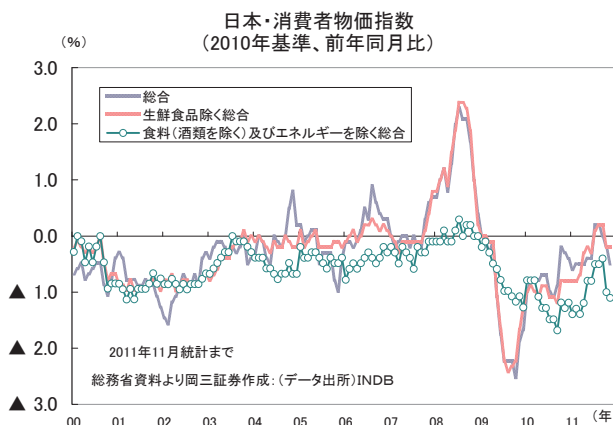
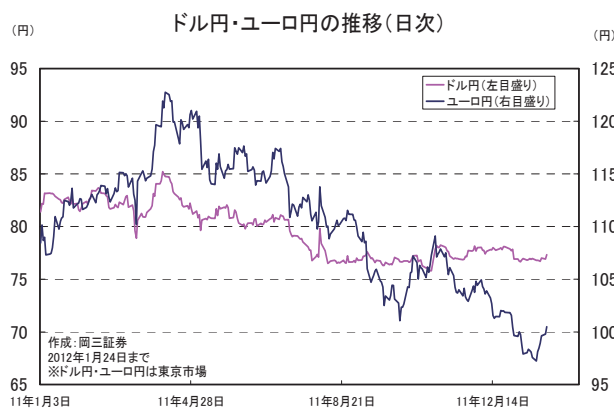
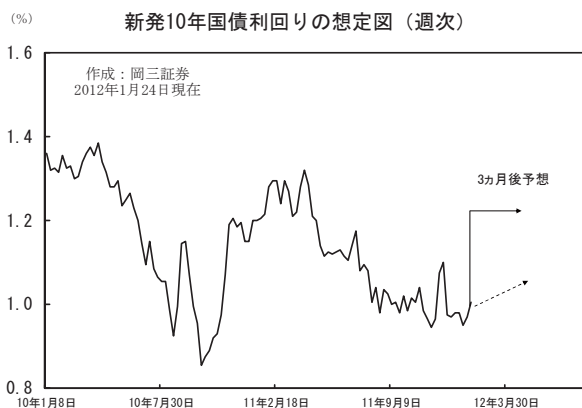


国内債券

- ・新発10年国債利回りの予想レンジ：0.90～1.10% (1/25 1.005%)
- ・利回りの低下余地は限定的か
- ・財政問題への警戒感から10年国債利回りはやや上昇しよう



10年国債利回りが今年度の最低を更新

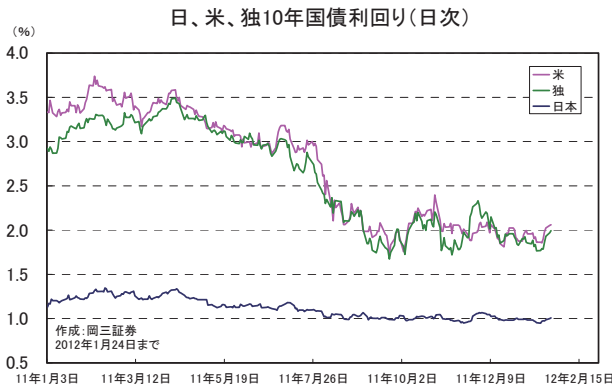
1月の債券相場は、引き続き欧州債務問題への警戒感から堅調な展開となった。10年国債利回りは一時**0.935%**に低下し、今年度の最低利回りを更新した。高値警戒感も強く上値では着実に利益確定売りも見られたが、年度内の債券残高積み増しに動く投資家の買いが優勢となり利回りは低下基調となった。中短期債利回りの低下余地が限定的となる中で、**30年国債**の入札が好調な結果になるなど、投資家の押し目買い姿勢が目立った。

対ユーロを中心に円高懸念は残るか

為替市場で円高が進行すれば引き続き日銀は追加の金融緩和政策に踏み切る可能性が高いと思われる。欧州債務問題による金融市場の不安定な状況はしばらく続くことが見込まれることから、為替市場では対ユーロを中心に当面は円高懸念が残ることが予想される。米国景気の緩やかな回復基調や安全資産としての米ドル需要から、対米ドルでの円高は落ち着いた状況にあるが、引き続き為替市場の円高懸念は債券相場を下支えする要因になるとと思われる。

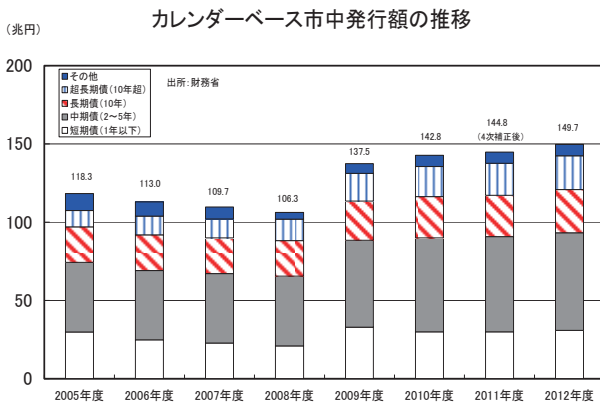
実質ゼロ金利政策は長期化へ

依然として国内の消費者物価指数は前年同月比でゼロ%近辺での推移が続いている。国内景気は復興需要から回復基調を継続すると思われるが、長期的な成長力は依然として弱く、消費者物価指数の大幅な上昇は見込みづらい状況にある。1月の金融政策決定会合では展望レポートの中間評価が行われたが、**2013年度**も前年度比で**1%**を上回らない見通しが示されており、実質ゼロ金利政策が更に長引く可能性を市場は織り込みつつある。実質ゼロ金利政策の長期化見通しから、中短期債利回りは低位に安定する可能性が高いことから、長期債利回りの上昇も限定的になるだろう。



安全資産需要はしばらく継続か

欧州債務問題の混乱により、日、米、独の国債には安全資産としての需要が続いている。欧州金融市場の不安定な状況が続くことが見込まれる中で、外国人投資家は短期債中心ではあるが円債の購入を続けており、しばらくこの状況には変化がないと思われる。長期債利回りを低下させる可能性は低いと思われるが、引き続き債券相場の下支え要因にはなるだろう。



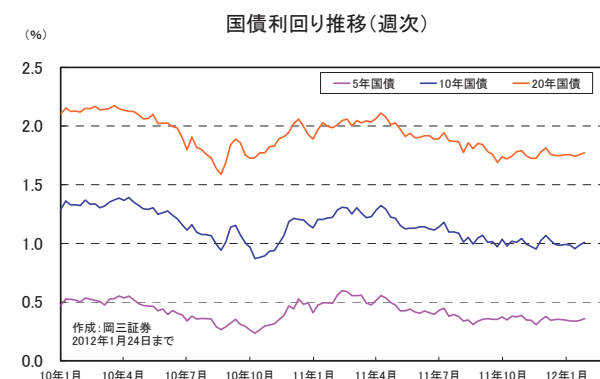
財政問題は利回り低下を抑える要因に

昨年末に財務省から発表された来年度の国債発行計画では、カレンダーベース市中消化額の当初計画は4年連続で過去最高となった。政府は消費税増税を柱とした社会保障と税の一体改革に強い姿勢を示しているが、増税に向けた動きが順調に進むかは不透明であり、市場の警戒感を強める材料になるだろう。格付け会社が格付け変更の材料としても注目しており、財政問題は長期債利回りの低下を抑制する要因になるとと思われる。



長期債の利回り低下余地は限定的か

10年国債と2年国債の利回り差は0.8%近辺まで縮小しており、過去2年では最低水準に近づいている。将来的な日本国債の格下げ懸念もあり、財政問題への警戒感が強まる中では更に利回り差が縮小を続ける可能性は低いと思われ、長期債利回りの低下余地も限定的になるだろう。市場の混乱により一時的に利回り差が縮小する場面も考えられるが、長期的に現在の利回り差水準が維持される可能性は低いと思われる。



年度末に向けた利益確定売りも波乱要因に

新年に入り投資家が債券残高を積みます動きが続いているが、相場は今年度の最高値水準にあり、年度末に向けては利益確定売りが膨らむ可能性があるだろう。実質ゼロ金利政策の長期化見通しや金融機関の資金余剰感には変化がないことから大幅な利回り上昇も考えづらいが、財政問題への警戒感も強まる可能性があり、長期債利回りは現状水準からやや上昇する可能性が高いと思われる。

手数料およびリスクについての重要な注意事項

<有価証券や金銭のお預りについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預けになる場合は、1年間に3,150円（税込み）の口座管理料をいただきます。加えて外国証券をお預けの場合には、1年間に3,150円（税込み）の口座管理料をいただきます。ただし、当社が定める条件を満たした場合は当該口座管理料を無料といたします。

なお、上記以外の有価証券や金銭のお預りについては料金をいたしません。さらに、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6,300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>

株式の売買取引には、約定代金に対し、最大1.2075%（税込み）（手数料金額が2,625円を下回った場合は2,625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1.2075%（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。

外国株式の売買取引には、約定代金に対し、最大1.3125%（税込み）の売買手数料をいただきます。

※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。

<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。

- ・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生じるおそれがあります。
- ・また、元本・利子の支払いの滞りおよび支払い不能が生じるおそれがあります。

<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（変動10年：直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.8、固定5年：直前4回分の各利子（税引前）相当額×0.8、固定3年：直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.8）。

- ・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1.05%（税込み）（手数料金額が2,625円を下回った場合は2,625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4.20%（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2.197%（税込み））
- ・換金時に直接ご負担いただく費用：換金手数料（お申込金額に対して1口当り最大3.0%）
また、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、商品毎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。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.2075%（税込み）（手数料金額が2,625円を下回った場合は2,625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。委託証拠金は、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、委託証拠金の約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証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

○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。当該金融商品の取引契約をされる場合、その金融商品の「契約締結前交付書面」（もしくは目論見書）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。

○この資料は岡三証券が信頼できると判断した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、完全性を保証するものではありません。また、資料中の記載内容、数値、図表等は、本資料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、本資料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。

○岡三証券およびその関係会社、役員が、この資料に記載されている証券もしくは金融商品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。

○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。

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

（平成22年6月現在）