

Weekly

岡三グローバルウィークリー

2025.4.21

岡三証券
OKASAN SECURITIES

引き続き好配当株に注目する



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. 648

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 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、香港、ブラジル 等	
22日(火)	新規株式公開ーデジタルグリッドが東証グロースに上場 決算発表ーオービック 等		◎IMFが世界経済見通し(WEO)を発表 米・2年国債入札(発行予定額:690億ドル) 決算発表ーベライゾン・コミュニケーションズ、ロッキート・マーチン、 RTX、テスラ、インテリジェント・サージカル 等	
23日(水)	2月の第3次産業活動指数(前月比、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	+0.4%	◎G20財務相・中央銀行総裁会議(米ワシントン、～24日) ◎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(発行予定額:700億ドル) 決算発表ーAT&T、ホーキング、サービスナウ、ラムリサーチ、 テキサス・インスツルメンツ(TI)、IBM、ユナイテッド・レンタルズ 等	49.3
24日(木)	3月の企業向けサービス価格指数(前年比、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(5月債、発行予定額:2.6兆円程度) 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、ニッテック、富士通、 キヤノン 等	+3.0%	米・3月の中古住宅販売件数(年率換算) 米・3月の耐久財受注(速報、前月比) 独・4月のIFO企業景況感指数 米・7年国債入札(発行予定額:440億ドル) 決算発表ーペプシコ、プロクター・アンド・ギャンブル(P&G)、 ユニオン・パシフィック(UP)、インテル、アルファベット 等	414万件 +1.5% 85.2
25日(金)	○4月の消費者物価指数 (東京都都区部、除く生鮮、前年比、総務省) 3月の百貨店売上高(全国・東京地区、日本百貨店協会) 新規株式公開ーエレベーターコミュニケーションズが 札幌証券アナリストに上場 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	+3.2%	ロシア中銀、政策金利を発表 決算発表ーアッヴィ 等	
28日(月)	決算発表ー積水化学工業、オリエンタルランド、小松製作所、 日立製作所、三菱電機、日本電気、TDK、レーザーテック 等		決算発表ーNXPセミコンダクターズ、テラダイン 等	
29日(火)	休場(昭和の日)		○米・4月の消費者信頼感指数(コンファレンスボード) 決算発表ーゼネラル・モーターズ(GM)、ペイパル・ホールディングス、 コカ・コーラ、ファイザー、ヒダ、スターバックス 等	
30日(水)	○3月の鉱工業生産(速報、経済産業省) 日本銀行 政策委員会・金融政策決定会合(1日目) 決算発表ーZOZO、大塚ホールディングス、村田製作所、 東京エレクトロ、東日本旅客鉄道、商船三井 等		◎米・1-3月期の実質GDP(1次速報) ○米・3月のPCEコアデフレーター 米・3月の個人所得、個人消費支出(PCE) 米・4月のADP雇用統計 ○中・4月の製造業、非製造業PMI 決算発表ーKLA、マクドナルド・プラットフォーム、マイクロソフト 等	
5月 1日(木)	◎日本銀行 政策委員会・金融政策決定会合 (2日目、終了後直ちに結果発表) ◎日本銀行 経済・物価情勢の展望(展望レポート)を公表 4月の新車販売台数(日本自動車販売協会連合会) 決算発表ーセイコーエプソン、HOYA、住友商事 等		休場＝中国(～5日)、フランス、ドイツ、香港、インド、 ブラジル 等 ◎米・4月のISM製造業景況指数 決算発表ーイーライリリー、アブティブ、マクドナルド、マスターカード、 アマゾン・ドット・コム、アップル 等	
2日(金)	決算発表ーエムスリー、伊藤忠商事、丸紅、三菱商事、 西日本旅客鉄道、日本航空 等		◎米・4月の雇用統計ー非農業部門雇用者数、失業率 ユーロ圏・4月の消費者物価指数(CPI)	

グローバル投資

今週のポイント

- ・引き続き好配当株に注目する
- ・インバウンドへの追い風が吹いているとみる
- ・不安定な世界情勢の中で、「安全」な日本の魅力は相対的に高まろう

<引き続き好配当株に注目する>

先週、金融庁が高齢者向けの少額投資非課税制度（NISA）の創設を検討と報じられた。そこでは、従来のNISAでは対象となっていなかった毎月分配型の投資信託も対象として検討するようだ。毎月分配型は、生活費のサポートとしてニーズが強いとされている。

他方で今月、米国ではプロクター・アンド・ギャンブル（P&G）が69年連続、ジョンソン・エンド・ジョンソンが63年連続の増配を発表した。近年は株主還元を重視する日本企業も増えており、連続増配株や好配当株が注目を集めている。これらは現状のNISAでも投資が可能であり、銘柄の組み合わせ次第で年複数回の配当金の受け取りも可能となろう。新制度の開始まで時間があるとみられる中、配当金に注目した株式投資を検討したい。

<インバウンドへの追い風が吹いているとみる>

トランプ政権の高関税や、厳しい国境管理などに代表される政策の対外強硬姿勢には反発も大きい。その1つとして、米旅行業界への逆風があるようだ。米国際貿易局によると、3月に航空機で米国に入国した外国人は前年同月比で約1割減少したもよう。今後の米国へのフライト予約も、カナダや欧州発を中心に大幅に減少しているようだ。トランプ政権の政策が悪い評判となり、旅行者が他の目的地に流れているとの声も出ている。

他方、日本では航空便の増便や各種プロモーションの効果もあり、インバウンドは堅調だ。2024年歴年の経常収支では観光収支の黒字は約5.9兆円に増加し、同期間の米国向け自動車輸出額（自動車の部分品を含む）の8割の水準に達している。トランプ関税による世界経済の減速リスクには注意が必要だが、不安定な世界情勢の中で、「安全」な日本へのインバウンド増加が続くことを期待したい。（嶋野）

<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18日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	28.2%	19.2%	39,894.54	34,730.28	-12.9%
アメリカ	NYダウ	13.7%	12.9%	42,544.22	39,142.23	-8.0%
アメリカ	ナスダック	43.4%	28.6%	19,310.79	16,286.45	-15.7%
イギリス	FTSE100	3.8%	5.7%	8,173.02	8,275.66	1.3%
ドイツ	DAX	20.3%	18.8%	19,909.14	21,205.86	6.5%
フランス	CAC	16.5%	-2.2%	7,380.74	7,285.86	-1.3%
ブラジル	ボベスパ	22.3%	-10.4%	120,283.40	129,650.03	7.8%
香港	ハンセン	-13.8%	17.7%	20,059.95	21,395.14	6.7%
香港	H株	-14.0%	26.4%	7,289.89	7,897.44	8.3%
中国	上海総合	-3.7%	12.7%	3,351.76	3,280.34	-2.1%
台湾	加権	26.8%	28.5%	23,035.10	19,338.73	-16.0%
インド	センセックス	18.7%	8.2%	78,139.01	78,553.20	0.5%

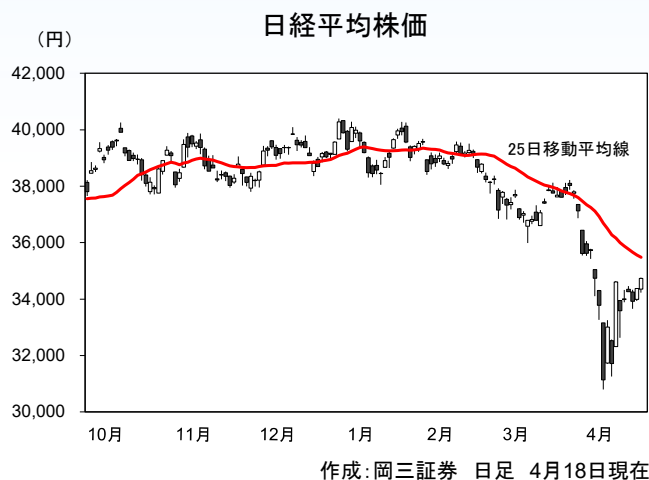
作成：岡三証券 終値ベース(注)日経平均株価は4月18日、その他は4月17日の終値(休場の場合は直近値)

日本株式

今週のポイント

- ・日本株相場は神経質な推移を見込む
- ・決算ではガイダンスリスクに注意
- ・中期経営計画を発表する企業に注目

●日経平均株価は神経質な推移を見込む



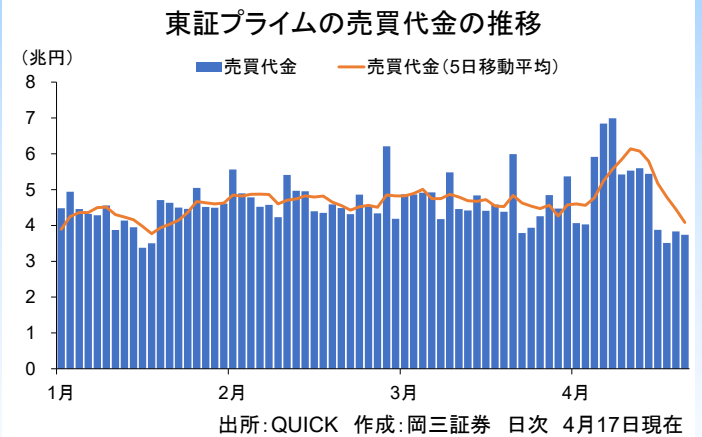
<日本株相場は神経質な推移を見込む>

今週の日本株相場は神経質な推移を見込む。二転三転するトランプ関税への警戒感から積極的な売買は手控えられやすく、一段の戻りを試すためには更なる不透明感の後退が必要となろう。今週はIMFが世界経済見通しを公表するほか、国内でも決算発表が本格的にスタートすることから、トランプ関税が世界経済や企業業績に及ぼす影響を睨みながらの不安定な展開となりそうだ。

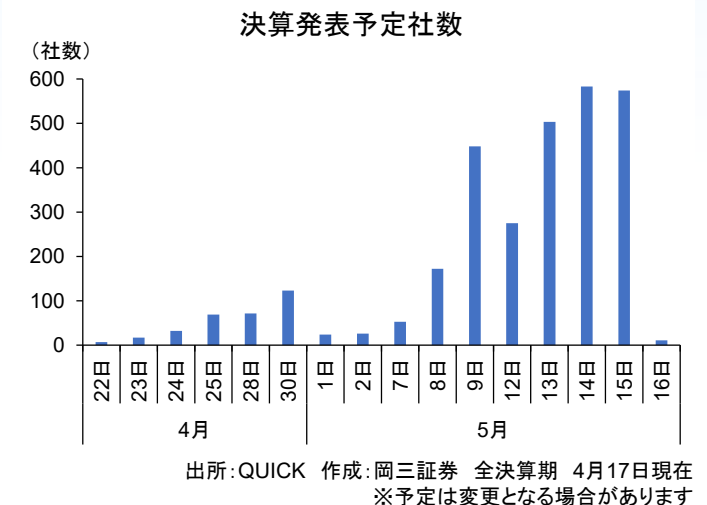
<決算ではガイダンスリスクに注意>

トランプ関税を巡る不透明感から投資家は様子見姿勢を維持しており、先週の東証プライムの売買代金は低水準で推移した。こうした中、今週はIMFの世界経済見通し（22日）、米ページブック（23日）などのマクロ指標が公表されるほか、国内では3月期決算企業の本決算発表がスタートする。トランプ関税が世界経済や企業業績に及ぼす影響を睨みながらの神経質な推移となりそうだ。

●直近の売買代金は低水準で推移



●国内でも決算発表がスタート



がらの神経質な推移となりそうだ。

決算発表ではマクロ環境の不透明感や円高進行などにより、例年以上に保守的な業績予想が開示されやすく、見通しを開示しない企業も出てきそうだ。製造業の中でいち早く決算を発表した安川電機の26/2期会社計画は、前期比20%の営業増益となったものの、関税の影響が考慮されていなかったことから、業績の下振れリスクが嫌気された。決算ではガイダンスリスクに注意が必要となろう。

<中期経営計画を発表する企業に注目>

決算に合わせて中期経営計画を発表する企業に注目したい。中期経営計画では、成長戦略に加えて、事業ポートフォリオの見直しや政策保有株式の売却、株主還元の強化など、資本効率改善に向けた取り組みが示されることが多い。外部環境の不透明感が高まる中で、独自の成長ストーリーを有する企業が評価されそうだ。（下田）

欧州経済復調の恩恵を享受できる企業に注目 ～欧州景気は緩やかな回復が見込まれる～

●欧州景気は緩やかな回復基調へ

欧州経済が転換点を迎えようとしている。欧州では、ロシアによるウクライナ侵攻に端を発したインフレ高進や急ピッチな利上げなどが景気の下押し要因となってきた。ユーロ圏の実質GDP成長率は、インフレ率がピークをつけた22年10-12月期に前期比0.1%のマイナス成長に陥った後、低成長が続いている。

こうしたなか、25年3月に経済協力開発機構（OECD）が公表した経済成長予測によると、26年にかけて世界の経済成長率が横ばいとなる一方、欧州経済は緩やかに回復する見込み。この背景の1つには、ECBによる継続的な利下げが挙げられよう。ユーロ圏では、足元のインフレ率は中銀の2%目標をわずかに上回る水準にあるが、賃金の伸びは減速しはじめており、年内にあと数回の追加利下げが見込まれている。米政権の関税動向などを注視する必要はあるものの、これまでの利下げによる景気浮揚効果は欧州経済の下支え要因となろう。

●ドイツの財政転換にも注目

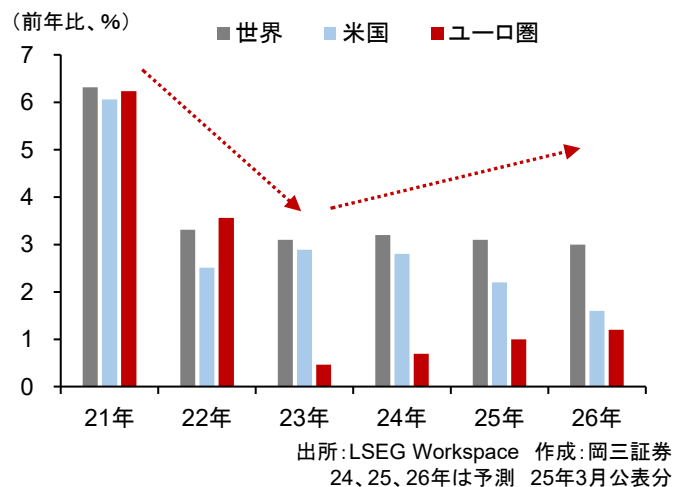
欧州一の経済大国であるドイツの、歴史的な財政転換にも注目したい。同国では3月中旬に、財政拡張のための憲法改正案が議会で承認された。この財政拡張策の柱は国防費の増

額とインフラ投資であり、支出の規模は今後10年余りで累計1兆ユーロ（約162兆円）に達するとされる。

●欧州景気回復の恩恵は日米企業にも及ぼう

欧州経済の回復は、欧州企業だけでなく、欧州向け売上高比率の高い米国企業や日本企業にも恩恵をもたらそう。景気回復に伴う個人消費意欲の改善や、企業のデジタル化・自動化に向けた設備投資需要の拡大は、消費関連、企業向けソフトウェア、工場自動化（FA）関連企業などの追い風になると考えられる。米トランプ政権の一挙一動に世界中が翻弄されるなか、再建に踏み出した欧州経済の回復力に期待したい。（近藤・八木）

《OECD経済成長予測(世界・米国・ユーロ圏)》



《主な欧州関連銘柄》

国・地域	ティッカー	銘柄名	企業概要
欧州	AIR	エアバス	仏・トゥールーズや独・ハンブルクなど欧州各地に製造拠点を持つ、欧州を代表する航空宇宙企業。民間航空機事業では、米ボーイングと世界シェアを二分する。
欧州	SAP	SAP	欧州最大のソフトウェア企業。調達・購買、営業、財務、人事など幅広い基幹業務領域全体をカバーするERP(エンタープライズ・リソース・プランニング)の分野で高い競争力を持つ。
欧州	SIE	シーメンス	ドイツを拠点とするテクノロジー企業。プロセス、製造業等における自動化およびデジタル化、医療技術やデジタルヘルスケアサービスなどに注力する。
米国	PM	フィリップ・モリス・インターナショナル	たばこ大手アルtria・グループの米国外事業を担うべく、スピンオフ(分離・独立)して2008年に設立。米国を除く世界約170の市場で各種たばこ製品をライセンス販売している。2022年に北欧の無煙たばこ大手スウェディッシュ・マッチを買収した。
日本	6432	竹内製作所	小型建設機械メーカー。主力製品としてミニショベルや油圧ショベル、クローラーローダーなどを展開。欧米市場に強みを持ち、25/2期売上高の56%を北米、41%を欧州が占める。

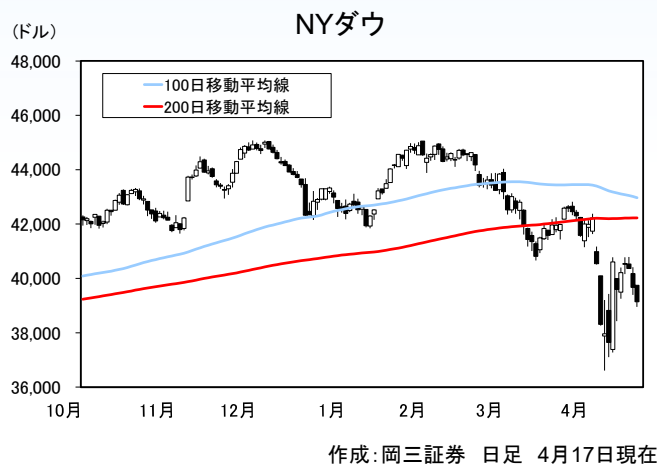
出所: 各種資料 作成: 岡三証券 全て岡三証券取り扱い銘柄

米国株式

今週のポイント

- ・米国株相場はボラタイルな展開を想定
- ・FRB高官の発言や企業決算に一喜一憂か
- ・関税の影響が軽微な企業が選好されよう

●米国株相場はボラタイルな展開を想定



<米国株相場はボラタイルな展開を想定>

今週の米国株相場はボラタイルな展開を想定する。米関税政策による景気悪化が懸念されるなか、今週は複数のFRB高官が講演を予定しており、金融政策や景気見通しが注目されよう。また、大手半導体関連企業などが決算発表を控えており、業績悪化への警戒感が株価の重しとなる場面もありそうだ。

<FRB高官の発言や企業決算に一喜一憂か>

先週は、パウエルFRB議長含む複数のFRB高官がインフレ加速懸念から利下げに慎重な姿勢を示し、相場で嫌気された。17日現在では、FRBは年内2回、市場は4回程度の追加利下げを見込むなど、双方の見解には乖離がある。今週も複数のFRB高官の講演を控えており、タカ派的な高官発言に対し相場が神経質に反応する場面もありそうだ。

足元では、先週発表された米政府による一部中国向けAI半導体の輸出規制強化に加え、

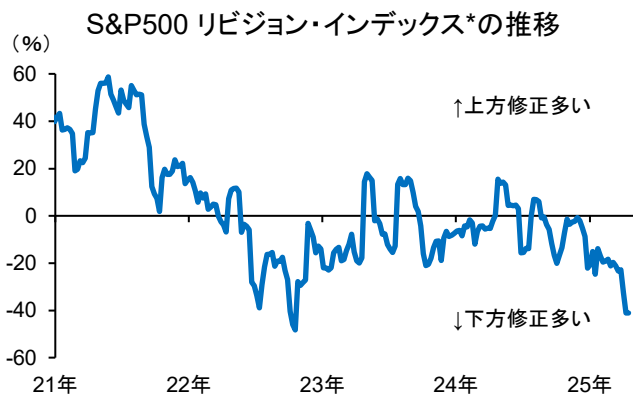
●FRB高官の発言に一喜一憂する場面を想定

今週の主なFRB高官の講演予定

日付	発言者
4/21(月)	グールズビー総裁(シカゴ連銀)
	ジェファーソン副議長
4/22(火)	ハーカー総裁(フィラデルフィア連銀)
	カシュカリ総裁(ミネアポリス連銀)
	バーキン総裁(リッチモンド連銀)
	クーグラール理事
4/23(水)	ムサレム総裁(セントルイス連銀)
	ウォラー理事
	ハマック総裁(クリーブランド連銀)

出所: 各種資料 作成: 岡三証券
赤字の高官は2025年FOMCで投票権あり

●決算に対する期待値は下がっている



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 週次 4月17日現在
*リビジョン・インデックスはアナリストによる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

今後発表予定の半導体関税などへの警戒感が半導体関連株の重しとなっている。こうしたなか、今週はテキサス・インスツルメンツ(TI) やラムリサーチ等の半導体関連企業が決算発表を予定している。高関税や対中関係悪化による業績悪化への懸念が、同セクター全体の重しとなる場面もありそうだ。

他方、S&P500全体の12ヵ月先予想EPSは足元で下方修正の勢いが加速している。決算に対する投資家の期待値が下がっているとみられるなか、業績が市場予想を上回る企業は投資家に素直に評価されるとみる。

<関税の影響が軽微な企業が選好されよう>

物色では、事業に対する関税の影響が比較的軽微とみられる企業に注目したい。売上の約9割をアジアや欧州で稼ぐたばこ大手フィリップ・モリスや、サブスクリプションベースで収入を得る動画配信大手ネットフリックスなどに投資妙味があろう。(八木)

アジア株式

今週のポイント

- ・香港株相場はジリ高の展開を想定
- ・中国は内需拡大策を強化
- ・インド株相場は戻りを試す展開となろう

●香港株相場はジリ高の展開を想定

香港ハンセン指数と上海総合指数



<香港株相場はジリ高の展開を想定>

今週の香港株相場はジリ高の展開を想定する。今後もトランプ関税に振り回される場面はあろうが、中国側は報復関税の打ち止め方針を示しており、過度な懸念は和らごう。

他方、中国経済の回復傾向が投資家に安心感をもたらしている。1-3月期GDP成長率は前年同期比+5.4%と市場予想を上回った。各種支援策の効果が広がっている模様。

<中国は内需拡大策を強化>

米中の対立が激化するなか、中国は内需振興策を強化している。先週は中国商務部と関連部門がサービス消費の拡大と質の向上を目指す「サービス消費実施計画2025」を共同で発表した。先駆けて「購在中国（中国で購買する）」キャンペーンを開始しており、今後も消費関連を中心に様々な支援策が打ち出される可能性が高いとみる。トリップ・ドット・コムやギャラクシーなどの旅行関連、ア

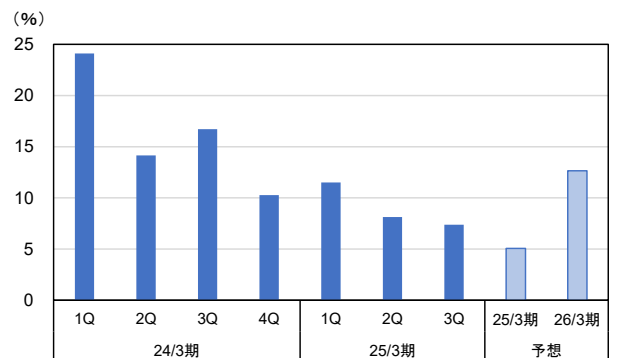
●インド株相場は戻りを試す展開となろう

インドセンセックス指数



●市場の関心はインド企業の業績動向へ

ニフティ50指数のEPS成長率(中央値)の推移・予想



ンタスポーツなどのスポーツウェア関連銘柄の業績拡大に期待したい。

<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。インド経済の対米輸出依存度は低く、内需主導での成長を持続するとの見方が投資家の強気姿勢を後押ししよう。米関税政策を巡る不透明感はあるが、相場への影響は薄れており、4月に入り売り越し傾向だった海外投資家の売買動向は足元で買い越しに転じた。

25/3期4Q決算の発表シーズンに入り、市場の関心は企業業績動向へと移りそうだ。4Q業績は冴えない内容が予想されるものの、26/3期の業績見通しが注目されよう。インフレ沈静化や利下げサイクル入りなどを背景に、ニフティ50指数の26/3期の予想EPS成長率は前期比12.7%増と伸び率の加速が見込まれている（4/18現在）。経営陣の前向きなコメントが好材料となる可能性がありそうだ。（紀）

為替相場

今週のポイント

- ・ドル円相場はドルが一旦底堅くなろう
- ・早期の米利下げは見込み難い
- ・インドルピーは対円で横ばい推移に

●ドル円相場はドルが一旦底堅くなろう

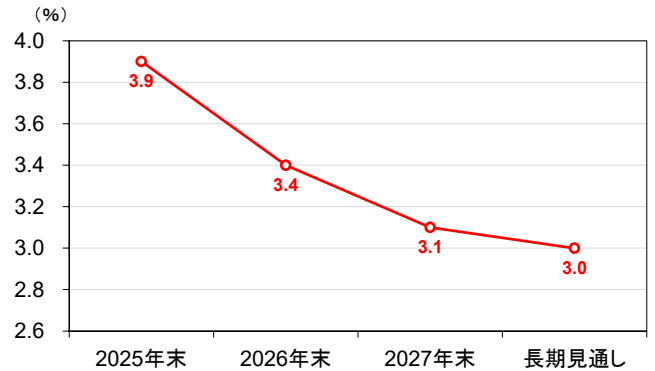
ドル円相場の推移



作成:岡三証券 日足 4月18日午前11時時点

●緩やかなペースでの米利下げを想定する

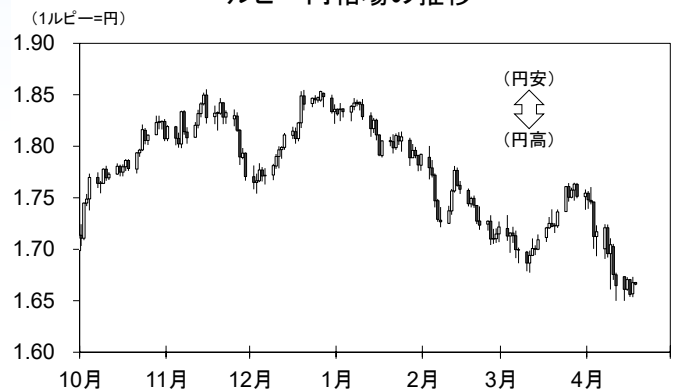
FOMCメンバーによる政策金利見通し



出所:FRB 作成:岡三証券 3月会合時点の見通し中央値

●インドルピーは対円で横ばい推移に

ルピー円相場の推移



作成:岡三証券 日足 4月18日午前11時時点

<ドル円相場はドルが一旦底堅くなろう>

今週のドル円相場は、ドルに一旦底堅さが出てこよう。先週は世界経済の先行き不透明感から、ドル安円高の動きが優勢となった。

今週22日に公表されるIMFの世界経済見通しでは、米関税措置の影響を踏まえ、前回から下方修正される公算が大きいものの、世界的な景気後退は予想されていない。為替市場では、既にある程度の経済減速を織り込み、ドル安円高が進んだとみられる。同見通しの公表を受けての大幅なドル高円安は見込み難いものの、ドルは若干反発しよう。

<早期の米利下げは見込み難い>

パウエルFRB議長は先週16日、米経済が先行きで鈍化する可能性があるとは指摘した上で、早期の政策対応には慎重な姿勢を示した。今週も複数のFRB高官の講演等が予定されているが、同様の見解が示されるとみる。トランプ大統領はパウエル議長の退任を主張するな

ど利下げ圧力を強めるが、3月のFOMCでも示唆されていた通り、現時点では緩やかな利下げペースを想定する。

本来であれば金融緩和への消極姿勢はドル高要因である。今後、米金融政策の方向性が改めて注目される際は、早期利下げ観測の後退がドル高につながる可能性がある。

<インドルピーは対円で横ばい推移に>

先週公表されたインドの3月CPIは前年同月比+3.34%と5年7ヵ月ぶりの低水準となった。インフレ率が落ち着く中、インド中銀は利下げを継続する公算が大きく、ルピー相場の上値を抑えよう。

他方、インド経済は輸出依存度が相対的に低いため、米関税措置の影響は受け難いとみる。また、米中貿易摩擦への懸念により、むしろ中国からインドへの投資マネーの逃避を見込む向きもある。ルピーの対円相場は目先、横ばい推移を見込む。（秋本）

債券相場

今週のポイント

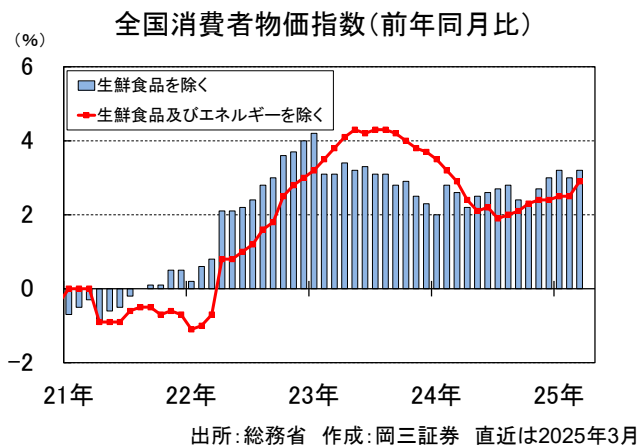
- ・大幅な利回り低下は見込みづらい
- ・物価動向は日銀の利上げサポート材料に
- ・中期国債利回りの低下余地は限定的となろう

●10年国債利回りは1.3%前後での推移に

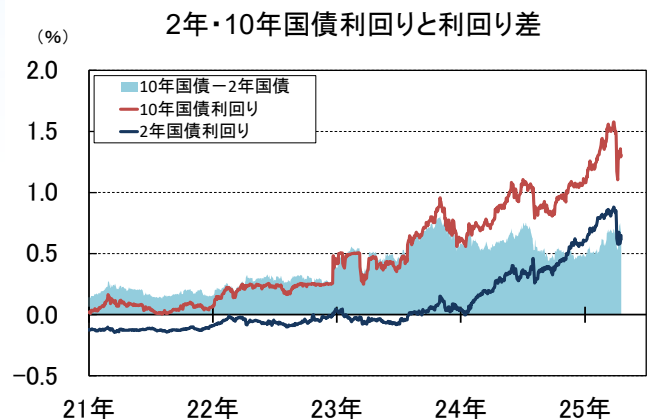


作成: 岡三証券 日足 4月18日午前11時時点

●物価動向は日銀の利上げサポート材料に



●中期国債利回りの低下余地は限定的となろう



<大幅な利回り低下は見込みづらい>

先週の日米関税交渉の初会合では具体的な決定事項はなかったものの、今後の協議進展への期待から米関税政策を巡る金融市場の警戒感は一和らいだ。ただ米関税政策を巡る不透明感は根強く残るとみられ、相場の下値を支えよう。今週の国内市場では後述の物価関連指標が注目される。物価動向は引き続き日銀の利上げサポート材料になることが見込まれる。このため日銀の国債買入れオペが予定されているものの、今週も大幅な利回り低下は見込みづらいだろう。

<物価動向は利上げのサポート材料に>

先週発表された3月の全国消費者物価指数(除く生鮮食品)は前年同月比3.2%上昇と前月から加速した。食料にけん引され、日銀の物価目標を上回る物価上昇が続いている。今週の国内経済指標では、24日に発表される3月の企業向けサービス価格や、週末に発表

される4月の東京都都区部消費者物価指数が注目されるが、物価動向は利上げのサポート材料になると予想される。ただ先週、日銀の植田総裁や中川委員は米関税政策を巡る不確実性の高まりについて言及している。利上げ継続の方針を示しているものの、米関税政策の発表以降、早期利上げ観測は後退しており、大幅な利回り上昇は見込みづらい。

<中期国債利回りの低下は限定的となろう>

今週の新発利付国債入札は24日に2年国債入札が予定されており、銀行勢を中心に需要が見込まれる。ただ日銀が利上げ継続の方針を示す中では、積極的に上値を買い進む動きは限られよう。また来週には金融政策決定会合後に展望レポートの公表が予定されている。内容を見極めたいとの見方から投資家の様子見姿勢が強まる可能性があり、中期国債利回りの大幅な低下は見込みづらく、長期金利の低下余地も限られよう。(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21日発行

（2025年4月18日作成）

次回発行は2025年4月28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）