

Weekly

岡三グローバルウィークリー

2025.6.2

岡三証券
OKASAN SECURITIES

攻めの資金活用に転じる日本企業に注目



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. 653

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
6月 2日(月)	○1-3月期の法人企業統計調査(財務省) 5月の新車販売台数(日本自動車販売協会連合会) 決算発表ー伊藤園 等		休場＝中国 等 ◎米・5月のISM製造業景況指数	49.2
3日(火)	5月のマネタリーベース(日本銀行) 植田日銀総裁が内外情勢調査会全国懇談会で講演 10年利付国債入札(6月債、発行予定額:2.6兆円程度)		米・5月の自動車販売台数(年率換算) ○ユーロ圏・5月の消費者物価指数(CPI) ○中・5月の財新製造業PMI 韓国大統領選挙 決算発表ーダラー・ゼネラル、 クラウド・ストライク・ホールディングス 等	1,630万台 50.8
4日(水)			◎米・地区連銀経済報告(ページブック) 米・5月のISM非製造業景況指数 米・5月のADP雇用統計(前月比) 決算発表ーダラー・ツリー 等	52.0 +11.0万人
5日(木)	4月の毎月勤労統計調査ー実質賃金総額 (前年比、厚生労働省) 30年利付国債入札(6月債、発行予定額:0.8兆円程度) 決算発表ーアインホールディングス 等	-1.4%	米・4月の貿易収支 ○ユーロ圏・4月の生産者物価指数(PPI) ○欧州中銀(ECB)定例理事会、政策金利を発表 決算発表ールルレモン・アスレティカ、ブロードコム 等	-1,173億ドル
6日(金)	○4月の景気CI先行指数(速報、内閣府) ○4月の景気CI一致指数(速報、内閣府) 4月の家計調査・実質消費支出(前年比、総務省) 決算発表ーカネボウ 等	104.3 115.4 +1.4%	◎米・5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) ユーロ圏・1-3月期の実質GDP(確報) ○インド中銀、政策金利を発表	+13.0万人 4.2% +0.3%
9日(月)	○1-3月期の実質GDP(2次速報、内閣府) ○5月の景気ウォッチャー調査(内閣府) 4月の経常収支(速報、財務省)		○中・5月の消費者物価指数(CPI) ○中・5月の生産者物価指数(PPI) 中・5月の貿易収支	
10日(火)	5月の工作機械受注(速報、日本工作機械工業会)		米・3年国債入札	
11日(水)	5月の国内企業物価指数(日本銀行)		◎米・5月の消費者物価指数(CPI) 米・10年国債入札	
12日(木)	○4-6月期の法人企業景気予測調査(財務省) 決算発表ー神戸物産、ビジョナル 等		米・5月の生産者物価指数(PPI) 印・5月の消費者物価指数(CPI) 米・30年国債入札 決算発表ーアトビ 等	
13日(金)	4月の第3次産業活動指数(経済産業省) 決算発表ーくら寿司、エイ・アイ・エス 等		米・6月のミシガン大学消費者信頼感指数(速報)	

グローバル投資

今週のポイント

- ・欧州、インド中央銀行は利下げ姿勢を継続へ
- ・日本企業の自社株買いは超ハイペース
- ・攻めの資金活用に転じる日本企業に注目

<欧州、インド中央銀行は利下げ姿勢を継続へ>

今週は欧州、インド中央銀行が金融政策会合を開催し、それぞれ政策金利の引き下げが決定する見込みである。国際通貨基金（IMF）の最新の経済見通しによると、ユーロ圏の実質GDP成長率は2025年が+0.8%に鈍化する一方、2026年は利下げ効果などが追い風となり+1.2%へ回復すると予想されている。他方、インドについては2025年、2026年とも+6%台の高成長が継続すると見込まれている。

株式市場を見ても、欧州株、インド株はともに年初から堅調だ。トランプリスクの台頭をきっかけに投資マネーの米国一極集中が揺らぐなか、その受け皿になっているとみられる。2026年にかけて景気拡大となれば、資金シフトが一段と加速する可能性もあろう。

<日本企業の自社株買いは超ハイペース>

東証が発表した5月第4週の投資部門別売買動向によると、企業の自社株買い等を示す事業法人の買い越し額が約7,156億円となり、過去2番目の高水準となった。2025年に入り、事業法人の買い越し額は累計で4兆2,000億円を越える超ハイペースであり、日本株相場の下値を支える大きな存在となっている。

一方、経済産業省の有識者会議は近く、「余裕資金を自社株買いよりも、将来の投資に回した方が、長期的にみれば企業価値を上げられる」との提言を出すようだ。自社株買いなど株主還元策の強化は「守りの資金活用」である一方、M&Aや設備投資などの成長投資は「攻めの資金活用」と言える。ここ数年、守り重視であった日本企業が攻めの姿勢に転じれば、日本株に対する評価が一段と高まる契機となりそうだ。（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	5月30日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	28.2%	19.2%	39,894.54	37,965.10	-4.8%
アメリカ	NYダウ	13.7%	12.9%	42,544.22	42,215.73	-0.8%
アメリカ	ナスダック	43.4%	28.6%	19,310.79	19,175.87	-0.7%
イギリス	FTSE100	3.8%	5.7%	8,173.02	8,716.45	6.6%
ドイツ	DAX	20.3%	18.8%	19,909.14	23,933.23	20.2%
フランス	CAC	16.5%	-2.2%	7,380.74	7,779.72	5.4%
ブラジル	ボベスパ	22.3%	-10.4%	120,283.40	138,533.70	15.2%
香港	ハンセン	-13.8%	17.7%	20,059.95	23,573.38	17.5%
香港	H株	-14.0%	26.4%	7,289.89	8,559.71	17.4%
中国	上海総合	-3.7%	12.7%	3,351.76	3,363.45	0.3%
台湾	加権	26.8%	28.5%	23,035.10	21,347.30	-7.3%
インド	センセックス	18.7%	8.2%	78,139.01	81,633.02	4.5%

作成：岡三証券 終値ベース(注) 日経平均株価は5月30日、その他は5月29日の終値(休場の場合は直近値)

日本株式

今週のポイント

- ・日本株相場はもみ合い
- ・トランプ関税が重しも良好な需給が下支え
- ・株主総会に向けてコーポレートアクションに注目

●日経平均株価は38,000円の攻防に



作成: 岡三証券 日足 5月30日現在

<日本株相場はもみ合い>

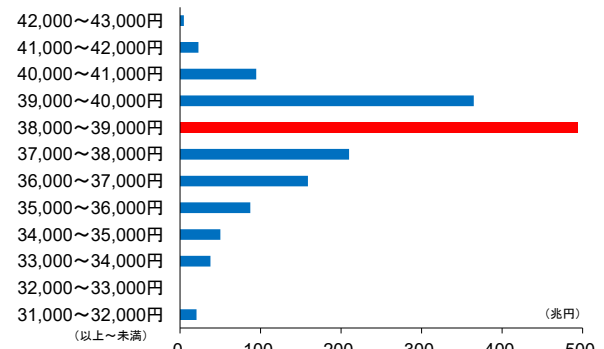
今週の日本株相場はもみ合いとなりそうだ。日経平均株価は4月の急落以降、38,000円が上値のフシとして意識され、定着できない状況が続いている。戻り待ちの売りが多い価格帯であり、一本調子の上昇は難しそうだ。

一方、防衛関連やデータセンター関連など個別株物色が活況となっているほか、良好な需給を背景に下値も限定的とみられる。日経平均株価は38,000円前後での推移が続こう。

<トランプ関税が重しも良好な需給が下支え>

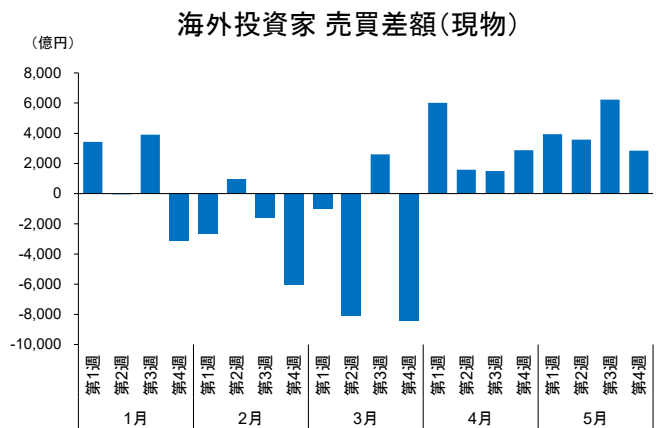
今週は米国で重要経済指標の発表が目白押しとなる。引き続き、米金利や為替、米国株の動向が材料となろう。先週はトランプ政権が4月に公表した相互関税等への司法判断を巡り、日米株式市場が一喜一憂する場面がみられた。もっとも、トランプ大統領の関税への意欲は強いとみられ、楽観論は高まりにくいであろう。日本企業への影響が大きい自動

●日経平均株価は38,000円台が大きなカベに 価格帯別累積売買代金(日経平均株価2024年～)



出所: QUICK 作成: 岡三証券 売買代金は東証プライム
日経平均株価は終値ベース 5月29日現在

●海外投資家は8週連続の買い越し



出所: QUICK 作成: 岡三証券 5月第4週現在

車や鉄鋼・アルミなどの分野別関税は今回の司法判断の対象外となっており、改めて慎重姿勢が強まる可能性がありそう。

需給面では、5月第4週の海外投資家の現物が8週連続の買い越しとなった。海外投資家は1~3月で約2兆円の売り越しとなったが、4月以降は一転して買い姿勢を強めている。

国内勢では、高水準の自社株買いを背景に事業法人の今年の買い越し額はすでに4兆円を突破している。また、今回のリバウンド局面で利益確定売りに徹している個人の買い余力も十分とみられ、需給は良好といえそう。

<コーポレートアクションに注目>

決算発表は一巡したものの、その後に開催されているIRイベントで再評価される企業も散見されている。6月下旬に集中している株主総会に向けて、企業側からポジティブなニュースが増える可能性があり、コーポレートアクションに注目したい。(山本)

電力の未来をつなぐ「HVDC」革命 ～生成AI・再エネ・原発時代に輝く送電技術～

●高圧直流送電(HVDC)が拡大へ

次世代データセンターの需要拡大と脱炭素への流れが交差する中、電力供給の構造変化が求められており、『送電』を支える中核技術の1つとして、「HVDC」の普及が期待されている。HVDCとは「High Voltage Direct Current（高圧直流送電）」の略。従来の交流送電（AC）に比べて、高電圧化によって電流を抑えることで、送電ロスをも最小限にでき、特に長距離送電や高負荷機器への電力の安定供給に向いている。一部調査では、HVDCの世界市場規模は2031年には2024年比約1.6倍に拡大することが見込まれている。

●データセンターの電源システムは限界に

データセンター内AIサーバーの1ラックあたりの消費電力は、生成AIなどの計算処理増により、今後数倍に増加することが想定される。この高負荷化に対して、現状では、電力ロスや発熱、変換装置などの物理的制約が課題となっている。こうした中、5月下旬に米半導体大手エヌビディアは、今後、800ボルト前後のHVDCへの対応を進める方針を発表した。中間設備を省くことで、ラックの高密度化と冷却効率の向上の両立を図る狙いがある。

●長距離送電ニーズにも対応へ

再生可能エネルギーなどとの親和性の高さも、HVDCの普及を促そう。洋上風力や太陽光、原子力といった次世代電源は、いずれも都市部から離れた場所に設置されることが多い。こうした遠隔地からの送電には、ロスが少ないHVDCが有効だ。さらに先日、トランプ大統領が原子力発電の拡大を目的とした大統領令に署名したことも後押しとなろう。

HVDCの運用には高度な制御技術が求められる。シリコンチップ供給の半導体メーカーや、電圧制御や保護機能を担う電力機器メーカー、データセンター向けの電源管理システムを構築する企業に注目したい。（河田）

《高圧直流送電(HVDC)と交流送電(AC)の違い》

	高圧直流送電(HVDC)	交流送電(AC)
長所	- 長距離送電時の電力損失が少ない - 銅線やケーブルなどの資材が少なくてすむ - 異なる周波数のグリッド間の接続が可能	- 変圧器により電圧の調整が簡単 - 事故時の遮断が容易である - インフラが既に整備され、広く普及
短所	- 交流と比べて変圧が困難 - 事故時の遮断が難しく、安全設計に高度な制御技術が必要 - 現状では、運用ノウハウが一般的ではない	- 長距離送電時に電力損失が大きい - 高電圧時に、電波障害が発生する場合がある - 周波数の違うグリッド間の接続が困難

各種資料より岡三証券作成

《主な関連銘柄》

	ティッカー	銘柄名	時価総額 (億ドル)	概要
米国	GEV	GEベルハ	1,287	発電・送電システムの総合サプライヤー。幅広いHVDCソリューションを提供
	VRT	バーティフ・ホールディングス A	418	データセンター向けに、高度な熱管理や電源管理ソリューションを提供
	MPWR	モリシック・パワー・システムズ	328	半導体ベースのパワー電子ソリューションを提供。電圧変換・制御(DC-DCコンバータ)に強み
	FLEX	フレクス	159	EMS(電子機器の製造受託サービス)大手。高効率、高電力密度の電源ソリューションを提供
	コード	銘柄名	時価総額 (億円)	概要
日本	6501	日立	181,873	2020年にスイスの重電大手ABBのHVDC事業を統合。送電インフラのグローバルリーダーに
	6963	ローム	5,811	パワー半導体分野で、高耐圧、省電力性に優れるシリコンカーバイド(SiC)に注力
	ティッカー	銘柄名	時価総額 (億ユーロ)	概要
欧州	SU	シュナイダー・エレクトリック	1,290	仏重電大手。デジタル化と自動化を活用し、HVDCシステムの運用効率を高めている
	IFX	インフィニオン・テクノロジーズ	455	独パワー半導体大手。HVDC電力製品の拡張のほか、データセンター向けに幅広い製品を提供

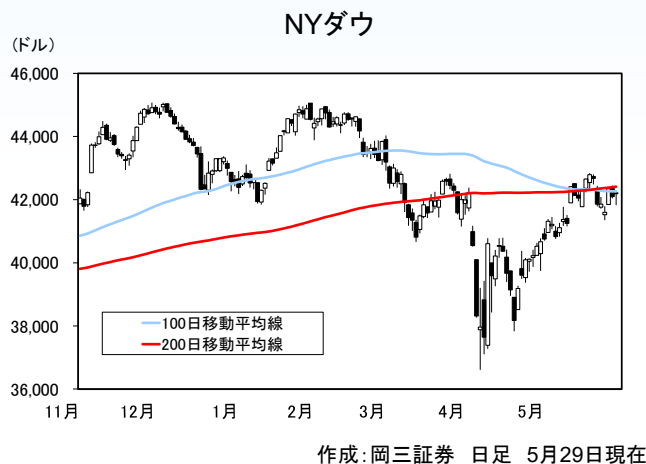
出所:LSEG Workspace、各種資料 作成:岡三証券 ※全て岡三証券取扱い銘柄 5月27日現在

米国株式

今週のポイント

- ・米国株相場は一進一退を想定
- ・関税を巡る法廷闘争に不透明感が煽る
- ・金利高止まりの恩恵を受ける金融株に注目

●米国株相場は一進一退を想定



<米国株相場は一進一退を想定>

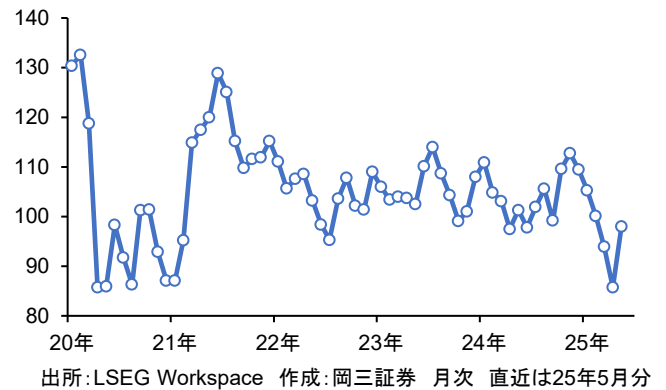
今週の米国株相場は一進一退を想定する。消費者や企業の景況感改善による景気減速懸念の緩和は、相場を下支えしよう。他方、米関税措置を巡り状況が二転三転するなか、投資家は様子見ムードを強めるだろう。上値追いは限定的となりそうだ。

<関税を巡る法廷闘争に不透明感が煽る>

5月のコンファレンスボード消費者信頼感指数は6ヵ月ぶりに前月比で改善し、消費者の景況感に好転の兆しが表れた。こうしたなか、今週は5月のISM製造業・非製造業景況指数が発表される。5月中旬の米中貿易交渉の進展は企業の景況感改善にも寄与したとみられ、良好な内容が見込めよう。週末に公表予定の5月の雇用統計でも、引き続き労働市場の底堅さが示されるとみる。米景気減速懸念の緩和は、金融や資本財等の景気敏感セクターの追い風となりそうだ。

●消費者の景況感に好転の兆し

コンファレンスボード消費者信頼感指数



●長期金利の高止まりは金融株等の追い風に

S&P500銀行株指数の相対パフォーマンスと米長期金利



他方、先週は国際緊急経済権限法を根拠とした米関税措置の合法性を巡り、一審が関税の差し止めを命じる場面があった。本稿執筆時点では、一審の命令は二審で一時停止され、政府側が有利な状況だ。今週も法廷闘争や貿易交渉の進展が焦点になるとみられ、様子見ムードが優勢となろう。S&P500指数は史上最高値に迫る水準まで値を戻しつつあるが、上値追いは限定的とみる。

<金利高止まりの恩恵を受ける金融株に注目>

物色では、高金利が追い風となる銘柄に注目したい。関税によるインフレ加速懸念が根強く残るなか、FRBは6月も政策金利を据え置くだらう。また、現在上院で審議中の税制法案による財政悪化懸念などもあり、米長期金利は高止まりが見込まれる。JPモルガン・チェース等の銀行株や、アメリカン・エクスプレス等の貸出業務を行う金融サービス株に目を向けたい。(八木)

アジア株式

今週のポイント

- ・香港株相場は値固めの展開を想定
- ・半導体セクターに注目
- ・ベトナム株相場はジリ高での推移を想定

●香港株相場は値固めの展開を想定

香港ハンセン指数と上海総合指数



作成: 岡三証券 日次 5月30日前場終値時点

<香港株相場は値固めの展開を想定>

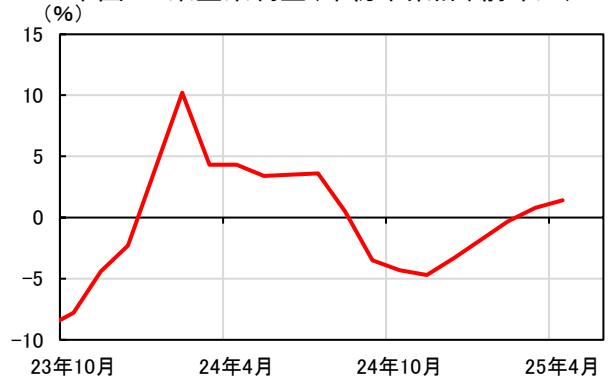
今週の香港株相場は値固めの展開を想定する。中国本土では1-4月累計の工業企業利益が前年比1.4%増と2ヵ月連続でプラスとなり、企業収益には持ち直しの動きが出ている。また、端午節の連休前後（5月30日～6月3日）では、中国本土の鉄道旅客者数は前年同期比でプラスの見込みであり、旅行関連消費も堅調に推移すると予想される。米国の対中関税に関わる不確実性は残るものの、国内景気が堅調なことを背景に投資家マインドは前向きであり、香港株相場は底堅く推移しよう。

<半導体セクターに注目>

中国は産業高度化政策「中国製造2025」の後継となる戦略を策定中と報じられている。新戦略では半導体製造などのコア技術や設備を優先分野とし、今後10年間で技術的な独立を目指す見通し。「中国製造2025」では実際にロボットや新エネルギー車などの分野で成

●中国で工業企業利益の伸びが回復

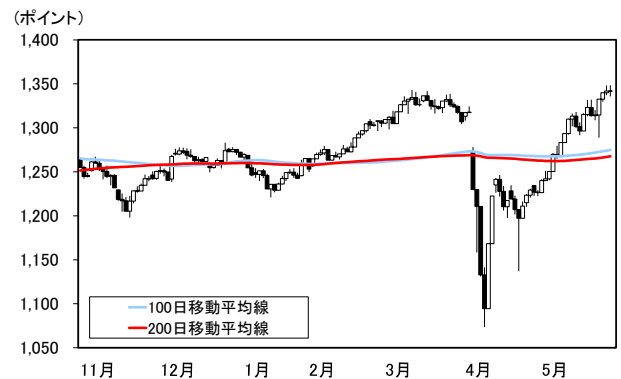
中国: 工業企業利益(年初来累計、前年比)



出所: 同花順 作成: 岡三証券 直近は25年1-4月累計分

●ベトナム株相場はジリ高での推移を想定

ベトナムVN指数



作成: 岡三証券 日足 5月29日現在

果が出たことを踏まえれば、中国が半導体製造の分野でも成果を収める可能性は十分あるだろう。今後中国は半導体セクターに多くの支援を行ってことが見込まれ、関連企業の業績や株価に追い風が吹くとみる。

<ベトナム株相場はジリ高での推移を想定>

今週のベトナム株相場はジリ高での推移を想定する。足元でベトナムは近隣諸国との貿易を加速させる方針を示し、米国による関税の影響を緩和するよう努めている。

他方、5月22日にベトナムは米国との2度目の関税交渉を終えた。交渉では前向きな進展があったとされ、6月初旬にも再度交渉を行う模様だ。対米輸出依存度が高いベトナムにとって関税交渉が進んでいる点は明るい材料である。米国と関税交渉で合意となれば、内外需の先行きは明るさを取り戻すだろう。ベトナム株相場は米国との交渉妥結への期待感から徐々に上向こう。（上海事務所 久保）

為替相場

今週のポイント

- ・ドル円相場は横這い圏で神経質な展開に
- ・日本の実質賃金はマイナス圏で推移
- ・メキシコペソは対円で上値が重くなろう

●ドル円相場は横這い圏で神経質な展開に



<ドル円相場は横這い圏で神経質な展開に>

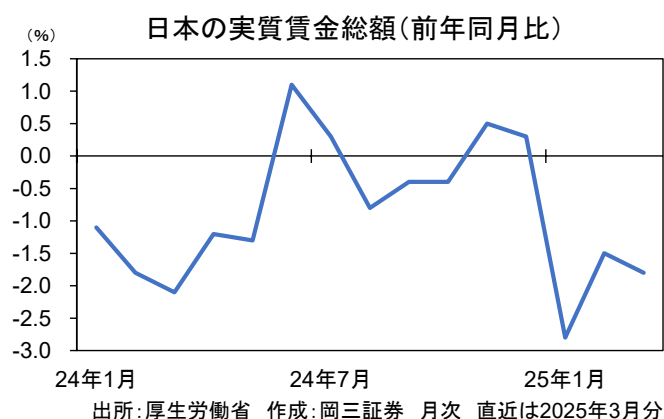
今週のドル円相場は、横這い圏で神経質な展開を見込む。

4日公表の米地区連銀経済報告ではインフレへの懸念が示されよう。それは、FRBが6月も政策金利を据え置くとの見通しにつながり、ドル相場の支援要因になると考える。他方、超長期の米国債利回りは高水準にあり、依然、米財政問題が意識されているとみる。そのためドル高余地は限定的で、ドル円相場は横這い圏での推移となろう。なお、欧州中央銀行は5日に追加利下げを決定する見通しだが、為替市場への影響は限られるだろう。

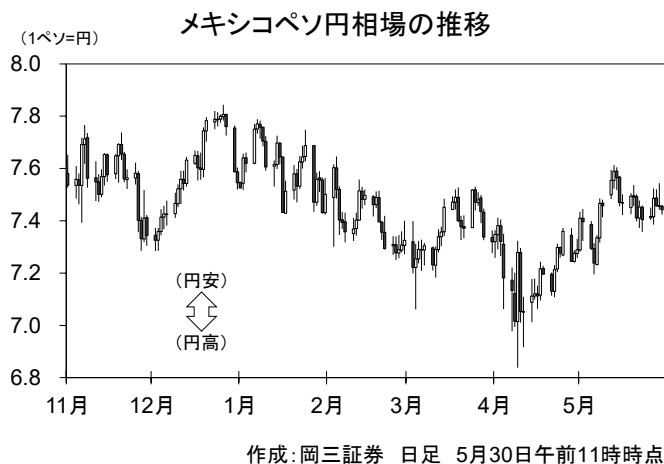
<日本の実質賃金はマイナス圏で推移>

5月上旬以降、日本の経済指標では事前の市場予想を下回るものが増えている。物価高が個人消費などの逆風要因になっているようだが、5日公表の4月の実質賃金総額も前年比マイナス圏での推移となろう。賃金増加ペー

●日本の実質賃金はマイナス圏で推移



●メキシコペソは対円で上値が重くなろう



スがインフレ率を下回る状況にあるため、当面、日銀は利上げを実施しないと考える。

他方、投機筋の円買いポジション（ネット）は、依然として高水準にある。日銀の利上げ見通しの後退からポジション調整の動きが強まり、一時的にドル高円安の動きが生じる可能性にも注意を払っておきたい。

<メキシコペソは対円で上値が重くなろう>

先週、米国際貿易裁判所はトランプ関税の一部を差し止める判断を下したが、米連邦巡回控訴裁判所はその命令を一時停止した。トランプ関税を巡っては、経済への影響に加え訴訟の行方にも一定の注意が必要だ。

トランプ関税については、米国向け自動車輸出が多いメキシコ経済への影響が大きいと考える。先週は、メキシコ中銀は同国経済の成長率見通しを下方修正した。景気減速懸念が残るなか、メキシコペソは対円で上値の重い展開となろう。（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
- ・需給悪化懸念は目先後退しよう
- ・国債入札は上値を抑える要因に

●10年国債利回りは1.5%前後で推移しよう

10年国債利回り推移



作成: 岡三証券 日足 5月30日午前11時時点

<大幅な利回り低下は見込みづらい>

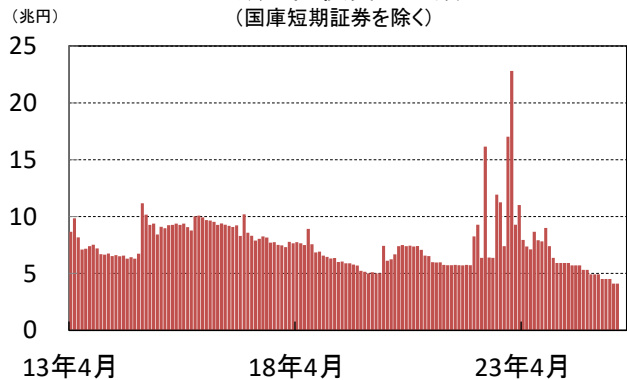
日銀の目標を上回る物価上昇が続いていることや、財政支出を伴う景気対策が意識されており、投資家は慎重な姿勢を維持している。米関税政策による景気減速が懸念され、日銀の早期の追加利上げ観測は後退しているが、今週も国債利回りの大幅な低下は見込みづらいだろう。一方、財務省が今年度の国債発行計画を変更するとの見方が強まっており、急速な利回り上昇も目先は見込みづらいだろう。先行きの不透明要因が多く残る中で、投資家は積極的な売買を手控えよう。

<需給悪化懸念は目先後退しよう>

超長期国債の不安定な動きを受けて、財務省は超長期国債の発行額を減額すると見られている。減額幅や減額時期の不透明感から、積極的な買いはまだ見込みづらいが、超長期国債の需給悪化懸念は目先後退しよう。6月の日銀の金融政策決定会合では、昨年7月に

●減額計画の中間評価が注目される

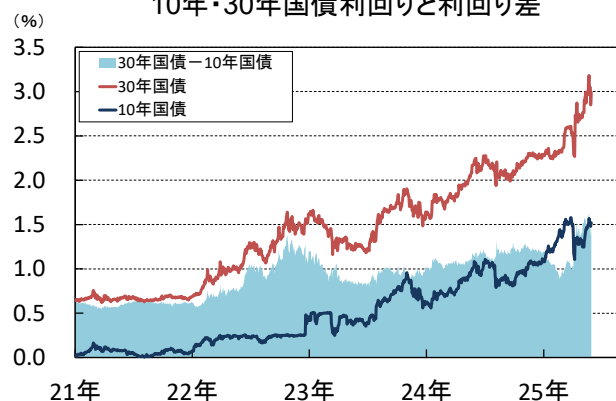
日銀の国債買入れ額
(国庫短期証券を除く)



出所: 日本銀行 作成: 岡三証券 月次 直近は2025年5月分

●国債入札は上値を抑える要因に

10年・30年国債利回り利回り差



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 日次 2025年5月29日現在

決定された長期国債買入れの減額計画の中間評価が実施される。一部では国債買入れ減額のペース鈍化が期待されていることも、債券市場の需給悪化懸念を和らげる要因になろう。財務省や日銀の姿勢を確認するまでは、投資家は積極的に動きづらいただろう。

<国債入札は上値を抑える要因に>

今週の新発利付国債入札は3日に10年国債、5日に30年国債が予定されている。超長期国債の発行減額期待が下値を支えようが、日銀の追加利上げ観測は残っており、積極的に上値を買い進む動きは限られよう。入札はいずれも無難に消化されようが、相場の上値は抑えられよう。6日には5月の米雇用統計の発表が予定されており、週末に向けて投資家は様子見姿勢を強めよう。年内の利下げ観測に支えられて米債券相場は底堅く推移する見通しであり、今週は米債券相場が国内債券相場に大きく影響することはないだろう。(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。なお、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最大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最大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：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：本レポートの作成者は、米国の証券業界の自主規制機関（FINRA）にリサーチ・アナリストとして登録されておらず、リサーチレポートの作成およびアナリストの独立性に関する米国規制の適用を受けません。第三者による本調査レポートは、1934年証券取引所法規則第15a-6条（改正を含む）に定められる主要米国機関投資家（Major US Institutional Investors）に対してのみ、米国の証券会社であるWedbush Securities Inc.（1934年証券取引所法第15条に基づき登録、以下「Wedbush」といいます。）により、米国内で配布されます。Wedbushによる米国内の本レポート配布に関してはWedbushが全責任を負うものといたします。本レポートは、いずれかの管轄区域内の法令等によりWedbushが本レポートの提供を禁止または制限されている投資家を対象としたものではありません。本レポートを閲覧する前に、Wedbushが関連法令・規制に基づいてお客さまに投資関連資料を提供することが許可されている旨をご自身でご確認ください。本レポートを受領・閲覧し、記載されている証券の取引を希望する米国内の投資家は全て、本レポートの発行者ではなく、以下の者と取引を行う必要があります：Wedbush Securities Inc., 1000 Wilshire Blvd, Los Angeles, California 90017, 電話番号+1(646)604-4232。
- ・その他の地域：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6月改定）

2025年6月2日発行

（2025年5月30日作成）

次回発行は2025年6月9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）