 終値ベース(注)日経平均株価は4月4日、その他は4月3日の終値(休場の場合は直近値)

日本株式

今週のポイント

- ・日本株相場は波乱の展開に
- ・日経平均株価は値幅の出やすい価格帯
- ・トランプリスク回避の物色動向が継続

●日経平均株価は波乱の展開に



<日本株相場は波乱の展開に>

今週の日本株相場は波乱の展開となりそうだ。トランプ政権の相互関税の発表を受けて、日米の株式市場ではリスク回避の動きが強まっている。日経平均ボラティリティー・インデックスは今年最高水準まで上昇しており、今週も値動きの荒い展開が想定されよう。

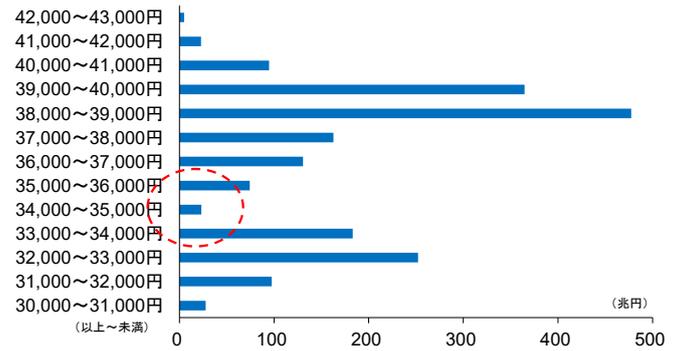
一方、9日の相互関税（上乘せ分）の発動に向けて、各国が関税引き下げに向けて交渉に動くと思われる。トランプ大統領の強硬姿勢から一筋縄ではいかないものの、ポジティブなニュースが出てくる可能性もあろう。

<日経平均株価は値幅の出やすい価格帯>

先週の日経平均株価は、33,000円台まで急落。30,000円台を定着させた2023年6月以降の価格帯別累積売買代金（東証プライム）では、34,000円台の商いが極端に少なく、真空地帯となっている。先週の日経平均株価は9%安とコロナショック以来の週間下落率を

●日経平均株価の34,000円台は真空地帯

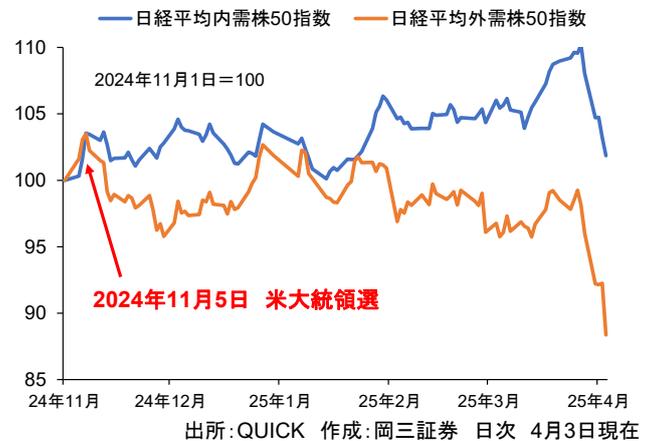
価格帯別累積売買代金（東証プライム）



出所:QUICK 作成:岡三証券 2023年6月1日~2025年4月3日

●トランプリスク回避の物色動向が継続

日経平均内需株50指数・外需株50指数の推移



記録したことで、今週は短期リバウンドの動きもみられようが、値幅が出やすい価格帯のため注意が必要であろう。また、週後半には米国で物価関連指標の発表を控えている。高関税によるインフレ警戒が高まるなか、普段以上に市場の反応が大きくなる場面もありそうだ。

<物色はトランプリスク回避の動きが継続>

物色対象としては、引き続きトランプ関税の影響を受け難い情報通信やコンテンツ関連などの内需セクターが中心となる。4月1日に発表された日銀短観（3月調査）の雇用人員判断DIでは非製造業の歴史的な労働需給ひっ迫が、製造業でも人手不足が継続していることが示された。業務効率化などのDX需要は旺盛とみられ、ITシステム関連が注目できよう。また、年明け以降、堅調に推移していたコンテンツ関連も先週の波乱相場で調整しており、押し目買いが有効といえよう。（山本）

再び輝く中国ADRの魅力

～上昇基調に転じる「龍」、再評価余地は大きいとみる～

●中国ADRの魅力が発揮される局面が到来

米国株市場はトランプ米政権による相互関税を巡る警戒感から、軟調推移が続いている。半面、香港ハンセン指数は3月中旬に3年ぶりの高値を回復し、再びスポットライトが当たり始めている。背景には、中国のAI関連企業への関心の高まりや景気刺激策への期待などがある。また、香港市場の主要企業のうち米関税が業績に影響する銘柄は少ない。このような環境下で、着目したいのが米国市場に上場している中国企業のADR*1だ。香港株と似通った値動きに加え、通常の米国株と同じように売買できるという点が魅力となる。

●上昇基調に転じる「龍」、再評価余地は大きい

右の図表ではUSX中国株指数*2（ナスダック・ゴールデン・ドラゴン・チャイナ指数）とS&P500指数を比較した。S&P500指数が2月下旬頃に下落に転じてもなお、USX中国株指数は年初からの上昇基調を維持している。中国では各種景気支援策により経済指標が改善しており、これまで足かせとなってきた景気先行き不安が後退に向かっている。また、

*1米国預託証券、外国企業の株式を裏付けとした有価証券のこと

*2米国証券取引所に上場しているADRのうち、売上高や営業収益の大半を中国本土で得ている企業で構成される

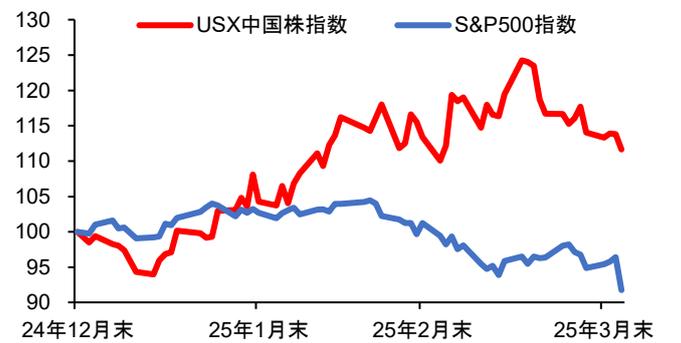
USX中国株指数の12ヵ月先予想PERは18倍（4月3日現在）と過去10年平均の26倍を下回る。25/12期以降の予想EPSも高い伸びが見込まれ、特に26/12期は3割増と予想されている。割安感と高成長見通しから再評価が続く中国ADR銘柄も多いと考える。

●中国経済の先行き不安の緩和が追い風に

下の表では主な中国ADRをリストアップした。業績の再拡大が見込まれるアリババ・グループ（BABA）など、足元の香港株市場をけん引している大手ハイテク株も含んでいる。中国経済の先行き不安の緩和により上向いた投資家心理は今後も中国ADRの追い風となろう。（岳）

《USX中国株指数とS&P500指数の推移》

(24年末=100)



《主な中国ADR》

ティッカー (香港)	銘柄名	主な事業
BABA (9988)	アリババ・グループ	中国のネット通販最大手、BtoCの「天猫（Tモール）」とCtoCの「淘宝网（タオバオ）」が中核業務。足元では生成AI開発に注力しており、3月6日に「DeepSeek-R1」に匹敵する推論モデルを公開
PDD (*)	ピンドウドウ	ECプラットフォーム「Pinduoduo」やオンラインマーケットプレイス「Temu」などの運営を手がける。「Temu」は24年に世界で最もダウンロードされたECアプリとなった
JD (9618)	JDドットコム	中国最大級のオンライン小売事業者。BtoCネット通販サイト「京東(JD.com)」が中核。傘下には物流大手の京東物流を有し、自社独自の物流網に強みを持つ
TCOM (9961)	トリップ・ドット・コム	世界最大級のオンライン旅行会社、「Trip.com」などの旅行サイトを通じて中国を中心にオンラインの予約代行業を手掛ける。パッケージツアーや企業向け出張手配サービスも展開
LI (2015)	リオート	2015年創業の新エネルギー車メーカー。高価格帯の新エネルギー車を開発する。24年3月には自社初の純電気自動車「MEGA」を発売。中国国内で500カ所に販売センターと自社運営の充電施設を1,874カ所展開(25年2月末)
XPEV (9868)	シャオベン	2015年創業のEV専門メーカー。空飛ぶクルマを次の成長事業に位置付け、「CES2025」では陸空両用の空飛ぶクルマを披露、26年から量産と納車開始を計画している
TAL (*)	TALエデュケーション	中国・北京拠点のスマートラーニングソリューションプロバイダー。「Haoweilai」「Think Academy」ブランドで学習サービスや学習コンテンツソリューションなどの事業を展開
BLI (9626)	ビリビリ	中国で動画プラットフォームの「ビリビリ」を運営。漫画やアニメ、ゲームなどサブカルチャー関連のコンテンツに強みを持つ。ユーザーの平均年齢は25歳前後と特に若い世代からの人気が高い

*香港未上場

出所: LSEG Workspace、各種資料 作成: 岡三証券 ※全て岡三証券取扱銘柄 4月3日現在

米国株式

今週のポイント

- ・米国株相場は調整含みの展開に
- ・報復関税や品目別関税の動向を注視
- ・連続増配株に投資妙味

●米国株相場は調整含みの展開に



<米国株相場は調整含みの展開に>

今週の米国株相場は、値動きを伴いながら調整含みの展開を想定する。先週2日に発表された相互関税（上乘せ分）の発動を控えるなか、景気悪化懸念は引き続き投資家心理の重しとなりそう。他方、米主要企業の25年1-3月期（1Q）決算発表が始まるにつれ、徐々に個別株物色の様相が強まるとみる。

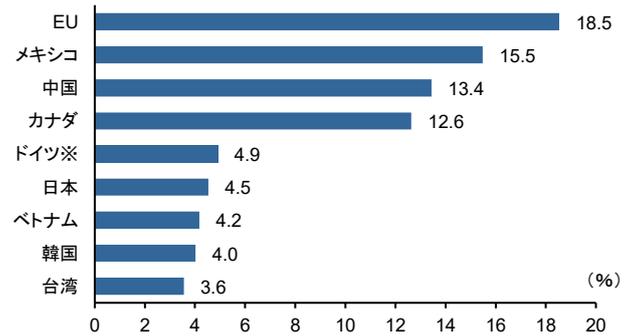
<報復関税や品目別関税の動向を注視>

先週は、米政権による相互関税の発表や、関税に伴う景気減速懸念などから相場は大幅安となった。3月に関税発動済みのメキシコ、カナダ、中国に加えて、新たにEUや日本、アジア諸国などの主な輸入相手国に対して最低でも20%の相互関税が課される見通し。今後は各国の対応や、今回発表が見送られた品目別関税などが焦点になるとみられ、市場ではボラタイルな値動きが続こう。

他方、今週末からは米主要企業の1Q決算発

●関税による各国との貿易摩擦懸念が高まる

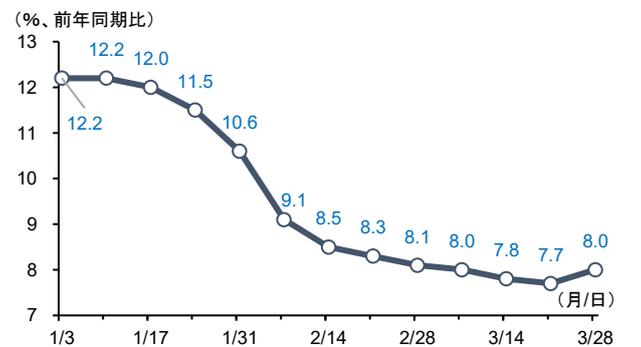
米国:財の輸入に占める各国・地域の割合(2024年)



出所:米商務省 作成:岡三証券 ※ドイツはEUにも含まれる

●企業の予想EPS成長率が切り下がっている

S&P500企業 25年1Q予想EPS伸び率の変化



出所:LSEG Workspace 作成:岡三証券 週次
期間は2025年1月3日~3月28日

表が始まる。年初時点から3月末にかけてS&P500企業の1Qの予想EPS伸び率は下方修正が続いている。政治情勢を鑑みて慎重な見通しを示す企業が増えるとみられ、2Q以降の見通し悪化への懸念も残ろう。

こうしたなか、11日には、大手銀行に加えて、工業用品卸大手ファスナルが決算を発表する。2018年の対中貿易摩擦下には、同社が関税による業績悪化に言及し、同業の工業株へと売りが波及する場面がみられた。現時点では業績への影響は限定的とみるが、製造業全体の動向を探るヒントとして注視したい。

<連続増配株に投資妙味>

関税不安による景気減速懸念が燻るなか、物色では、強固な財務基盤を有し、かつ事業にディフェンシブ性のある連続増配株などを投資の軸としたい。連続増配実績53年のアボット・ラボラトリーズや、同33年のエコーボなどに注目する。（八木）

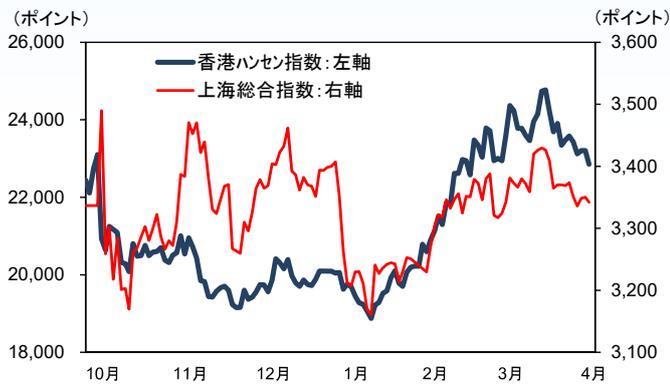
アジア株式

今週のポイント

- ・香港株相場は一進一退の展開を想定
- ・中国の景況感は改善傾向
- ・インド株相場は不安定な値動きとなろう

●香港株相場は一進一退の展開を想定

香港ハンセン指数と上海総合指数



作成:岡三証券 日次 4月3日現在

<香港株相場は一進一退の展開を想定>

今週の香港株相場は一進一退の展開を想定する。米トランプ政権が発表した対中相互関税率は34%（発動済みの20%と合わせて54%）となり、規模は市場の予想を上回った。これを受けて、中国商務部は対抗措置を講じる方針を明らかにしており、目先は米中対立激化への警戒感から売りが先行しそうだ。

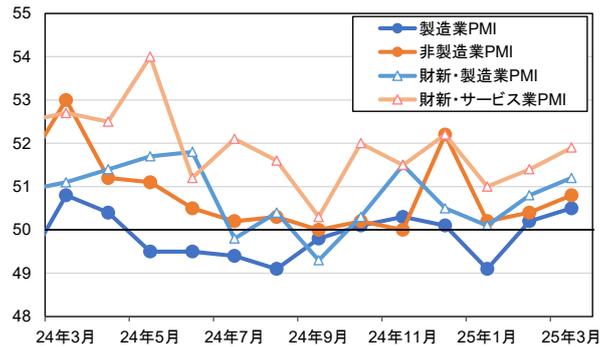
米関税政策による中国経済への影響は免れず、今年の経済成長率目標「5%前後」の達成は困難との指摘がある。一方、米国がアジア諸国への関税率も大幅に引き上げたことから、中国との関税格差が縮小するため中国に生産回帰をもたらすとの見方もある。当面は、米中の動向に一喜一憂し、方向感に欠ける値動きとなろう。

<中国の景況感は改善傾向>

中国の足元の景況感は改善傾向にある。3月の製造業PMIは50.5と好不況の境目とされ

●中国の景況感は改善傾向にある

中国:製造業・非製造業PMI



出所:LSEG Workspace 作成:岡三証券 直近は25年3月分

●インド株相場は不安定な値動きとなろう

インドセンセックス指数



作成:岡三証券 日足 4月3日現在

る50を2ヵ月連続で上回り、1年ぶりの高水準となった。米関税政策の影響への警戒感はあるが、今後中国政府が内需振興策を一段と強化するとの思惑が投資家心理を下支えしよう。

<インド株相場は不安定な値動きとなろう>

今週のインド株相場は不安定な値動きを想定する。米相互関税でインドは26%の関税を課されることとなり、対米輸出への影響などへの警戒感が強まっている。外国人の売買動向も3月下旬の買い越し傾向から、4月に入り再び売り越しに転じている。当面は、米国との貿易協定締結に向けた交渉の行方を見守りたいとの慎重ムードが続きそうだ。

他方、国内のインフレ率が低下するなか、今週9日にインド中銀は追加利下げを実施すると見込まれている。3月の製造業PMIが58.1と高水準となり景気が底堅さを維持するなか、利下げによる景気浮揚効果への期待が相場の下支えとなろう。（紀）

為替相場

今週のポイント

- ・ドル円相場はドル安円高含みの推移に
- ・日米景気の先行き不安は拭えず
- ・インドルピーは対円で弱含み推移に

●ドル円相場はドル安円高含みの推移に

ドル円相場の推移



作成:岡三証券 日足 4月4日午前11時時点

●米関税政策への警戒感は続こう

トランプ政権による関税政策

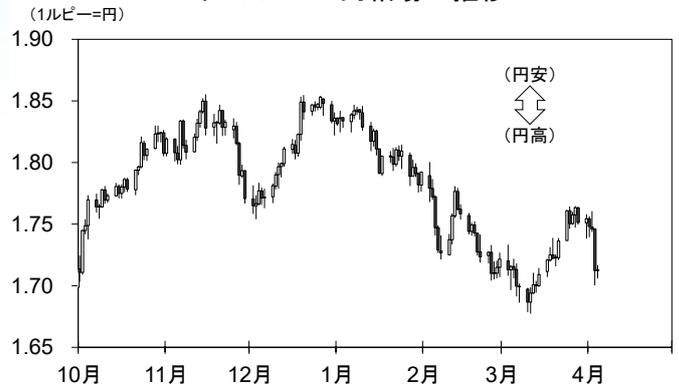
カナダ・メキシコ	全輸入品に25%の関税(一部の重要鉱物に対しては10%)	3/4発動
中国	全輸入品に対する追加関税を10%→20%に引き上げ	3/4発動
鉄鋼・アルミニウム	全ての製品に25%の追加関税	3/12発動
自動車※	25%の追加関税	4/3発動
相互関税	すべての国に対し一律10%、一部の国・地域には上乗せ税率を賦課(中国は上記追加関税にさらに上乗せ)	4/5発動予定(上乗せ分は4/9発動予定)
医薬品・半導体	25%前後の関税率を検討か	未実施
銅・木材	内容については不明	未実施

出所:各種資料 作成:岡三証券 4月4日現在

※自動車部品については5/3までに発動予定

●インドルピーは対円で弱含み推移に

インドルピー円相場の推移



作成:岡三証券 日足 4月4日午前11時時点

<ドル円相場はドル安円高含みの推移に>

今週のドル円相場はドル安円高含みの推移を見込む。先週はトランプ米政権の関税政策に伴う世界経済への影響を懸念して、ドル安円高の動きが優勢となった。今週も警戒感は続く公算が大きい。

今後は、各国の反応や米政権との交渉の行方などを慎重に見守る必要があり、状況が二転三転する可能性も考え得る。トランプ大統領の発言などで値動きが荒くなる場面も念頭に置いておきたい。

<日米景気の先行き不安は拭えず>

今週、米国では3月のCPI(10日)や4月のミシガン大学消費者信頼感指数(11日)が公表される。米国内の物価高止まりや米関税政策の影響に伴う消費者マインドの悪化が示されることで、スタグフレーション懸念からドル安円高要因となる可能性がある。

一方、日本では4月の地域経済報告(さく

らレポート)や2月の毎月勤労統計調査(7日)、3月の景気ウォッチャー調査(8日)などが公表される。賃上げの動きは広がりつつあるとみられるが、景気の足取りは鈍いとみる。米政権は日本に対して自動車を含め高関税を発動しており、国内景気の先行きが懸念される。このことは日銀の利上げ観測後退(=円安要因)につながり得るが、目先はリスクオフの円買いが優勢となろう。

<インドルピーは対円で弱含み推移に>

インド中銀は9日、政策金利を発表する。国内景気は底堅さを維持しているとみられるが、トランプ政権はインドに対しても高関税を課すとしており、景気の先行きに対する懸念は残る。他方、2月のCPI伸び率は中銀の物価目標の中央値(+4%)を割り込んでいる。こうした状況下、インド中銀は追加利下げを決定すると見込まれる。関税リスクと利下げはルピー安要因となろう。(秋本)

債券相場

今週のポイント

- ・利回りの低下余地を探る動きに
- ・景気の先行きには慎重な見方も
- ・国債入札は無難に消化されよう

●10年国債利回りは1.1%台を中心に推移しよう



作成:岡三証券 日足 4月4日午前11時時点

<利回りの低下余地を探る動きに>

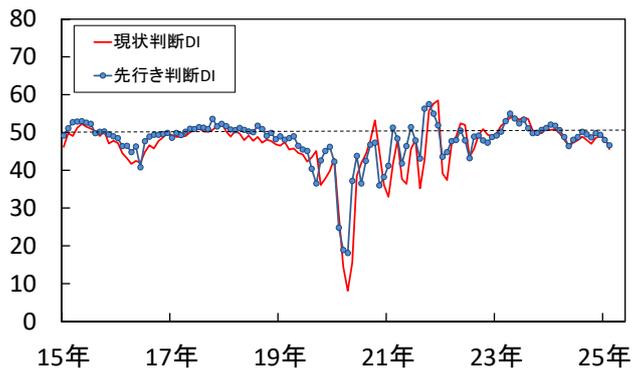
米関税政策の詳細発表を受けて、世界経済の先行きには慎重な見方が広がっている。投資家はリスク回避姿勢を強めており、主要国の国債には安全資産需要が続こう。急速に利回り低下が進んだことから、積極的に上値を買い進む動きは限られようが、米利下げ観測を背景に円高も進んでいる。日銀の早期の追加利上げ観測は後退しており、日本の国債利回りも目先は低下余地を探る動きとなろう。ただ、財政支出の拡大懸念は続いており、長期金利の低下を抑える要因になろう。

<景気の先行きには慎重な見方も>

今週は7日に日銀が地域経済報告を公表するが、米関税政策の影響はまだ織り込まれない。同日には2月の毎月勤労統計調査、8日には3月の景気ウォッチャー調査、9日には3月の消費動向調査など、今週は注目される経済指標の発表が続く。高水準の賃上げは今年度

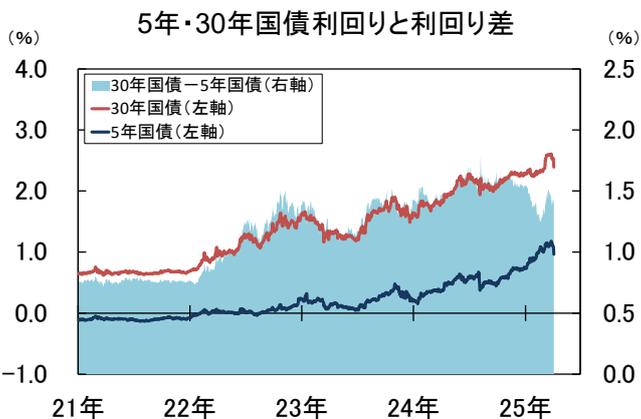
●景気の先行きには慎重な見方も

景気ウォッチャー調査



出所:内閣府 作成:岡三証券 直近は2025年2月分

●国債入札は無難に消化されよう



出所:LSEG Workspace 作成:岡三証券 日次 2025年4月3日現在

も続くと思われるが、当面は米関税政策の景気への影響を慎重に見極めることになろう。国内景気の先行きにも慎重な見方が広がり、国内債券相場は底堅く推移しようが、将来的な利上げ観測は残っており、大幅な利回り低下は見込みづらいただろう。

<国債入札は無難に消化されよう>

今週の新発利付国債入札は、8日に30年国債、10日に5年国債が予定されている。日銀の早期の追加利上げ観測は後退しているが、急速に利回り低下が進んだことから、投資家の姿勢はやや慎重と思われる。ただ、米関税政策による先行きの不透明感から、投資家のリスク回避姿勢はしばらく続くだろう。金融市場は不安定な動きを続ける可能性が高く、中期国債を中心に国債には安全資産としての需要が見込めよう。また、年度初めの買いがある程度予想されることから、いずれの入札も無難には消化されよう。(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4月7日発行
(2025年4月4日作成)
次回発行は2025年4月14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)