

Weekly

岡三グローバルウィークリー

2025.4.14

岡三証券
OKASAN SECURITIES

米国の「トリプル安」が示す市場の警戒感



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. 647

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 14日(月)	決算発表ー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 決算発表ーゴールドマン・サックス・グループ 等	
15日(火)	20年利付国債入札(4月債、発行予定額:1.0兆円程度)		米・4月のNY連銀製造業景況指数 独・4月のZEW景気期待指数 印・3月の消費者物価指数(CPI、前年比) 決算発表ーバンク・オブ・アメリカ、ジョンソン・エンド・ジョンソン 等	-10.0 10.0 +3.53%
16日(水)	○2月の機械受注統計調査 (船舶・電力除く民需、前月比、内閣府) ○3月の訪日外客数(推計値、日本政府観光局)	-0.5%	○米・3月の小売売上高(前月比) 米・3月の鉱工業生産(前月比) 米・4月のNAHB住宅市場指数 ◎中・1-3月期の実質GDP(前年比) ○中・3月の鉱工業生産(前年比) ○中・3月の小売売上高(前年比) 中・1-3月の固定資産投資(除農村部、前年比) 米・20年国債入札(発行予定額:130億ドル) 決算発表ーASML HD、アホット・ラボラトリーズ 等	+1.4% -0.3% 37 +5.2% +5.6% +4.2% +4.1%
17日(木)	3月の貿易収支(速報、財務省) 決算発表ーディスコ 等	+2,344億円	米・3月の住宅着工件数(年率換算) ニューヨーク国際自動車ショー(～27日) ○欧州中銀(ECB)定例理事会、政策金利を発表 トルコ中銀、政策金利を発表 決算発表ーDRホトン、ユナイテッド・ヘルス・グループ、 台湾積体電路製造(タイワン・セミコンダクタ)、ネットフリックス 等	141.0万件
18日(金)	○3月の消費者物価指数 (全国、除く生鮮、前年比、総務省)	+3.2%	休場(聖金曜日)＝米国、英国、フランス、ドイツ、インド、 ブラジル、香港 等	
21日(月)	3月の首都圏新築分譲マンション発売(不動産経済研究所) 3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)		休場＝英国、フランス、ドイツ、ブラジル、香港 等	
22日(火)	新規株式公開ーデジタルクリットが東証グロースに上場 決算発表ーオービック 等		米・2年国債入札 決算発表ーロッキード・マーチン、テスラ、 インテリティブ・サージカル 等	
23日(水)	2月の第3次産業活動指数(経済産業省) 決算発表ーサイバーエージェント、ファナック、シマノ 等		◎米・地区連銀経済報告(ページブック) 米・4月のS&Pグローバル 製造業PMI(速報) 米・5年国債入札 決算発表ーホーキング、テキサス・インスツルメンツ(TI)、サービスナウ、 ラムリサーチ、IBM、ニューモント 等	
24日(木)	3月の企業向けサービス価格指数(日本銀行) 3月の全国チェーンストア販売(日本チェーンストア協会) 2年利付国債入札 新規株式公開ーLIFE CREATEが東証グロースに上場 決算発表ー野村総合研究所、中外製薬、ニデック、キャノン 等		米・3月の中古住宅販売件数 米・3月の耐久財受注 米・7年国債入札 決算発表ーペプシコ、プロクター・アンド・ギャンブル(P&G)、 インテル 等	
25日(金)	○4月の消費者物価指数(東京都区部、総務省) 新規株式公開ーエレベーターコミュニケーションズが 札証アンビシャスに上場 決算発表ー信越化学工業、アステラス製薬、第一三共、 豊田自動織機、アドバンテスト、キーエンス、デンソー 等		ロシア中銀、政策金利を発表 決算発表ーアッヴィ 等	

グローバル投資

今週のポイント

- ・米国の「トリプル安」が示す市場の警戒感
- ・上乗せ関税の停止はあくまで時限措置
- ・逆風下で試されるサステナブル(持続可能)な成長ストーリー

＜上乗せ関税の停止はあくまで時限措置＞

世界の金融市場が米トランプ大統領の「ディール」に揺れている。先週は各国に対する相互関税の上乗せ分が一時発動されたものの、トランプ大統領は直後に一転して中国を除き、90日間停止することを発表した。株式市場はその動きを一旦好感したが、あくまで90日間の時限措置であり、予断を許さない状況は当面続くだろう。

株式市場もさることながら、先週は米国債とドルの下落を伴う「トリプル安」の様相が強まった。米国債券市場の恐怖指数と呼ばれるMOVE指数は昨年11月の大統領選挙直前の水準まで上昇し、緊張状態が急速に高まっている。米国債券市場の混乱が世界の金融市場全体に与える影響は大きく、今後の動向を注視する必要があるだろう。

＜逆風下で試されるサステナブル(持続可能)な成長ストーリー＞

今週からは米国企業、来週からは日本企業の決算発表が徐々に本格化する。日本では3月期決算企業が今期(26/3期)の業績見通しを公表するが、例年、期初時点の通期計画は保守的になるということは周知の事実である。これは一般的に「ガイダンスリスク」と呼ばれている。

今回の決算発表では、別の意味で「ガイダンスリスク」に注意が必要となろう。具体的には、現時点での業績計画が市場の信頼を得るに足るものになるかどうか、である。トランプ関税が世界景気や企業業績にどの程度の影響を与えるか読みづらいなか、企業にはそれに左右されづらい事業戦略や成長戦略の説明が求められよう。逆に言えば、逆風下でもサステナブル(持続可能)な成長ストーリーを示す企業については、嵐の中でも株式市場からの評価が高まる可能性があるかとみている。(小川)

＜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11日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	28.2%	19.2%	39,894.54	33,585.58	-15.8%
アメリカ	NYダウ	13.7%	12.9%	42,544.22	39,593.66	-6.9%
アメリカ	ナスダック	43.4%	28.6%	19,310.79	16,387.31	-15.1%
イギリス	FTSE100	3.8%	5.7%	8,173.02	7,913.25	-3.2%
ドイツ	DAX	20.3%	18.8%	19,909.14	20,562.73	3.3%
フランス	CAC	16.5%	-2.2%	7,380.74	7,126.02	-3.5%
ブラジル	ボベスパ	22.3%	-10.4%	120,283.40	126,354.75	5.0%
香港	ハンセン	-13.8%	17.7%	20,059.95	20,681.78	3.1%
香港	H株	-14.0%	26.4%	7,289.89	7,668.38	5.2%
中国	上海総合	-3.7%	12.7%	3,351.76	3,223.64	-3.8%
台湾	加権	26.8%	28.5%	23,035.10	19,000.03	-17.5%
インド	センセックス	18.7%	8.2%	78,139.01	73,847.15	-5.5%

作成: 岡三証券 終値ベース(注) 日経平均株価は4月11日、その他は4月10日の終値(休場の場合は直近値)

日本株式

今週のポイント

- ・日本株相場は値ブレの大きい展開を想定
- ・最悪シナリオは一旦回避も米中懸念が重し
- ・好業績が期待される内需関連株に注目

●日経平均株価は値ブレの大きい展開を想定



<日本株相場は値ブレの大きい展開を想定>

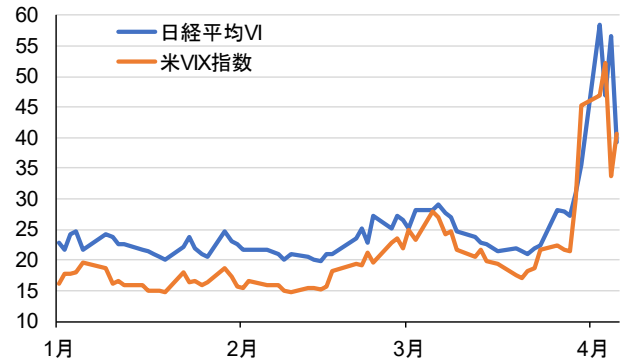
今週の日本株相場は値ブレの大きい展開を想定する。米国による相互関税の上乗せ分の一時停止措置を受けて、世界景気や企業業績への過度な懸念は後退している。ただし、ボラティリティが高止まりする中で、米中貿易摩擦への懸念や業績不安は残るとみられ、積極的にリスクは取りづらいだろう。外部環境の先行き不透明感が続くなか、好業績が期待できる内需関連株に目を向けたい。

<最悪シナリオは一旦回避も米中懸念が重し>

トランプ米大統領による相互関税の一時停止措置（中国除く、90日間）発表を受けて、「米国経済のリセッション入り」「世界経済の急減速」といった最悪シナリオは一旦、回避されたとみられる。この点は相場の下支え要因となろう。ただし、相互関税の一時停止措置で中国は対象外とされている。日米ともに相場の予想変動率を示すボラティリティ指

●日米でボラティリティ指数は高止まり

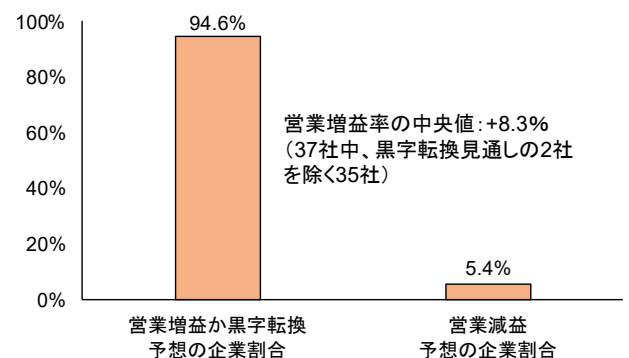
日経平均VIと米VIX指数の推移



出所: QUICK 作成: 岡三証券 日次 4月10日現在
※米VIX指数は日経平均VIの日付軸で表示

●2月期決算企業の期初会社計画は良好

2月期決算企業 25年度期初会社計画の状況



出所: QUICK 作成: 岡三証券 ※会社計画は営業利益
※東証プライム、4月10日までに本決算発表を行った37社

数が高水準にあるなか、報復関税による米中貿易摩擦への懸念は相場の重しになるとみる。米中高官の発言などで相場が乱高下する場面も想定しておきたい。

他方、今週から米国ではひと足早く、主要企業の決算発表が本格化していく。足元の事業環境や一連の関税政策が業績に及ぼす影響については、日本株市場でも注目されそうだ。

<好業績が期待される内需関連株に注目>

物色では、好業績が期待される内需関連株に目を向けたい。東証プライム上場の2月期決算企業37社の25年度期初会社計画をみると、公表企業の約9割が前期比で営業増益または黒字転換見通しとなっている。また、35社の営業増益率は中央値で同8.3%増となっており、事業環境は良好と考えられる（4月10日現在）。不透明な外部環境下で安定した業績拡大が期待される内需関連株は引き続き、選好されやすいとみる。（内山）

米国企業の自社株購入意欲は衰えず ～豊富なキャッシュポジションを有する企業に着目～

●課税による影響は限定的

3月19日にS&Pダウ・ジョーンズ・インディシーズ（以下S&P）が公表した2024年のS&P500指数構成企業による自社株購入額（速報値）は、前年比18.5%増の9,425億ドルとなり、過去最高を更新した。この金額は現金配当支給額の6,296億ドルより多く、伸び率でも配当の同7.0%増を上回った。

米国では22年に成立した「インフレ抑制法」により、自社株買いを実施した企業に対し、購入額の1%に相当する額を課税する税制が導入され、23年より実施に移されている。このため、23年の購入額は7,952億ドルと、前年の9,227億ドルより減少したが、24年は、課税前の駆け込み効果で大きく膨らんだとみられる22年をも上回る水準に達した。課税の実施が、企業の自社株購入意欲に大きく影響しているわけではないとみられる。

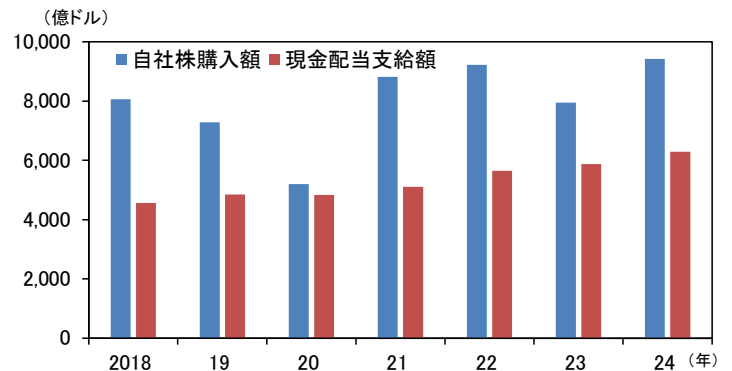
●株価の下支えとなる可能性も

トランプ政権による相互関税が発動されたことで、米国株式市場は大きく調整した。上乗せ部分に90日間の一時停止措置（中国除く）が取られたとはいえ、先行き不透明感は

拭えない。企業もリスク回避的な姿勢を維持しようが、株価が大きく下落した際には、自社株購入が下支えとなる可能性もあろう。

今後の見通しについて、S&Pでは、株価の低迷や従業員へのストックオプション付与のために、自社株購入が積極的に行われるとみている。実際に自社株購入を実施する可能性が高い候補としては、直近のキャッシュポジションが時価総額との対比で大きい銘柄があげられよう。（東野）

《S&P500指数構成企業の自社株購入額および現金配当支給額》



出所: S&Pダウ・ジョーンズ・インディシーズ “S&P 500 Q4 2024 Buybacks Increase 7.4% and 2024 Expenditure Sets New Record by Increasing 18.5%; Earnings Per Share Increases from Buybacks Decline for the Quarter, as Q1 2025's Impact is Expected to Increase”
作成: 岡三証券

《時価総額との比較でキャッシュポジションが大きい主な銘柄》

銘柄名	ティッカー	業種	現金および現金同等物/時価総額 (%)	概要
ステート・ストリート	STT	投資運用 & ファンド運営	527.5	機関投資家に幅広い金融商品・サービスを提供する。投資サービシング事業と投資運用事業の2つの事業を展開する
バンク・オブ・ニューヨーク・メロン	BK	投資運用 & ファンド運営	178.1	証券サービス、市場・資産サービス、投資・資産管理サービスを展開
バンク・オブ・アメリカ	BAC	銀行	111.0	銀行、投資管理、証券等の総合的な金融サービスを消費者、中小企業、機関投資家等の幅広い分野に展開する
USバンコプ	USB	銀行	98.5	貸出と預託業務、キャッシュマネジメント、資本市場、信託と投資管理業務など、幅広い金融サービスを提供
ヒューレット・パッカード・エンタープライズ	HPE	コンピューターハードウェア	79.9	クラウドサービス、高性能コンピューティング・人工知能、インテリジェントエッジ、ソフトウェア及びストレージを提供
JPモルガン・チェース	JPM	銀行	79.8	投資銀行業務、消費者及び小規模企業向けの金融サービス、商業銀行業務、金融取引処理及び資産管理を行う
モルガン・スタンレー	MS	投資銀行 & 証券仲介サービス	65.6	投資銀行業務、証券業務、ウェルスマネジメント業務、投資管理業務の提供を行う
フォード・モーター	F	自動車 & トラック製造	60.2	「フォード」及び「リンカーン」の内燃機関(ICE)車とハイブリッド車、サービス部品、付属品等の販売を手掛ける
サウスウエスト航空	LUV	航空会社	50.6	米国および中南米で運航。アーリーバードチェックイン、アップグレード搭乗などの付随サービスを提供
ユナイテッド航空ホールディングス	UAL	航空会社	46.4	シカゴ・オヘア空港などをハブ空港とし、世界的に航空輸送サービスを展開。スターアライアンスの創設メンバー

出所: LSEG Workspaceおよび各種資料 作成: 岡三証券
すべて岡三証券取り扱い銘柄 現金および現金同等物は直近四半期末、時価総額は4月4日現在

米国株式

今週のポイント

- ・米国株相場は不安定な展開を想定する
- ・S&P500企業の決算発表が本格化
- ・医療保険を提供する企業に注目

●米国株相場は不安定な展開を想定する

NYダウ



<米国株相場は不安定な展開を想定する>

今週の米国株相場は不安定な展開を想定する。世界景気の過度な悪化懸念は後退したが、品目別関税が発表される可能性もあることから警戒感が残る。決算シーズンに突入する中で、目線は徐々に個別企業の業績へ移ろう。

<S&P500企業の決算発表が本格化>

先週9日、米政権は各国・地域に対して相互関税の上乗せ分を発動。しかし、同日中に上乗せ分の関税措置を90日間停止（中国を除く）すると発表した。関税によるインフレ再燃や景気後退への過度な懸念が後退し、主要3指数は揃って大幅高となる場面があった。もっとも、今後は半導体等の品目別関税が発表される可能性もある。米政権の動向によって一喜一憂する相場展開は続きそうだ。

今週は3月の小売売上高（16日）が公表される。関税発動前の駆け込み消費等から高い伸びが見込まれるものの、市場関係者は現在、

●関税への対応力が注目されよう

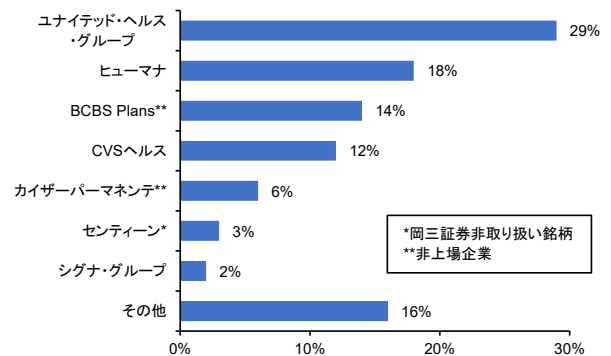
S&P500企業の決算発表予定日

4月14日(月)	ゴールドマン・サックス・グループ(GS)
15日(火)	ラスベガス・サンズ(LVS)、ジョンソン・エンド・ジョンソン(JNJ)、バンク・オブ・アメリカ(BAC)、シティグループ(C)
16日(水)	ユナイテッド航空ホールディングス(UAL)、アボット・ラボラトリーズ(ABT)
17日(木)	キンダー・モルガン(KMI)、DRホートン(DHI)、アメリカン・エクスプレス(AXP)、ユナイテッド・ヘルス・グループ(UNH)
18日(金)	ネットフリックス(NFLX)

出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券

●メディケア・アドバンテージへの支払率は拡大

米国: メディケア・アドバンテージの企業別加入者数の割合(2024年)



Statistaのデータを基に岡三証券作成 2024年8月現在

先々の景気変動を注視していることから相場への影響は限定的となろう。

他方、今週からS&P500企業の決算発表が本格化する。徐々に個別株物色の様相が強まるなか、関税への高い対応力を示した企業が選好されそう。既に9日、デルタ航空は通期業績見通しを撤回した一方、小売大手のウォルマートは在庫とコスト管理に重点的に取り組むとし通期業績見通しを維持した。

<医療保険を提供する企業に注目>

公的医療保険を管轄するCMS※は、高齢者向け医療保険のメディケア・アドバンテージ・プランを提供する保険会社への支払率を、2026年に25年比で平均5.06%引き上げると発表した。同プランを提供する医療保険企業は利益率の改善が期待できそう。同プランが現時点ではDOGE（政府効率化省）の削減対象になっていないことも買い安心感につながろう。（近藤）

※CMSとはメディケア・メディケイド・サービスセンターの略

アジア株式

今週のポイント

- ・香港株相場はもみ合いの展開を想定
- ・内外環境がハイテクセクターの追い風に
- ・インド株相場は値固めの展開を想定

●香港株相場はもみ合いの展開を想定

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11日前場終値時点

<香港株相場はもみ合いの展開を想定>

今週の香港株相場はもみ合いの展開を想定する。4月10日時点で米国が中国に課す追加関税は合計145%になると発表。中国側も米国に追加関税を課しており、米中間の報復関税の応酬は先が見えない状態が続いている。

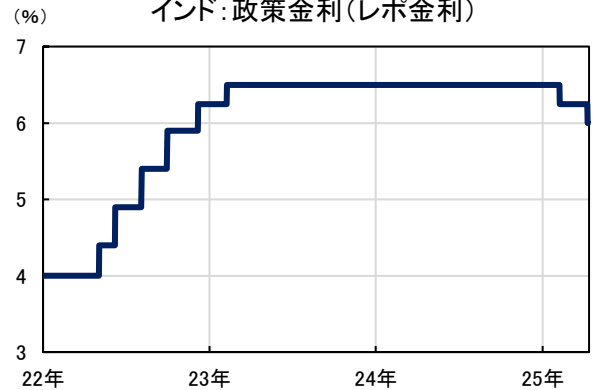
他方、中国当局は景気支援策の策定を行うもようである。中国当局は2025年の経済成長率目標を5%前後に設定しており、米国の対中関税引き上げによる景気下押し圧力を景気対策で緩和するものとみられる。香港株市場では米中摩擦による先行き不透明感と、中国当局の景気対策への期待が綱引きとなり、他国対比では小動きで推移すると予想する。

<内外環境がハイテクセクターの追い風に>

物色としては、AIや半導体、ロボットなどハイテク関連に注目したい。同セクターは今後中国が景気対策を行う際に支援の対象になると期待されるほか、米国発の世界的な貿易

●インド準備銀は2会合連続で利下げ

インド: 政策金利(レポ金利)



出所: 同花順 日次 4月10日現在

●インド株相場は値固めの展開を想定

インドセンセックス指数



作成: 岡三証券 日足 4月9日現在

摩擦を受け中国の自動運転や半導体企業がルクセンブルク政府やフォルクスワーゲンと連携する動きが出ている。政府支援への期待や海外進出の動きが投資家心理を下支えしよう。

<インド株相場は値固めの展開を想定>

今週のインド株相場は値固めの展開を想定する。米国はインドを含む各国への追加的な関税引き上げを90日間停止すると発表した。インド景気の下振れリスクは一旦遠のいたと言えよう。また、4月9日にインド中銀は2会合連続で利下げを実施した。金融政策の運営方針も「中立」から「緩和的」に改めるなど、金融緩和路線を鮮明にしている。足元では原油先物価格が約4年2ヵ月ぶりの水準に下落していることから、中銀が利下げを続けやすい環境が整いつつある。景気下振れリスクの後退や追加利下げ期待などを背景に投資マインドは改善し、株価は底堅さを増すと予想する。(上海事務所 久保)

為替相場

今週のポイント

- ・ドル円相場はドル安円高含みの推移に
- ・米関税政策を巡る不透明感は払拭されず
- ・ユーロは対円で上値の重い展開に

●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11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で不安定な推移が続くと見込む。先週は、米相互関税の影響を懸念したリスクオフの動きでドル安円高の動きが優勢となった。しかし、トランプ米大統領が9日に相互関税の一部停止（中国除く）を表明したことを受け、一時大幅にドル高円安に振れる場面も見られた。

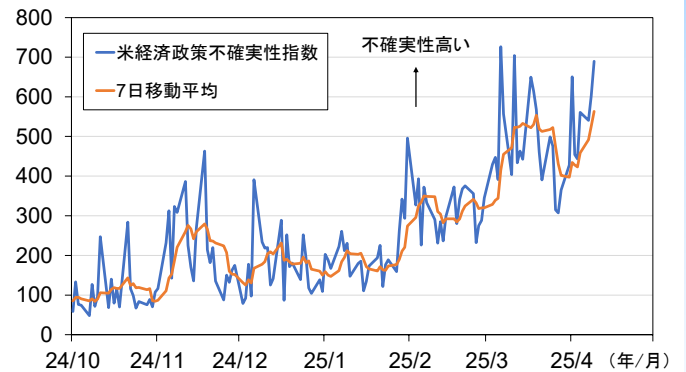
今週は、3月の米小売売上高（16日）や3月の日本全国CPI（18日）など日米で重要な経済指標が公表される。ただし、金融市場ではあくまで「過去」の結果に過ぎないとして、経済指標への関心は薄れているとみる。引き続き米関税政策への警戒感がドル安円高要因となる中、トランプ大統領の発言等に一喜一憂する展開となろう。

<米関税政策を巡る不透明感は払拭されず>

米相互関税の一時停止は金融市場にとってのも朗報だが、今後も状況が二転三転する可

●米関税政策を巡る不透明感は払拭されず

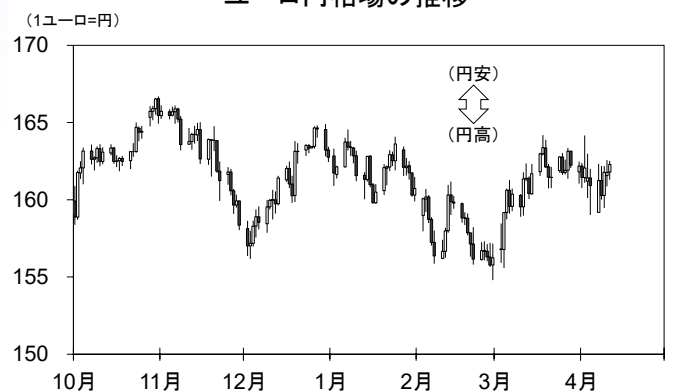
米国: 経済政策不確実性指数



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 日次 4月9日現在

●ユーロは対円で上値の重い展開に

ユーロ円相場の推移



作成: 岡三証券 日足 4月11日午前11時時点

性は十分にあり、先行き不透明感は拭えない。実際、政策の影響による経済の先行きの不確実性を示す「経済政策不確実性指数」を見ると、米国は足元で急上昇している。また、関税交渉はこれからが本番であり、今後の進捗を慎重に見守る必要があろう。

<ユーロは対円で上値の重い展開に>

先週、ドイツの中道右派のキリスト教民主・社会同盟（2月の総選挙で勝利）と中道左派の社会民主党（現与党だが総選挙で敗北）が連立政権樹立で合意したと報じられ、ユーロは対ドルで上昇した。新政府が直面する課題は多いものの、政局不安の後退は目先のユーロ相場の支援材料となり得る。

一方、17日にはECB定例理事会が開催される。足元で米関税政策を巡る不透明感が高まる中、追加利下げを決定すると見込まれる。関税リスクと金利低下はユーロ相場の上値を抑えよう。（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
- ・日銀の追加利上げが意識されよう
- ・国債入札が上値を抑える要因に

●10年国債利回りは1.3%台を中心に推移しよう



作成: 岡三証券 日足 4月11日午前11時時点

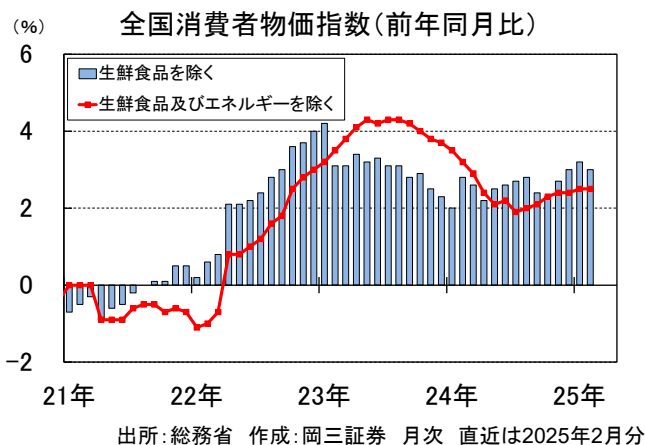
<大幅な利回り低下は見込みづらい>

先週トランプ米大統領が相互関税の上乗せ部分について一部停止を発表したことで、10年国債利回りは上昇した。米関税政策に対する不透明感は根強く残ろうが、リスク回避姿勢の強まりから安全資産として国債を買い進む動きは限定的となろう。今週の国内市場では週末の全国消費者物価指数が注目され、金融市場が落ち着きを取り戻せば、再び利上げ観測の高まりが意識されるとみる。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、大幅な利回り低下は見込みづらいだろう。

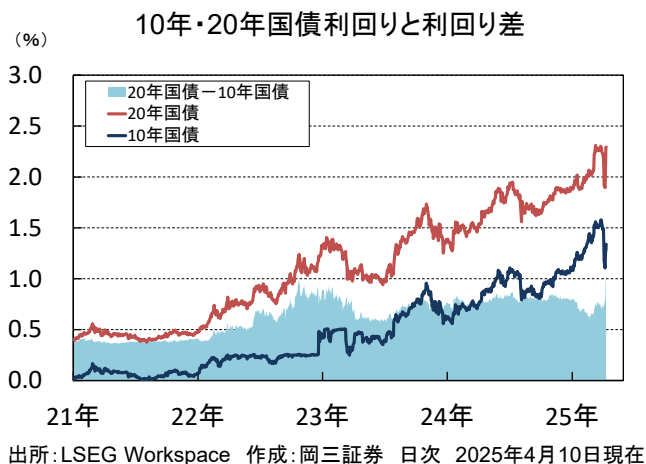
<日銀の追加利上げが意識されよう>

先週発表された2月の毎月勤労統計では一部に下振れの動きがあったものの、引き続き賃金動向は底堅く推移している。今週の国内指標では、18日に発表される3月の全国消費者物価指数が注目される。先行して公表され

●日銀の追加利上げが意識されよう



●国債入札が上値を抑える要因に



た3月の東京都都区部消費者物価指数（除く生鮮食品）は前年同月比2.4%上昇と前月から加速した。全国消費者物価指数では引き続き日銀の目標を上回る物価上昇が見込まれる。物価動向が日銀の見通しに沿った動きであるとの見方が強まれば、日銀の利上げ観測が高まり、相場の上値は抑えられよう。

<国債入札が上値を抑える要因に>

今週の新発利付国債入札は15日に20年国債入札が予定されている。直近の金利水準の高さから投資家による押し目買いが期待されるが、先週8日の30年国債入札は低調な結果となった。また、9日の日銀の国債買入れオペでは、残存期間10年超25年以下の応札倍率が前回から上昇し、投資家の売り意欲の強さが示された。超長期債への需要不足が警戒されるほか、財政悪化への懸念から20年国債利回りには上昇圧力がかかりやすく、10年国債利回りの低下余地も限定的となろう。（木村）

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4月14日発行

（2025年4月11日作成）

次回発行は2025年4月21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）