

Weekly

岡三グローバルウィークリー

岡三証券
OKASAN SECURITIES

2025.4.28/5.5
合併号

ハトかタカか、それともランプか？



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. 649

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 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)、ヘイパル・ホールディングス、コカ・コーラ、ファイザー、ピザ、スターバックス等	87.0
30日(水)	○3月の鉱工業生産(速報、前月比、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HD、村田製作所、東京エレクトロ、東日本旅客鉄道、商船三井等	-0.8%	◎米・1-3月期の実質GDP(1次速報、前期比年率) ○米・3月のPCEコアデフレーター(前月比) 米・3月の個人消費支出(PCE、前月比) 米・4月のADP雇用統計(前月比) ユーロ圏・1-3月期の実質GDP(1次速報) ○中・4月の製造業PMI、非製造業PMI 決算発表ーキャピラー、ハルカン・マテリアルズ、KLA、メタプラットフォームズ、マイクロソフト、クアルコム等	+0.2% +0.1% +0.6% +12.8万人
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 米・4月の自動車販売台数(年率換算) 決算発表ーイーライリリー、アップル、アマゾン・ドット・コム等	48.1 1,680万台
2日(金)	3月の完全失業率(総務省) 3月の有効求人倍率(厚生労働省) 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	2.4% 1.25倍	◎米・4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) 決算発表ーエクソン・モービル、シェブロン等	+13.0万人 4.2% +0.3%
3日(土)			◎トランプ米政権、自動車部品輸入に対する25%の関税を発動予定 豪州総選挙	
5日(月)	休場(こどもの日)		休場=英国、香港等 米・4月のISM非製造業景況指数 米・3年国債入札 決算発表ーフォード・モーター、パラティア・テクノロジーズ等	
6日(火)	休場(みどりの日の振替休日)		米・連邦公開市場委員会(FOMC、1日目) 米・3月の貿易収支 米・10年国債入札 決算発表ーマリOTT・インターナショナル、アリスタ・ネットワークス等	
7日(水)	決算発表ー日本たばこ産業、LINEヤフー、川崎汽船等		◎米・連邦公開市場委員会(FOMC、2日目) ブラジル中銀、政策金利を発表 決算発表ーウーバー・テクノロジーズ、アーム・ホールディングス等	
8日(木)	○日本銀行 政策委員会・金融政策決定会合議事要旨(3月18・19日開催分) 10年利付国債入札 決算発表ー味の素、花王、富士フィルムHD、トヨタ自動車、バンダイナムコHD、任天堂、ソフトバンク等		英中銀、政策金利を発表 米・30年国債入札	
9日(金)	決算発表ー日本製鉄、リクルートHD、パナソニックHD、NTT、三菱重工業、三井不動産、マツキョコカラ&カンパニー等			

グローバル投資

GW前後のポイント

- ・米国では「中銀の独立性」への懸念が高まった
- ・金融市場は一旦落ち着いたが、今後も「独立性」を巡る動向には注意したい
- ・IMFは高齢化社会に前向きな可能性を見出した

<ハトかタカか、それともランプか？>

米国では足元、トランプ大統領によるFRBへの利下げ圧力から「中央銀行の独立性」への懸念が一時高まった。米経済の不透明感が強まる中、FRBの舵取りが注目される。

「中銀の独立性」というと、トルコの事例が想起される。同国では2019年から22年頃にかけて、エルドアン大統領が高インフレ下にもかかわらず中銀に利下げを強要し、これに従わない中銀総裁を幾人も更迭した。その結果、トルコリラは対ドルで大幅に減価した。トランプ氏は22日にパウエル議長の解任を否定し、金融市場は一旦落ち着いた。FRBが同氏の圧力に屈するとは考え難いものの、「中銀の独立性」を巡るトランプ大統領の動向には引き続き注意したい。

<シルバー経済の台頭に希望の光>

IMFは4月22日、世界経済見通しを公表した。米関税措置を踏まえ世界の経済成長見通しを前回から下方修正したことが注目されたが、同報告の第2章では「シルバー経済の台頭：高齢化の世界的な影響」と題して、世界的な高齢化の経済的影響について分析している。

そこでは、高齢者の身体能力・認知能力の向上といった「健康な高齢化」は、高齢者の労働参加率の上昇や労働寿命の延伸などにつながり、2050年にかけて世界の経済成長率を毎年0.4%ポイント押し上げるとの分析結果が示された。その上でIMFは各国政府に対し、国民の健康促進や年金制度等の整備、リスクリングの奨励などに努めるべきと提言している。一般的に高齢化は、生産年齢人口の減少に伴う潜在成長率の低下といった側面が議論されがちだが、今回の分析は高齢化社会に前向きな可能性を見出した点が興味深い。ヘルスケアや人材サービス関連など、シルバー経済を支える分野に注目したい。(秋本)

<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	4月25日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	28.2%	19.2%	39,894.54	35,705.74	-10.5%
アメリカ	NYダウ	13.7%	12.9%	42,544.22	40,093.40	-5.8%
アメリカ	ナスダック	43.4%	28.6%	19,310.79	17,166.04	-11.1%
イギリス	FTSE100	3.8%	5.7%	8,173.02	8,407.44	2.9%
ドイツ	DAX	20.3%	18.8%	19,909.14	22,064.51	10.8%
フランス	CAC	16.5%	-2.2%	7,380.74	7,502.78	1.7%
ブラジル	ボベスパ	22.3%	-10.4%	120,283.40	134,580.43	11.9%
香港	ハンセン	-13.8%	17.7%	20,059.95	21,909.76	9.2%
香港	H株	-14.0%	26.4%	7,289.89	8,056.85	10.5%
中国	上海総合	-3.7%	12.7%	3,351.76	3,297.29	-1.6%
台湾	加権	26.8%	28.5%	23,035.10	19,478.81	-15.4%
インド	センセックス	18.7%	8.2%	78,139.01	79,801.43	2.1%

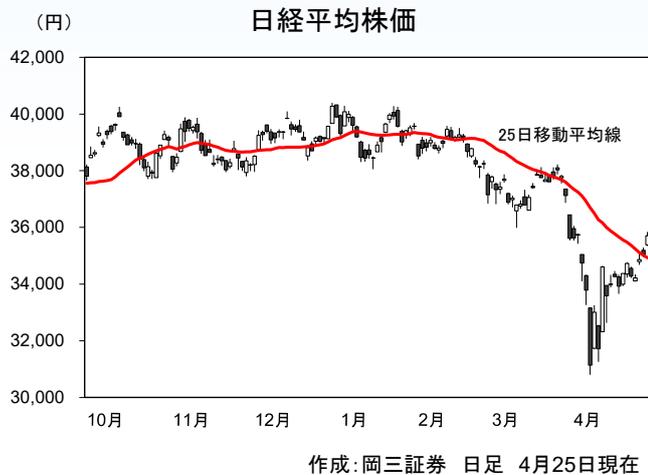
作成：岡三証券 終値ベース(注)日経平均株価は4月25日、その他は4月24日の終値(休場の場合は直近値)

日本株式

GW前後のポイント

- ・日本株相場は底堅く推移しよう
- ・3月期決算発表がピークへ
- ・内需株優位に変化なし

●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>

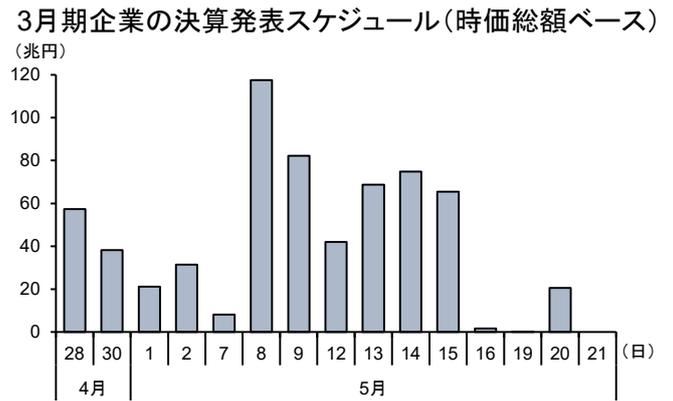
GW前後の日本株相場は底堅く推移しよう。日本市場が飛び石連休となるなか、日米中銀会合や米雇用統計など重要イベントが多く、為替や海外市場を睨んだ展開が続くそう。

他方、GW後半からは、国内では3月期決算発表が本格化する。外需関連を中心に期初の会社計画への警戒感足元高まっているが、株主還元の拡大や資本政策改善への期待が投資家心理の支えとなろう。

<3月期決算発表がピークへ>

トランプ関税による世界経済への先行き不透明感は幾分後退したとみられるが、警戒感依然として燦々。GW期間中には、関税措置について2回目の日米交渉（現地4月30日調整中）が開催予定で引き続き動向が注目されよう。また、足元では投機筋の円買いポジションが過去最高水準にまで積み上がっており、短期的にはポジション巻き戻しに伴うド

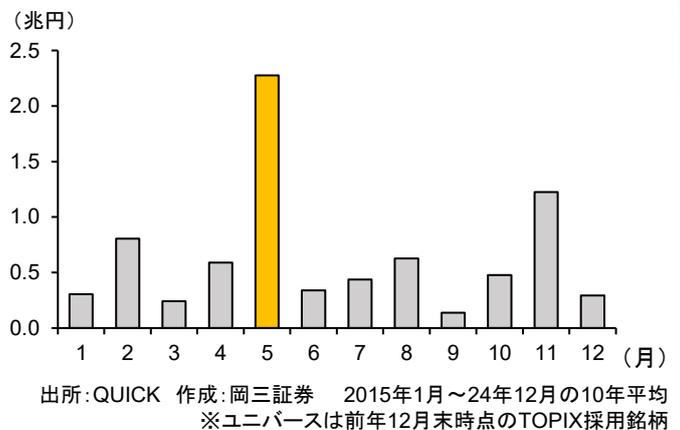
●3月期決算発表は時価総額ベースでピークへ



出所: 東証、QUICK 作成: 岡三証券 ※東証上場で4月17日までに決算発表予定日を明示している3月期決算の銘柄、時価総額は4月24日現在

●5月は自社株買いの発表が多い季節性

自社株買い発表額(設定枠)の推移(10年平均)



ル高円安の場面も想定される。マクロ情勢や為替市場を睨みながらの展開となりそう。

こうした中、5月7日の週には、3月期決算発表のピークを迎える(時価総額ベース)。特に、8日には自動車世界最大手のトヨタの決算を控えており、米関税政策の影響に注目が集まろう。他方、例年5月は自社株買いの発表が多い。25年度会社計画への不透明感が強い分、今回の決算シーズンは株主還元や資本政策が注目されそう。

<内需株優位に変化なし>

物色では内需関連株に目を向けたい。相場全体は力強さに欠ける中で、個別では内需株を中心に年初来高値を付ける銘柄が増加している。背景には、不透明な環境下で内需関連企業の業績見通しが相対的に堅調であることが影響しているとみる。外部環境の先行き不透明感が明確に後退するまでは、業績好調な内需関連株が物色の軸となろう。(福嶋)

銘柄 戦略

「OMO」戦略を推進する小売企業に注目 ～ネットとリアルの共存共栄が事業拡大のカギに～

●国内の小売業で進むOMO戦略

企業のDX化が進む中、国内ではマルチチャネル戦略の一つである「OMO」に取り組む小売企業が増えている。「OMO」とは、「Online Merges with Offline（オンラインとオフラインの融合）」の略称で、オンライン（EC）と実店舗の垣根を無くすことで消費者の購買意欲を後押しするマーケティング手法だ。例えば、アプリ上で注文した商品を店舗で受け取る「モバイルオーダー」や、店舗で購入したものをモバイルアプリ上で決済する「モバイルペイメント」、SNSを活用した集客などが当てはまる。

モバイル端末の普及や、AIなどデジタル技術の発展を背景に、国内のインターネット上での一世帯当たり月平均支払い額は増加基調にある。こうした中、従来はECと実店舗で別々に管理されていた顧客データを統合するOMO戦略は、販売機会の損失抑制や顧客の購買意欲向上につながる。

●ネットとリアルの共存共栄が事業拡大のカギに

最近では、OMO戦略の強化が業績拡大につながったケースも増えている。例えば、良品計画（7453）は、公式アプリ会員証「MUJI

passport」において、実店舗とECサイトのポイント一元化やクーポン配布などを行った結果、既存店+EC売上高は24年2月以降プラス基調を維持している（25年3月現在）。また、パルGHD（2726）では、社員個人がSNSを通じて商品の情報を発信する施策などが、店舗への集客やECサイトからの売上アップにつながっている。

従来、ECと実店舗は競合する関係性にあった。しかし、今後は複数の接点を通じて顧客とより深い関係を築くことが事業の拡大につながるとみる。ECと実店舗を共存させることが重要となる中、OMO戦略を推進する小売企業に注目したい。（大下）

《インターネット上で的一世帯当たり月平均支払い額の推移（日本）》



《主な関連銘柄》

銘柄名（コード）	主な事業内容とOMO戦略
アダストリア(2685)	カジュアルファッション専門店チェーン。ECサイトと連携するOMO型店舗「アンドエスティストア」を拡大中
マクドナルド(S2702)	「マクドナルド」を日本で展開。商品の注文をアプリから行い店舗で受け取る「モバイルオーダー」を提供する
パルGHD(2726)	衣料品のほか、300円を中心とした商品を提供する「3コインズ」などを展開。SNSを商品展開に活かすOMO戦略を実施する
ミツコシセタン(3099)	百貨店業界総売上高で国内首位。OMO戦略の重要施策を「人」「店舗」「商品・MD」などの価値向上とし、デジタル化を進める
U. S. M. H(S3222)	マルエツやマックスバリュ関東などからなる共同持株会社。レジに並ばずスマホで買い物ができる決済サービスを提供する
良品計画(7453)	「無印良品」を展開。公式アプリ「MUJI passport」や非接触型オンライン決済サービス「MUJI passport Pay」を提供する
アシックス(7936)	スポーツ用品大手。POS*やECの顧客行動データを統合し、顧客の購買行動を基にしたダイレクトマーケティング施策を推進する
オンワードHD(8016)	衣料品大手。会員データを基に販売員が商品をセレクトするOMO型店舗「ONWARD CROSSET SELECT」の展開を推進する
ニトリHD(9843)	家具大手。アプリ上の画像検索で商品を見つける「カメラ de サーチ」や、オンライン接客サービスなどを提供する

出所：各種資料 作成：岡三証券 Sはスタンダード *POS（販売時点情報管理）：売上実績を単品単位で記録し、集計するシステム

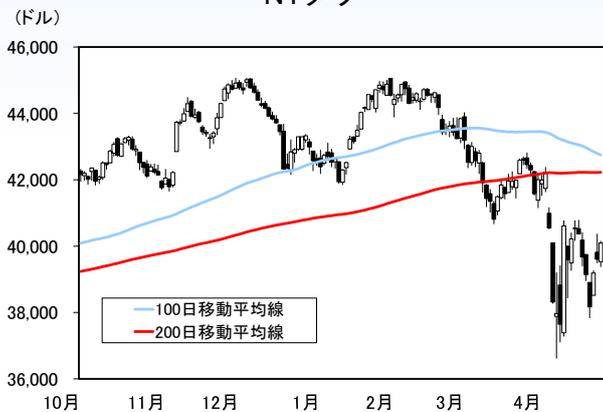
米国株式

GW前後のポイント

- ・米国株相場は一進一退の展開を想定する
- ・FOMC後の記者会見が耳目を集めよう
- ・AIエージェント関連企業に注目

●米国株相場は一進一退の展開を想定する

NYダウ



作成: 岡三証券 日付: 4月24日現在

<米国株相場は一進一退の展開を想定する>

GW前後の米国株相場は一進一退の展開を想定する。FRBの金融政策の方向性次第では、株式市場のボラティリティが高まる場面もありそうだ。米大手IT企業の決算発表では、設備投資見通しに注目したい。

<FOMC後の記者会見が耳目を集めよう>

4月22日以降、米トランプ大統領によるパウエルFRB議長解任や米中貿易摩擦激化への懸念の後退から、米主要3指数がともに戻りを試す場面があった。

GW前後は重要な金融・企業イベントを控えている。金融政策面では、相互関税の発表以降初めてのFOMC（5月6-7日）が開催される。今回の会合での利下げは予想されていないものの、一部FRB高官からは6月会合での利下げが示唆されている。今後の金融政策の方向性を見定める上でも、会合後に行われるパウエル議長の記者会見が耳目を集めよう。

●6月会合以降の利下げに前向きな姿勢も

一部FRB高官の発言内容

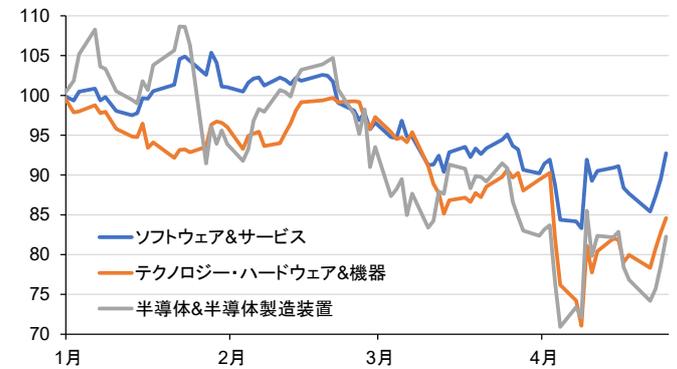
日付	発言者	発言内容
4月22日	カシュカリ総裁 (ミネアポリス地区連銀)	金利政策をどの程度調整する必要があるかを判断するのは時期尚早
22日	クーグラー理事	インフレ上振れリスクが続く限り、現在の政策金利を維持すべき
24日	ハマック総裁 (クリーブランド地区連銀)	5月FOMCでの政策金利の引き下げは時期尚早。ただ、経済データ次第では6月にも金融政策の変更はあり得る
24日	ウォラー理事	労働市場が顕著に悪化すれば、利下げを支持する。ただ、関税が7月より前に経済に大きな影響を与えるとは考えていない

出所: 各種資料 作成: 岡三証券

●半導体株などは需要減速懸念が重しに

S&P500 主な産業グループ別指数の推移

(2024年末=100)



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 日付: 4月24日現在

個別企業では、マイクロソフト（4月30日）、アマゾン・ドット・コム（5月1日）が決算を発表する。両企業とも2月下旬以降に、一部のデータセンター計画を停止するとの観測報道が流れている。半導体やサーバー等の関連銘柄は、需要減速懸念から年初より株価への下押し圧力が強まっている。今回、設備投資見通しの修正等があれば、一段と値ブレが激しくなる場面も想定され注意したい。

<AIエージェント関連企業に注目>

米OpenAI（非上場）は今後、AIモデル等の運用費である推論コストの伸びが低下することから、利益率が大幅に向上する可能性がある」と報じられている。自律的に業務を遂行できる高度なAIシステム「AIエージェント」を提供するサービスナウや、AIエージェントの活動を監視・制御可能なプラットフォームを提供するパラティア・テクノロジーズなどの業績拡大が期待できそうだ。（近藤）

アジア株式

GW前後のポイント

- ・香港株相場は堅調な推移を想定
- ・新エネルギー車関連に注目
- ・インド株相場はジリ高の展開を想定

●香港株相場は堅調な推移を想定

香港ハンセン指数と上海総合指数



作成: 岡三証券 日次 4月25日前場終値時点

<香港株相場は堅調な推移を想定>

GW前後の香港株相場は堅調な推移を想定する。米国は対中関税率を大幅に引き下げることを検討中と報じられている。実現すれば中国の対米輸出への悪影響も緩和するとみられ、中国景気の失速懸念も後退しよう。対中関税率低下への期待を背景に投資マインドは改善し、株価は堅調に推移すると予想する。

<新エネルギー車関連に注目>

物色としては、新エネルギー車関連に注目したい。上海では4月23日からモーターショーが開催されており、内外の自動車メーカーが最新モデルを展示している。中国メーカーの間では運転支援システムの導入が加速しているほか、車載バッテリー大手の寧徳時代(CATL)は5分間で520km分の充電が可能な新型電池を発表するなど、中国製自動車の高機能化が進んでいる。その他、EV最大手のBYDは2026年に日本で軽自動車規格のモデル

●インド経済は底堅く推移する見通し

IMF: 世界経済見通しによる成長率予測(%)

	2025年成長率予測		対1月予測との差
	4月	1月	
世界	2.8	3.3	-0.5
米国	1.8	2.7	-0.9
ユーロ圏	0.8	1.0	-0.2
日本	0.6	1.1	-0.5
英国	1.1	1.6	-0.5
中国	4.0	4.6	-0.6
インド	6.2	6.5	-0.3

出所: IMF 作成: 岡三証券 2025年4月公表分 実質、前年比
※インドは年度ベース(4月~翌年3月)

●インド株相場はジリ高の展開を想定

インドセンセックス指数



作成: 岡三証券 日足 4月24日現在

を投入すると発表するなど、海外市場開拓に向けた意気込みも強い。新エネルギー車関連は製品の高付加価値化や積極的な海外展開の姿勢が投資家から評価されよう。

<インド株相場はジリ高の展開を想定>

GW前後のインド株相場はジリ高の展開を想定する。インド景気は堅調に推移している。4月の製造業、サービス業PMI(いずれも速報値)はそれぞれ58.4、59.1と前月から改善した。また、4月22日にIMFは世界経済見通しを発表し2025年度のインド経済の成長率を6.2%と予測した。下方修正の率は米国や中国、日本などと比べて小幅で、内需を中心としたインド経済の底堅さが窺える。

4月21日、インドのモディ首相は米国のバンス副大統領と会談し、貿易協定の交渉を加速させることで合意した。インド景気の底堅さに加え、米国との関係が良好なことなどが相場を支えよう。(上海事務所 久保)

為替相場

GW前後のポイント

- ・ドル円相場は横這い圏で不安定な動きに
- ・投機筋の円買いポジションは過去最高水準
- ・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不安定な動きに



<ドル円相場は横這い圏で不安定な動きに>

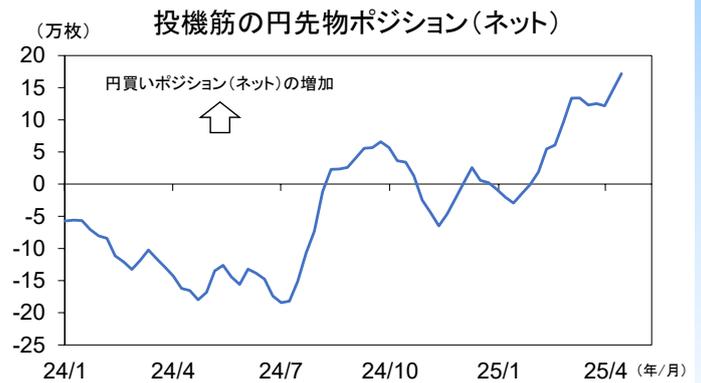
GW前後のドル円相場は、横這い圏で不安定な動きになると考える。

米国の1-3月期の実質GDP（1次速報、4月30日公表）は前期から大幅に減速する一方で、4月の雇用統計（5月2日公表）では、引き続き平均時給が高い伸びになるだろう。前者は早期の米利下げ観測につながり、後者はFRBが利下げに慎重な姿勢を採る理由になるとみられる。先々の米金融政策を巡る思惑が交錯し、ドル円相場の方向感はやまらまいだろう。ただ、GW前後は日本で市場参加者が減少する中、日米中銀会合が予定されており（今回はどちらも金融政策の据え置きを予想）、一時的な値振れの拡大を想定すべきと考える。

<投機筋の円買いポジションは高水準>

4月30日-5月1日開催の日銀会合では、金融政策の据え置きが決定されるとみる。また、IMFは4月公表の世界経済見通しで、2025年

●投機筋の円買いポジションは過去最高水準



●メキシコペソは対円で上値の重い展開に



(歴年)の日本経済を0.6%成長とし、前回1月見通しから0.5%ポイント下方修正した。

他方、足元で投機筋の円買いポジション(ネット)は17万枚程度と過去最高水準にある。日本経済の見通し悪化は、金融政策を巡る思惑にも影響するとみる。つまり、ポジション調整による一時的なドル高円安の動きにつながる可能性がある。目先のドル円相場の材料として、一定の注意を払っておきたい。

<メキシコペソは対円で上値の重い展開に>

前述したIMFの世界経済見通しでは、2025年のメキシコ経済は0.3%のマイナス成長予想となった。メキシコ経済は、トランプ関税や米国経済の減速の影響を大きく受ける見通しだ。メキシコ中銀は利下げを継続するとみられ、メキシコペソ相場の重しとなるだろう。

海外からの送金が多いことは引き続き支援要因になるとみるが、ペソの対円相場は上値の重い展開が続くと考える。(嶋野)

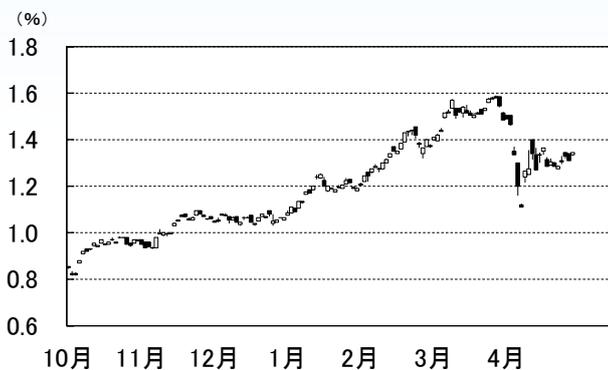
債券相場

GW前後のポイント

- ・大幅な利回り低下は見込みづらい
- ・日銀は利上げ継続姿勢を示そう
- ・下値では投資家の押し目買いが見込めよう

●10年国債利回りは1.3%台での推移に

10年国債利回り推移



作成:岡三証券 日足 4月25日午前11時時点

<大幅な利回り低下は見込みづらい>

足元では米関税政策による景気後退懸念が和らいでいることなどから10年国債利回りの上昇圧力が高まっている。ただ、今後も米関税政策を巡る不確実性は意識されやすい状況が続くとみる。GW前後では日銀の金融政策決定会合や米FOMCが注目されようが、いずれも政策金利は据え置かれるとみられている。国内では日銀が米関税政策の不確実性の高まりについて言及しながらも、利上げ継続の方針を示すことが見込まれ、大幅な利回り低下は見込みづらいだろう。

<日銀は利上げ継続姿勢を示そう>

日銀の金融政策決定会合では展望レポートが公表されるが、米関税政策を受けて経済成長率の下方修正や景気の下振れリスクの高まりについて言及されそう。また、物価目標の達成時期が後ずれする可能性もあろう。他方、4月25日に公表された4月の東京都区部消

●日銀は利上げ継続姿勢を示そう

東京都区部消費者物価指数(前年同月比)



出所:総務省 作成:岡三証券 月次 直近は2025年4月分
※除く生鮮食品

●下値では投資家の押し目買いが見込めよう

5年・10年国債利回り利回り差



出所:LSEG Workspace 作成:岡三証券 日次 2025年4月24日現在

費者物価指数(除く生鮮食品)は前年同月比3.4%上昇と前月から加速した。物価動向は日銀の見通しに沿っているとみられ、米相互関税発表以降も植田総裁や中川審議委員は利上げスタンス継続の方針を示している。今回の会合でもその方針に変化がないことが示されるとみられ、相場の上値は抑えられよう。

<下値では投資家の押し目買いが見込めよう>

GW中に米国ではFOMCが予定されているが、4月以降のパウエル議長の発言からも政策金利は据え置かれるとみられている。市場ではすでに年内3回の利下げを織り込んでみるとみられ、米国債利回りの低下余地は限定的とみる。国内では5月8日に10年国債入札が予定されている。早期利上げ観測が鎮静化している中では投資家からの一定の需要が期待される。また、日米で金融政策決定会合が通過することで投資家の様子見姿勢が和らぎ、下値では押し目買いが見込まれる。(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4月28日発行
(2025年4月25日作成)
次回発行は2025年5月12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)