

Weekly

岡三グローバルウィークリー

2025.5.19

岡三証券
OKASAN SECURITIES

世界を変える次世代AIから目が離せない



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. 651

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
5月 19日(月)	3月の第3次産業活動指数(前月比、経済産業省)	-0.2%	○中・4月の鉱工業生産(前年比) ○中・4月の小売売上高(前年比) 中・1-4月の固定資産投資(除農村部、前年比)	+5.9% +6.0% +4.3%
20日(火)	4月の首都圏新築分譲マンション発売(不動産経済研究所) 4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) 20年利付国債入札(5月債、発行予定額:1.0兆円程度) 決算発表—MS&ADインシュアランスグループホールディングス、 SOMPOホールディングス、東京海上ホールディングス 等		○G7財務相・中央銀行総裁会議 (カナダ・アルバータ州バンフ、~23日) 中国、1年・5年物ローンプライムレート(LPR)を発表 AI展示会「COMPUTEX 2025」(台湾・台北、~23日) 豪中銀、政策金利を発表 決算発表—ホーム・デポ、パロ・アルト・ネットワークス 等	
21日(水)	○石破総理大臣と野党3党による党首討論 4月の貿易収支(速報、財務省) 4月の訪日外客数(推計値、日本政府観光局)	+1,948億円	米・20年国債入札(発行予定額:160億ドル) 決算発表—ターゲット、TJX 等	
22日(木)	○3月の機械受注統計調査 (船舶・電力除く民需、前月比、内閣府) 4月の全国チェーンストア販売(日本チェーンストア協会)	-1.5%	米・4月の中古住宅販売件数(年率換算) 米・5月のS&Pグローバル 製造業PMI(速報) 独・5月のIFO企業景況感指数 決算発表—アナログ・デバイス、インテュイット、ワークデイ 等	415万件 87.5
23日(金)	○4月の消費者物価指数 (全国、除く生鮮、前年比、総務省) 4月の百貨店売上高(全国・東京地区、日本百貨店協会)	+3.5%	米・4月の新築住宅販売件数(年率換算)	70万件
26日(月)			休場=米国(メモリアル・デー)、英国 等	
27日(火)	4月の企業向けサービス価格指数(日本銀行)		米・3月のS&P/ケース・シラー住宅価格指数 米・5月の消費者信頼感指数(コンファレンスボード) 米・4月の耐久財受注 米・2年国債入札	
28日(水)	40年利付国債入札		○米・FOMC議事要旨(5月6・7日開催分) NZ中銀、政策金利を発表 米・5年国債入札 決算発表—エスピディア、シブシブ、セールスフォース 等	
29日(木)	○5月の消費動向調査(内閣府)		○米・1-3月期の実質GDP(2次速報) 米・7年国債入札 決算発表—コストコ・ホールセール、マーベル・テクノロジー、 デル・テクノロジーズ、ゼットスケラー 等	
30日(金)	○5月の消費者物価指数(東京都区部、総務省) ○4月の鉱工業生産(速報、経済産業省) 4月の完全失業率(総務省) 4月の有効求人倍率(厚生労働省) 2年利付国債入札		○米・4月のPCEコアデフレーター 米・4月の個人所得 米・4月の個人消費支出(PCE) ○印・1-3月期の実質GDP	
31日(土)			○中・5月の製造業PMI ○中・5月の非製造業PMI	

グローバル投資

今週のポイント

- ・存在感を増す中東からのホットマネー
- ・AIの進化を示すイベントが相次いで予定
- ・世界を変える次世代AIから目が離せない

<存在感を増す中東からのホットマネー>

先週、トランプ米大統領が2期目就任後、初の本格的な外遊としてサウジアラビア、UAE、カタールの3カ国を歴訪し、各国からの合計1兆ドルを超える大規模な投資獲得をアピールした。エネルギーやAI、航空分野での連携が期待され、トランプ大統領が掲げる「米国第一」の経済政策と、産油国の「脱石油依存」の利害が一致した格好だ。

他方、中東マネーは「文化とエンタメ」分野でも存在感を高めつつある。UAEではディズニーが5月に中東初となる当社のテーマパーク建設を発表。娯楽・コンテンツ分野に強みを持つ日本にも、昨年3月にサウジアラビアが「ドラゴンボール」のテーマパーク計画を打ち出すなどの動きがある。中東マネーの影響は、今後も様々な分野で拡大していくだろう。

<世界を変える次世代AIから目が離せない>

今週はAIの進化を示す世界規模のイベントが相次いで予定されている。マイクロソフトは開発者会議「Build 2025」を開催し、AIによる「Windows」の自動化支援などの方向性を示す見通し。グーグルも同時期に「Google I/O 2025」を開催し、主力AIモデル「Gemini」などを活用した製品展開をアピールする方針だ。一方、台湾では世界最大級のAI展示会「COMPUTEX 2025」が開幕予定。「AIの次」が題材となるなか、開幕前日の現地19日にはエヌビディアのファンCEOが登壇し、最新のAIの進捗とブレークスルーについて語る。

日本でも経済産業省が5月上旬、生成AIサービスの開発を促す懸賞金事業「GENIAC-PRIZE」の公募を開始した。人手不足や地域課題の解決に向け、生成AIの社会実装を後押しする動きが本格化している。世界と日本、それぞれの現場で、AIが社会変革の主役となるうとしている。（河田）

<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16日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	28.2%	19.2%	39,894.54	37,753.72	-5.4%
アメリカ	NYダウ	13.7%	12.9%	42,544.22	42,322.75	-0.5%
アメリカ	ナスダック	43.4%	28.6%	19,310.79	19,112.32	-1.0%
イギリス	FTSE100	3.8%	5.7%	8,173.02	8,633.75	5.6%
ドイツ	DAX	20.3%	18.8%	19,909.14	23,695.59	19.0%
フランス	CAC	16.5%	-2.2%	7,380.74	7,853.47	6.4%
ブラジル	ボベスパ	22.3%	-10.4%	120,283.40	139,334.38	15.8%
香港	ハンセン	-13.8%	17.7%	20,059.95	23,453.16	16.9%
香港	H株	-14.0%	26.4%	7,289.89	8,509.67	16.7%
中国	上海総合	-3.7%	12.7%	3,351.76	3,380.82	0.9%
台湾	加権	26.8%	28.5%	23,035.10	21,730.25	-5.7%
インド	センセックス	18.7%	8.2%	78,139.01	82,530.74	5.6%

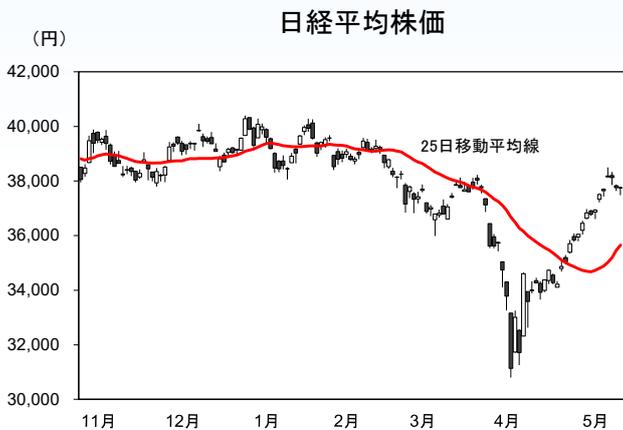
作成: 岡三証券 終値ベース(注)日経平均株価は5月16日、その他は5月15日の終値(休場の場合は直近値)

日本株式

今週のポイント

- ・日本株相場は方向感なく推移しよう
- ・短期的な過熱感が意識されよう
- ・好業績銘柄に注目

●日経平均株価は方向感なく推移しよう



作成: 岡三証券 日足 5月16日現在

<日本株相場は方向感なく推移しよう>

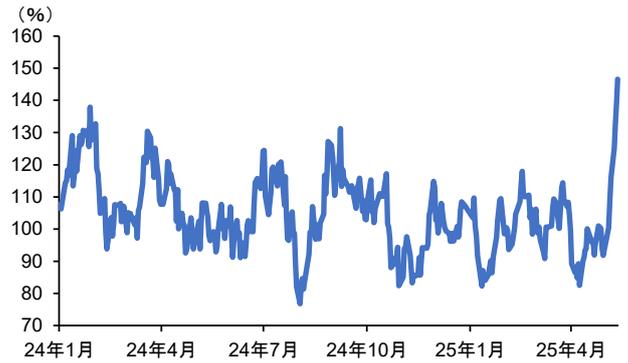
今週の日本株相場は方向感なく推移しよう。国内は主要企業の25年1-3月期決算発表が一巡し、手掛かり材料が限られる中、投資家の関心は、再び米関税政策などのマクロ動向へと向かおう。企業の自社株買いなどが相場の支えとなる一方、急ピッチな上昇への警戒感や日米通商交渉を巡る先行き不透明感が指数の戻りを抑える展開となりそうだ。

<短期的な過熱感が意識されよう>

先週は、米中貿易摩擦への過度な懸念の後退と共に日経平均株価が一時38,000円台を回復した。一方、急ピッチな上昇で日経平均株価の予想PERは16倍を超えたほか、東証プライム騰落レシオ(25日移動平均)も140%台と約1年8ヵ月ぶりの高水準で、短期的な過熱感が出てきている(15日現在)。日経平均株価の38,000円台は2024年以降の累積売買代金が最も膨らんでいるゾーンだ。目先は戻り待

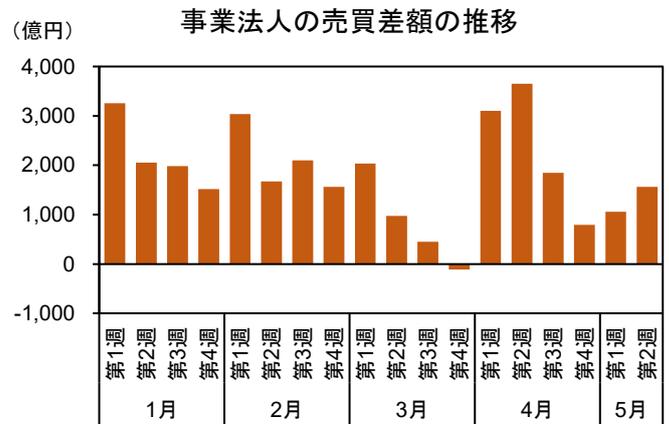
●短期的な過熱感が意識されよう

東証プライム騰落レシオ(25日移動平均)の推移



出所: QUICK 作成: 岡三証券 日次 5月15日現在

●企業の自社株買いは相場を下支えしよう



出所: QUICK 作成: 岡三証券 週次 直近値は5月第2週(5/7~5/9)分

ちの売りに押される場面もみられよう。

一方、下値も限られそうだ。需給面では、企業の自社株買いが引き続き相場を下支えしよう。加えて、足元はTOB(株式公開買い付け)などによる親子上場解消の動きがみられるほか、アクティビスト(モノ言う株主)による株式取得や経営提案も活発化している。コーポレートガバナンス改革の進展期待は、日本株独自の材料として好感されそうだ。

<好業績銘柄に注目>

物色面では、好決算銘柄に注目したい。主要企業の1-3月期決算発表では、業績見通しに関税インパクトを反映できない企業が散見された。今週は日米通商交渉での議論の行方が注目されるが、関税に対する両国間の隔たりは大きく、合意には時間を要しよう。日本企業を取り巻く不透明感は今後も続くともみており、業績面で安心感のある銘柄を選好したい。(大下)

IT関連銘柄に吹く追い風 ～DX化の推進と人手不足が成長を後押し～

●情報通信セクターは事業環境が良好

IT関連株に注目したい。主要企業の25年度期初会社計画では、内需関連業種の業績見通しが相対的に堅調だった。国内売上比率が高く、トランプ関税の影響が限定的であることが関係していると考えられる。中でも、IT関連企業が多く属する情報通信セクターは事業環境の良好さが目立った。背景には、企業のDX推進やIT投資の拡大があると考えられる。

●IT投資の拡大はまだ始まったばかり

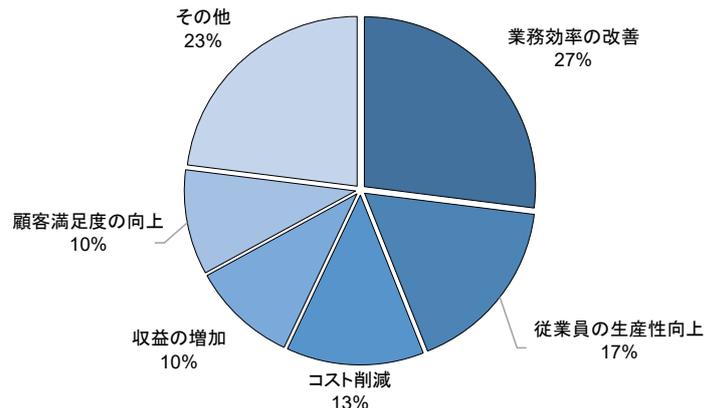
IT投資を加速させている要因の一つは「2025年の崖」である。これは、老朽化した基幹システムとIT人材不足により、企業の業務継続に支障をきたすリスクが高まるとされる問題で、経済産業省は2025年以降に最大で年間12兆円の経済損失が生じる可能性があるとした。このリスクを回避すべく、近年企業はIT基盤の刷新や近代化に取り組んでおり、これがIT関連企業の追い風となっている。

例えば、大手システムインテグレーターのSCSKは、幅広い業種からのシステム開発需要の高まりを背景に、今期も営業増益率が加速する見通しを発表した。同業の野村総合研究所（NRI）も、旺盛なIT需要をうけて、今期は

二桁の営業増益を見込んでいる。

今後、日本では生産年齢人口の減少により、人手不足がさらに深刻化する見通しだ。すでにDXを進めた企業からは、業務効率の改善や従業員の生産性向上といった成果が報告されており、IT投資は今後も拡大が続くとみられる。ある調査では、国内のDX関連投資額は2030年度までに24年度比で約1.8倍に増加するとの予測もある。こうした動向を踏まえると、IT投資の本格的な拡大はまだ始まったばかりと考えられる。関連銘柄には中長期的な成長が期待できよう。（福嶋）

《日本：DX化の取り組みで得られた成果》



Statistaのデータを基に岡三証券作成 2024年9月調査
ITモダナイゼーションに取り組む売上高500億円以上の
日本企業・組織の経営者500人が対象、3つまで回答可能、加重平均

《主な関連銘柄》

銘柄名	時価総額 (億円)	営業増益率(%、前期比)		今期の事業環境に関するコメント	年初末株価 リターン(%)
		25/3期	26/3期(予)		
3626 TIS	10,765	6.9	5.7	企業のDX支援案件が伸びるほか、収益性の高いITサービスやシステム開発でも製造業やサービス業向けを中心に伸びる	21.9
4307 NRI	34,485	12.0	11.2	国内企業の旺盛なIT需要を追い風に、金融機関や製造・サービス業など幅広い産業でシステム開発・運用の受注が増加へ	27.3
6701 NEC (※)	49,836	28.4	8.0	法人向けPCの販売機能移管に伴い減収も、国内IT事業は好調が続く見込み	33.1
6702 富士通 (※)	68,512	15.8	17.2	成長分野であるデジタル支援などのサービスソリューション事業が業績をけん引	18.2
8056 BIPROGY	5,478	17.4	9.0	企業の堅調なDX需要を取り込み、システム開発や保守、運用のサービスの好調な推移を想定	14.2
9719 SCSK	13,410	16.0	28.6	国内企業の堅調なIT需要を取り込むほか、昨年買収したネットワンシステムズの効果も通期で寄与	28.7

出所:QUICK 作成:岡三証券 5月15日現在 26/3期予想は会社計画 ※NEC、富士通は調整後営業利益

米国株式

今週のポイント

- ・米国株相場は底堅く推移しよう
- ・投資家センチメントの改善余地は大きい
- ・中東事業の拡大が見込まれる企業に注目

●米国株相場は底堅く推移しよう



<米国株相場は底堅く推移しよう>

今週の米国株相場は底堅く推移しよう。米中貿易交渉の進展や米国企業の中東での事業拡大への期待は、投資家センチメントの一段の改善に繋がろう。ただ、足元では相場全体の過熱感が高まっているほか、来週初には祝日を控えており、徐々に上値の重さが意識されそうだ。

<投資家センチメントの改善余地は大きい>

先週、トランプ大統領は大企業のCEOらとともに中東を歴訪。エヌビディアやAMDをはじめ、アマゾン傘下のAWS、アルファベット傘下のグーグル等が現地企業とAIインフラ構築で協業する計画を相次いで発表し、株式市場では大手IT企業を中心に見直し買いが進んだ。中東からの投資拡大によるAI開発の進展や、米国企業の新たな事業機会獲得への期待感は引き続き相場の追い風となろう。

また、米中貿易交渉の進展や想定以上に底

●大型株の回復が相場を押し上げ

S&P500企業 大手7社※とその他の時価総額推移

(2025年初=100として指数化)



出所:LSEG Workspace 作成:岡三証券 日次 5月15日現在
※アップル、アマゾン・ドット・コム、アルファベット A、メタ・プラットフォームズ、マイクロソフト、エヌビディア、テスラ

●投資家センチメントは依然「弱気」に傾いている

AAII 投資家心理調査

今後半年の相場について「強気」の割合-「弱気」の割合



出所:LSEG Workspace 作成:岡三証券 週次 5月14日現在

堅い25年1-3月期決算を受け、足元では業績悪化への過度な懸念も緩和傾向にある。他方、株式市場の先行きに対する個人投資家のセンチメントは、直近改善するも依然「弱気」領域にある。上昇に乗り遅れた投資家も少なくないとみられ、追従買いに期待できよう。

ただし、これまでの急ピッチな上昇でテクノロジー株を中心に相場全体の過熱感が高まっている。また、来週初にはメモリアルデーの祝日も控えており、徐々に様子見姿勢が強まりそうだ。

<中東事業の拡大が見込まれる企業に注目>

物色では、中東での事業拡大期待が高まる銘柄に注目する。米・サウジ間で新たに締結された1,420億ドル規模の軍備購入契約が追い風になるとみられるRTX等の防衛関連企業のほか、1-3月期決算で中東初のテーマパーク建設計画を発表したウォルト・ディズニー等に目を向けたい。(八木)

アジア株式

今週のポイント

- ・香港株相場は堅調な展開を想定
- ・AI活用が進むIT関連株に注目
- ・インド株相場はジリ高で推移しよう

●香港株相場は堅調な展開を想定

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16日前場終値時点

<香港株相場は堅調な展開を想定>

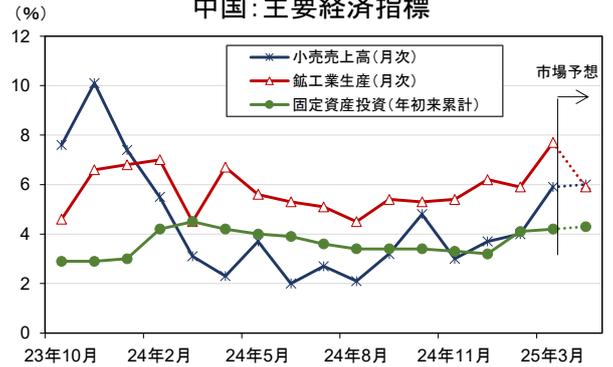
今週の香港株相場は堅調な展開を想定する。米中貿易摩擦激化への懸念後退が、投資家のリスク選好姿勢に繋がろう。米中両国は12日、お互いに課している関税を115%引き下げることで合意したと発表した。中国では4月の新規銀行融資が急減するなど、米中の関税競争による需要低迷が懸念されていただけに、安心感が広がっている。今週は19日に4月の主要経済指標が発表されるが、先行きに対する楽観的な見方が継続しよう。

<AI活用が進むIT関連株に注目>

物色面では、IT関連株に注目したい。 Tencentやアリババ・グループが発表した1-3月期決算では、AI活用が業績拡大に貢献し始めていることが確認され、更なる成長に期待がかかる。さらに今週、中国で民間企業の発展を支援する「民営経済促進法」が施行される。株式市場でも安心して民間企業へ投資で

●中国経済は緩やかな回復基調へ

中国: 主要経済指標



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券
前年同期比 実績の直近は25年3月分、4月分予想は5月16日現在

●インド株相場はジリ高で推移しよう

インドセンセックス指数



作成: 岡三証券 日足 5月15日現在

きる環境が整ったと前向きに捉えられよう。IT関連株は4月上旬の調整幅が大きかっただけに、再評価の動きが見込めそうだ。

<インド株相場はジリ高で推移しよう>

今週のインド株相場はジリ高推移を想定する。パキスタンとの武力衝突が早期に停戦合意し、投資家心理は改善している。今後も小競り合いが続く可能性はあろうが、インド株相場への影響は限定的だろう。

インド株を取り巻く環境は改善している。ニフティ50指数構成企業の25/3期4Q決算ではEPSが市場予想を上回る企業が優勢となっている(5/16現在)。3Qまでの下ブレ傾向から好転するなど、業績不安は後退している。4月のCPIは市場予想を下回り、中銀目標の4%を3ヵ月連続で下回った。インフレ沈静化を背景とした追加利下げ期待は、楽観的な業績見通しを後押しするとみられ、企業業績の改善期待が相場を支えよう。(紀)

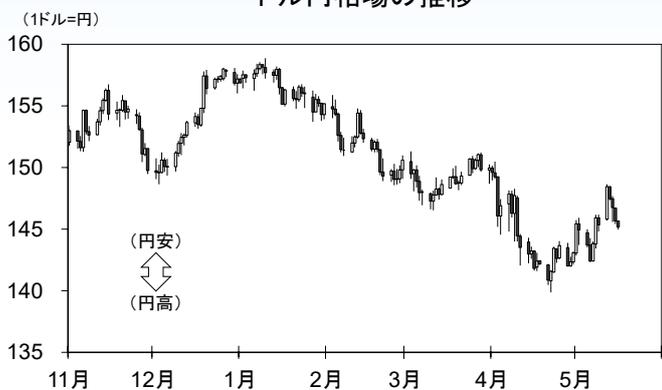
為替相場

今週のポイント

- ・ドル円相場はドル高円安含みの推移に
- ・日米金融政策の方向性にも注目
- ・豪ドルは対円で上値の重い推移に

●ドル円相場はドル高円安含みの推移に

ドル円相場の推移



作成: 岡三証券 日足 5月16日午前11時時点

<ドル円相場はドル高円安含みの推移に>

今週のドル円相場は、ドル高円安含みの推移を想定する。先週後半には、米国によるドル安誘導の思惑からドル安円高に振れる場面も見られた。ただし、米国は各国との交渉でドル安を模索していないとの報道も出ている。

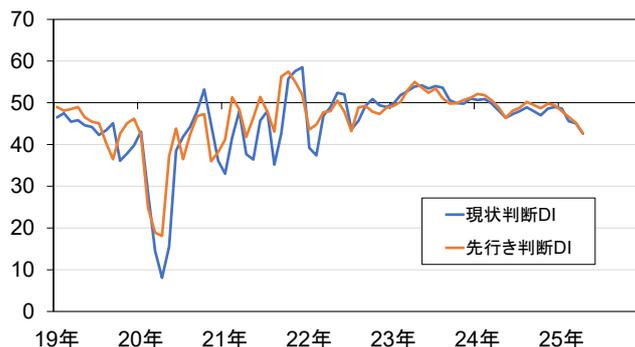
今週は日米通商交渉での議論の行方が注目されるが、そこでは為替相場の水準は議論されないとみる。このことはドル高円安要因となろう。

<日米金融政策の方向性にも注目>

米景気の先行き不透明感が一旦和らいだことで、金融市場では米利下げ観測が後退した。先週公表の4月の米CPIやPPIは鈍化したのが、先行きでの関税の影響は小さくないと見る向きは多い。米金利の低下余地は限定的とみる。今週は複数のFRB高官による講演等が予定されるが、早期利下げに慎重な姿勢が示され、ドル高に振れやすくなりそうだ。

●日本の景況感は鈍く、早期利上げは困難か

日本の景気ウォッチャー調査



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 月次
直近は2025年4月分 ※50が景況判断の分岐点とされる

●豪ドルは対円で上値の重い推移に

豪ドル円相場の推移



作成: 岡三証券 日足 5月16日午前11時時点

日本では、23日公表の4月の全国CPIが物価の高止まりを示すと見込む。先週、1-3月期実質GDP (1次速報) が前期比マイナス成長となったほか、4月の景気ウォッチャー調査も悪化するなど、物価高が景気の下押し要因となっている。そのため、日銀の早期利上げは困難とみられ、一定の円安要因となろう。

<豪ドルは対円で上値の重い推移に>

豪中銀は20日、金融政策を発表する。直近1-3月期のCPI (刈り込み平均) は前年同期比+2.9%と前期から鈍化し、中銀の物価目標レンジ (2~3%) 内に収まった。中銀は追加利下げを決定する公算が大きい。

米中貿易摩擦の懸念が後退したことは豪州にとっても朗報である。ただし、国内外の景気見通しは依然として不透明であり、中銀が利下げを継続すると見込まれる点は豪ドル相場の重しとなろう。豪ドルの対円相場は上値の重い推移を予想する。(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
- ・利上げ観測のさらなる高まりは限定的に
- ・超長期債には需給不安が意識される

●10年国債利回りは1.4%台での推移に



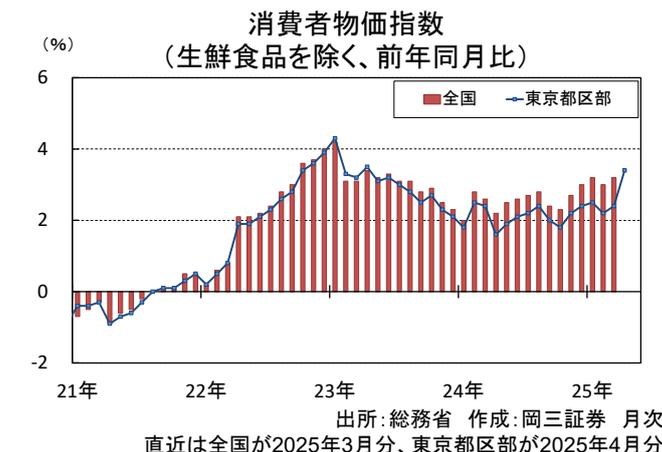
<大幅な利回り低下は見込みづらい>

先週は米関税政策に対する警戒感が一旦後退したことで、国内の利上げ観測が高まり、利回りは大幅に上昇した。ただ、利上げ期待の本格的な回復には時間を要すると考えられ、下値では投資家からの押し目買いが見込まれる。日銀の国債買入れオペなども相場の下支え要因となろう。他方、今週は債券市場参加者会合が予定されている。国債買入れ減額計画を巡り投資家の様子見姿勢が強まることで、大幅な利回り低下は見込みづらいとみる。

<利上げ観測のさらなる高まりは限定的に>

先週公表された25年1-3月期の実質GDP（1次速報）はマイナスとなり、4月の景気ウォッチャー調査では消費者マインドの悪化が示された。足元の経済指標は利上げ観測の高まりを抑制するものとなっている。今週の国内経済指標では23日に4月の全国消費者物価指数が公表される。物価の高止まりが予想

●利上げ観測のさらなる高まりは限定的に



●超長期債の需給不安が高まっている



されるものの、市場への影響は限られよう。足元では米中の関税引き下げ合意などから年内利上げを織り込む動きがみられるが、引き続き米関税政策を巡る不確実性は高いと考える。利上げ期待の本格的な回復には時間を要するとみられ、利回り上昇余地は限定的とみる。

<超長期債には需給不安が意識される>

今週の新発国債入札は20日に20年国債が予定されている。需要不足への警戒感から10年国債利回りの上昇圧力も高まるとみる。他方、20日と21日に債券市場参加者会合が開催される。6月に長期国債買入れの減額計画の中間評価を控える中で、国債市場の動向や機能度、および日銀による国債買入れの運営について意見交換が行われる予定である。昨年7月の同会合後には減額ペースを巡る警戒感が高まった経緯があり、会合を控え投資家の様子見姿勢が強まりそうだ。（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5月19日発行

(2025年5月16日作成)

次回発行は2025年5月26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)