

Weekly

岡三証券
OKASAN SECURITIES

岡三グローバルウィークリー

2025.6.16

先行き不透明な世界で「金」の輝きは増していこう



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. 655

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 16日(月)	日本銀行 政策委員会・金融政策決定会合(1日目)		米・6月のNY連銀製造業景況指数 ○中・5月の鉱工業生産(前年比) ○中・5月の小売売上高(前年比) 中・1-5月の固定資産投資(除農村部、前年比) 米・20年国債入札(発行予定額:130億ドル)	-7.0 +6.0% +4.9% +4.0%
17日(火)	◎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)		○米・5月の小売売上高(前月比) 米・5月の鉱工業生産(前月比) 米・6月のNAHB住宅市場指数 連邦公開市場委員会(FOMC、1日目) 独・6月のZEW景気期待指数	-0.7% ±0.0% 36 30.5
18日(水)	○4月の機械受注統計調査 (船舶・電力除く民需、前月比、内閣府) 5月の貿易収支(速報、財務省) 5月の訪日外客数(推計値、日本政府観光局)	-10.0% -8,965億円	◎米・連邦公開市場委員会(FOMC、2日目) 米・5月の住宅着工件数(年率換算) ブラジル中銀、政策金利を発表	136.0万件
19日(木)	5年利付国債入札(6月債、発行予定額:2.4兆円程度)		休場＝米国(奴隷解放記念日)、ブラジル 等 英中銀、政策金利を発表 トルコ中銀、政策金利を発表	
20日(金)	○日本銀行 政策委員会・金融政策決定会合議事要旨 (4月30・5月1日開催分) ○5月の消費者物価指数 (全国、除く生鮮、前年比、総務省) 5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) 新規株式公開ー伊澤タルが東証スタンダードに上場 決算発表ー西松屋チェーン 等	+3.6%	決算発表ーダーテン・レストランツ、アクセンチュア 等	
22日(日)	東京都議会選挙			
23日(月)	5月の首都圏新築分譲マンション発売(不動産経済研究所) 新規株式公開ーウェルネス・コミュニケーションズが 東証グロスに上場 決算発表ー荳番屋 等		米・5月の中古住宅販売件数 米・6月のS&Pグローバル 製造業PMI(速報)	
24日(火)	5月の百貨店売上高(全国・東京地区、日本百貨店協会) 20年利付国債入札 新規株式公開ープリモグローバルホールディングスが 東証スタンダードに上場		米・6月の消費者信頼感指数(コンファレンスボード) 独・6月のIFO企業景況感指数 米・2年国債入札 決算発表ーフェデックス 等	
25日(水)	○日本銀行 金融政策決定会合における主な意見 (6月16・17日開催分) 新規株式公開ー北里コーポレーションが東証プライムに上場		米・5月の新築住宅販売件数 米・5年国債入札 決算発表ーマイクロン・テクノロジー 等	
26日(木)	2年利付国債入札 新規株式公開ーエータイが東証グロスに上場		米・1-3月期の実質GDP(確報) メキシコ中銀、政策金利を発表 米・7年国債入札 決算発表ーナイキ 等	
27日(金)	○6月の消費者物価指数(東京都区部、総務省) 5月の完全失業率(総務省) 決算発表ーDCMホールディングス 等		◎米・5月のPCEコアデフレーター 米・5月の個人所得 米・5月の個人消費支出(PCE)	

グローバル投資

今週のポイント

- ・先行き不透明な世界で「金」の輝きは増していこう
- ・中東情勢など地政学リスクに加え、米国の財政問題にも注意が必要
- ・日米のサービス価格から金融政策を考える

<先行き不透明な世界で「金」の輝きは増していこう>

先週、欧州中央銀行は、世界各国の中央銀行の外貨準備に占める金（ゴールド）の比率が2024年は20%超と、2010年代の10%程度から上昇したとの報告書を発表した。保有資産としては通貨ユーロを抜き、米ドルに次ぐ2位にランクアップした。特に2022年のロシアによるウクライナ侵攻を契機に、地政学リスクの回避策として金の積み増しが進んだようだ。

先週、イスラエルがイランへの攻撃を開始したと報じられた。状況を精査する必要はあるが、中東情勢やロシア・ウクライナ戦争などの地政学リスクが度々高まる状況は続くともみる。さらに今後、米国の財政問題に再度注目が集まる可能性がある。リスクに備えるという意味で、金関連資産の保有を検討すべきだろう。

<日米のサービス価格から金融政策を考える>

米国の5月の消費者物価指数（総合、CPI）は、前年同月比+2.4%となった。内訳では財価格の同-0.1%に対しサービス価格は同+3.7%となっており、その差は大きい。他方、日本の4月のCPIは同+3.6%と高い伸びとなったが、その内訳は財価格が同+5.6%、サービス価格が同+1.3%となった。財とサービスの価格動向のバランスは、日米で逆になっている。

サービス価格は賃金の動きの影響を大きく受け、財価格よりも緩やかに動くことで知られている。日米のサービス価格については、米国の伸び率の高さは平均賃金の高い伸びを、日本の伸び率の低さは実質賃金が依然として前年比マイナス圏で推移していることを反映していると考えられる。今週は日米で中銀会合が開催される。他の要因も勘案する必要はあるが、米国のサービス価格の伸び率の高さはFRBが利下げを躊躇う理由に、日本のサービス価格の伸び率の低さは日銀が利上げを躊躇う理由になるだろう。（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	6月13日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	28.2%	19.2%	39,894.54	37,834.25	-5.2%
アメリカ	NYダウ	13.7%	12.9%	42,544.22	42,967.62	1.0%
アメリカ	ナスダック	43.4%	28.6%	19,310.79	19,662.49	1.8%
イギリス	FTSE100	3.8%	5.7%	8,173.02	8,884.92	8.7%
ドイツ	DAX	20.3%	18.8%	19,909.14	23,771.45	19.4%
フランス	CAC	16.5%	-2.2%	7,380.74	7,765.11	5.2%
ブラジル	ボベスパ	22.3%	-10.4%	120,283.40	137,799.74	14.6%
香港	ハンセン	-13.8%	17.7%	20,059.95	24,035.38	19.8%
香港	H株	-14.0%	26.4%	7,289.89	8,729.96	19.8%
中国	上海総合	-3.7%	12.7%	3,351.76	3,402.66	1.5%
台湾	加権	26.8%	28.5%	23,035.10	22,287.82	-3.2%
インド	センセックス	18.7%	8.2%	78,139.01	81,691.98	4.5%

作成：岡三証券 終値ベース(注) 日経平均株価は6月13日、その他は6月12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を想定
- ・日米中銀会合や株主総会の動向に注目
- ・高ROE銘柄などに投資妙味

●日経平均株価はもみ合いを想定



<日本株相場はもみ合いを想定>

今週の日本株相場はもみ合いを想定する。今週は日米で中銀会合が開催される。週前半はイベントを前にした利益確定売りが進む可能性がありそうだ。他方、国内では3月期決算企業の株主総会シーズンが始まる。企業統治や経営改革への期待が高まるとみられ、これらは相場の下支え要因となろう。

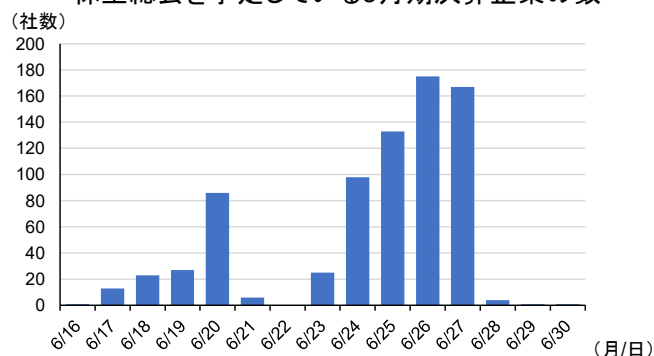
<日米中銀会合や株主総会の動向に注目>

今週は、日銀金融政策決定会合（16-17日）、FOMC（17-18日）が開催予定。マクロ経済環境の不透明感などから、ともに政策金利は据え置かれる公算が大きいとみる。焦点は今後の金融政策の方針となりそうだ。

ここまでの上昇で日本株のバリュエーションは切り上がっている。足元、中東の地政学リスクが高まっている点を踏まえると、週前半は一時的に利益確定売りに押される場面も出てくると考えられる。

●3月期決算企業の株主総会シーズンが始まる

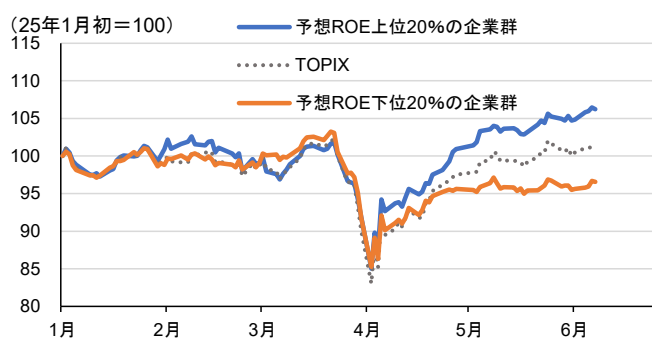
株主総会を予定している3月期決算企業の数



出所: QUICK 作成: 岡三証券 東証プライム上場企業 6月12日現在

●高ROE銘柄を選好する流れが続くとみる

予想ROE水準別の平均株価推移



※今期予想ROEが取得可能なTOPIX500採用の3月期決算企業を対象
※予想ROEはQUICKコンセンサス、上位/下位20%の企業の株価を指数化しその平均を示した

国内では今週から3月期決算企業の株主総会シーズンが始まる。今年は成長戦略や企業統治に加え、資本効率改善に対する投資家の注目度も高まっているとみられる。特に、経営トップの選任については、運用会社各社の議決権行使基準がROE（株主資本利益率）などを重視する方向に厳格化している。株主総会の前後では、資本効率改善に向けた取り組みを進める企業が増加するとみており、相場の下支え要因となると考えられる。

<高ROE銘柄などに投資妙味>

物色では、高ROE銘柄に注目したい。日本株市場では相場急落以降、今期の予想ROE水準が高い銘柄を選好する傾向が続いている。株主総会のピークとなる6月下旬にかけて、経営効率に対する投資家の関心は一段と高まるとみられる。高ROE企業や、中長期的なROE向上などを経営目標に掲げる企業などが評価されやすいとみている。（内山）

高級ブランド市場の新潮流 ～中間所得者層の拡大が長期的な追い風に～

●世界人口の半数以上が中間所得者層に

世界人口に占める中間所得者層（以下、中間層）の割合は増加傾向にある。一部調査によると、2030年までに世界人口の過半数が中間層（※）になると予測されている。特にアジアやアフリカを中心に、グローバルサウスと呼ばれる地域がこの拡大を牽引している。貧困層から中間層に移行した人々による消費行動の変化、即ち消費の「量と質」の向上に期待がかかる。中でも、インドなどの新興国では、堅調な経済成長を支えに旺盛な需要が見込まれており、消費市場全体の拡大が見込めよう。

（※）一日当たり平均所得が11～110ドル

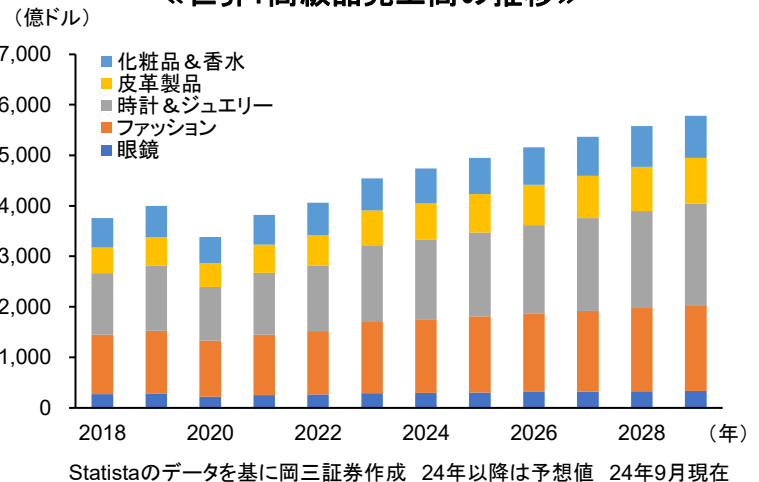
●「手の届く高級ブランド品」がキーワード

こうした状況のなか、高級ブランド品市場に目を向けたい。高級ブランド品の購買層としては富裕層を思い浮かべがちだが、実際には高級ブランド品の売上高の約半分が上位中間層によるものとされる。中間層は、富裕層への憧れや自己実現の象徴として高級ブランド品を購入する傾向が強い。さらに、SNSやECサイトの普及により、高級ブランド品へのアクセスが容易になったことで購入の敷居が大きく低下した。加えて、インフルエンサーの影響も高級ブランド品への関心が高まる要

因となっている。

近年、高級ブランドの価値を維持しながら中間層に響く価格設定の商品を提供する「Affordable luxury（手頃な価格の高級品）」というトレンドが広がっている。高級ブランド各社は化粧品や雑貨など、比較的手の届きやすい商品カテゴリーに進出し、中間層の囲い込みを進めている。例えば、2020年にはフランスのエルメスが化粧品市場に参入し、今秋にはルイ・ヴィトンも同市場に参入する予定だ。高級ブランド市場は、富裕層という安定した顧客基盤に加え、今後拡大が見込まれる中間層の需要も取り込むことで、持続的な成長が期待されよう。（岳）

《世界：高級品売上高の推移》



《主な関連銘柄》

市場	ティッカー	銘柄名	主な事業内容
フランス	MC	LVMH	主力の「ルイ・ヴィトン」を筆頭に「ブルガリ」や「フェンディ」など数多く的高级ブランドを保有。ルイ・ヴィトンではカードホルダーやプレスレットなど400ドル以下の製品を拡充するほか、今秋に化粧品市場へ参入
フランス	RMS	エルメス・インターナショナル	フランスに拠点を置き、主に高級品の設計、製造、販売を専門に手掛ける。化粧品や香水、文房具、雑貨なども展開する
フランス	KER	ケリング	フランスを拠点とする世界最大級のコングロメリット。「グッチ」や「サンローラン」、「バレンシアガ」などのブランドを有する。グッチでは化粧品を展開するほか、ペット用品や文房具なども手掛ける
イギリス	BRBY	バーバリー・グループ	イギリスを拠点とする世界的高級品メーカー、小売業者、卸売業者。「Burberry」ブランド事業を展開。化粧品や香水を手掛けるほか、カンミヤ製のスカーフなどの低価格製品を拡充
米国	AMZN	アマゾン・ドット・コム	2020年に高級ブランドを取り扱うファッションサイト「Luxury Stores」を公開。2025年5月には、米高級百貨店「サックス・フィフス・アベニュー」と提携し、新たに「Saks on Amazon」を立ち上げた

出所：各種資料 作成：岡三証券 ※全て岡三証券取扱い銘柄

米国株式

今週のポイント

- ・米国株相場は高値もみ合いを想定
- ・割高感や地政学リスクが相場の重しに
- ・底堅い消費の恩恵を受ける企業に注目

●米国株相場は高値もみ合いを想定



作成: 岡三証券 日足 6月12日現在

<米国株相場は高値もみ合いを想定>

今週の米国株相場は高値圏でのみみ合いを想定。週央のFOMC等を前に様子見ムードが広がろう。イベント通過後は底堅い米景気等が相場の支えになるとみるが、足元の過熱感に加えて、中東情勢の緊迫化は相場の重しとして意識されよう。

<割高感や地政学リスクが相場の重しに>

今週は17-18日にFOMC、19日に米国株市場の休場を控えており、手掛けにくさが意識されよう。FOMCでは政策金利が据え置かれる公算が大きい。また、高関税によるインフレ再燃懸念も燦ることから、FOMCメンバーは年内2回程度の利下げ見通しを維持するだろう。市場でも現時点で同程度の利下げペースが織り込まれていることから、すでに期待感乏しい状態といえる。FOMCを通過した後は、買い安心感が相場全体の支えとなろう。

他方、S&P500指数が史上最高値に迫る中、

●市場では年内2回の米利下げを織り込み済み

市場でのFOMCごとの政策金利予想確率

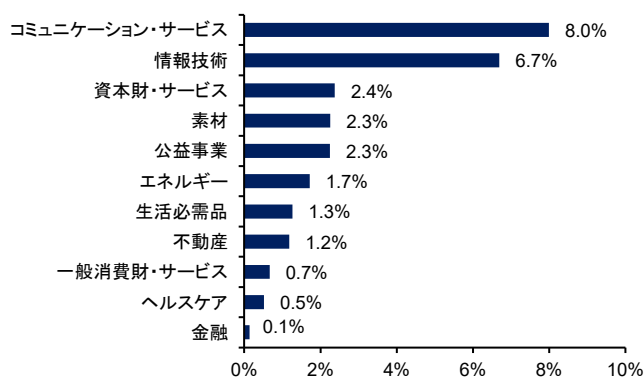
政策金利 会合月	3.50 -3.75%	3.75 -4.00%	4.00 -4.25%	4.25 -4.50%※
25年6月	0.0%	0.0%	2.1%	97.9%
25年7月	0.0%	0.5%	23.9%	75.6%
25年9月	0.3%	16.6%	59.4%	23.7%
25年10月	8.7%	38.6%	41.1%	11.5%
25年12月	27.2%	40.1%	22.8%	4.4%
26年1月	32.5%	33.0%	15.2%	2.6%
26年3月	32.8%	23.4%	8.4%	1.2%
26年4月	30.1%	19.1%	6.3%	0.8%

※現在の水準

出所: CME FedWatchツール 作成: 岡三証券 6月12日現在

●成長株中心に急ピッチな上昇が続いてきた

S&P500 セクター指数別騰落率(5/12~6/12)



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 6月12日現在

過熱感や割高感は相場の重しとなりそう。米中貿易交渉の進展で関税懸念が緩和した5月12日以降は、コミュニケーション・サービスや情報技術等、成長株が多いセクターの上昇が目立つ。短期的にはこれらのセクターを中心に利益確定売りが広がる可能性があるだろう。ただ、AI投資拡大の恩恵を受ける半導体分野を中心に中長期的な成長余地は大きいと考える。下押し場面は買いの好機と捉えたい。

<底堅い消費の恩恵を受ける企業に注目>

物色では、消費関連株に注目する。関税負担や消費者の慎重な購買動向が一部小売企業の逆風となる一方、富裕層による支出が下支えし、全体としては底堅い消費動向が続くとみる。低価格商品から高級品まで幅広く手掛けるEC大手アマゾン・ドット・コムや、様々な価格帯のホテルブランドを有するマリオット・インターナショナル等に目を向けたい。(八木)

アジア株式

今週のポイント

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

●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



作成: 岡三証券 日次 6月13日前場終値時点

<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。5月の中国の輸出は米国向けが落ち込む一方、米国向け以外は大きく増加し、輸出全体としては底堅く推移した。また5月の自動車販売台数は前年同月比11.2%増と高い伸びとなるなど、内需にも堅調さが窺える。

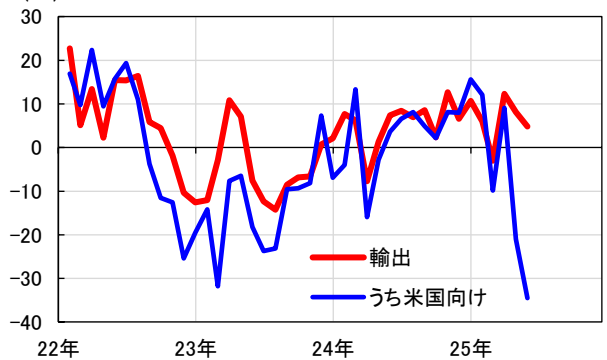
6月11日、米中両国はロンドンで通商協議を行い、貿易摩擦緩和に向けた枠組みについて合意した。米国の対中関税は追加的な上乘せ分が解除され、中国のレアアース輸出も再開される見通しである。関税を巡る不透明感が後退していることに伴い、香港株相場は緩やかに上向くと予想する。

<新エネルギー車関連に注目>

セクターとしては新エネルギー車関連に注目したい。5月の新エネルギー車販売台数は前年同月比36.9%増と高い伸びになったほか、同月の新エネルギー車輸出台数は同2.2倍と、

●中国の輸出は全体として底堅く推移

中国: 輸出額(前年同月比)



出所: 同花順 作成: 岡三証券 米ドル建て 月次 直近は25年5月分

●インド株相場は堅調な推移を想定

インドSENSEX指数



作成: 岡三証券 日足 6月12日現在

欧州向けを中心に力強く伸びている。海外市場の開拓が進んでいることを背景に、同セクターは好業績が続くとみる。

<インド株相場は堅調な推移を想定>

今週のインド株相場は堅調な推移を想定する。6月6日、インド中銀は政策金利を6.0%から5.5%に引き下げた。市場予想は5.75%への引き下げであったことから、予想より強めの措置と言える。加えて、預金準備率も9月から段階的に引き下げて3%とすることを発表した。インド中銀は金融緩和でインド景気を支援する姿勢を強めている。

米国との通商協定は進展している。米印両国は交渉期限である7月上旬より前に暫定合意に至る見通しだ。合意成立を契機に、米印間の貿易は一段と活発化しよう。インド株相場は、中央銀行の金融緩和策強化や、貿易交渉を巡る不透明感の後退などを受けて、堅調に推移しよう。(上海事務所 久保)

為替相場

今週のポイント

- ・ドル円相場はドル高円安含みの推移に
- ・日米中銀は金融政策を据え置く公算
- ・ブラジルリアルは対円で上値の重い展開に

●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 6月13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予想する。今週は日米で金融政策会合を控える。日米ともに現状の金融政策が据え置かれると見込むが、早期の政策調整は難しいとの思惑はドル高円安要因となろう。ただし、足元では中東の地政学リスクが高まっており、状況が悪化すれば円高に振れる可能性も意識しておきたい。

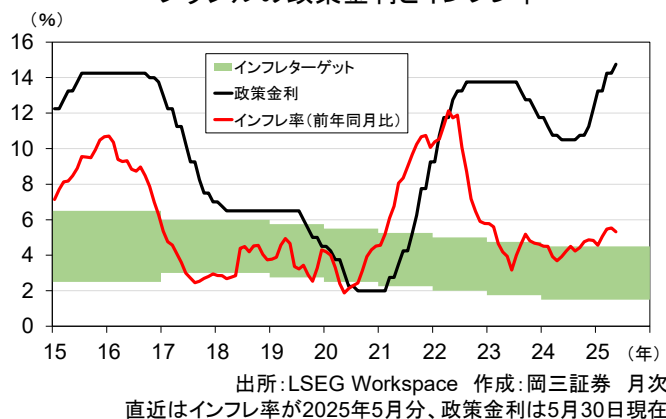
<日米中銀は金融政策を据え置く公算>

16-17日には日銀の金融政策決定会合が開催される。政策金利は据え置かれる公算が大きい。利上げに慎重な姿勢が示されると見込まれる点は円安要因である。とはいえ、日銀による国債買入れ額の縮小は続くと思われ、円安余地は限定的となろう。

17-18日にはFOMCが開催される。日銀と同様、政策金利の据え置きが決定される公算が大きい。今回はFOMCメンバーによる政策

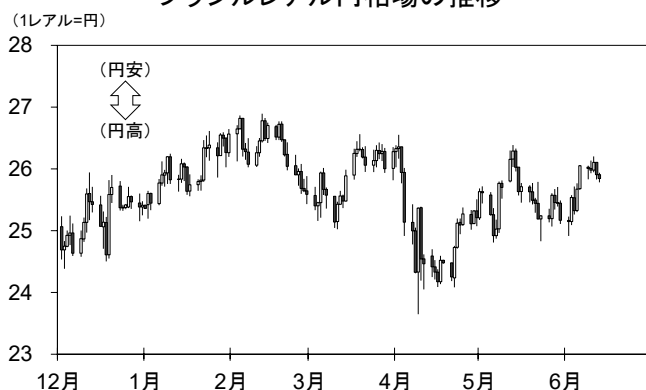
●ブラジル中銀は政策金利を据え置きへ

ブラジルの政策金利とインフレ率



●ブラジルリアルは対円で上値の重い展開に

ブラジルリアル円相場の推移



作成: 岡三証券 日足 6月13日午前11時時点

金利見通し（ドットチャート）が注目される。雇用環境は底堅さを維持しており、インフレ率が高止まりする中で、従来と同様、今年は残り2回程度の利下げが示唆されるとみる。このことは一定のドル高要因となり得よう。

<ブラジルリアルは対円で上値の重い展開に>

ブラジル中銀は17-18日に金融政策会合を開催する。同国のインフレ率は中銀の目標を上回るものの、勢いは弱まりつつある。また、中銀は5月の前回会合の声明文で、金融引き締めサイクルの継続を示唆する文言を削除した。今回は政策金利が据え置かれるとみる。

他方、金融市場では、地政学リスクや米通商政策に絡む混乱が少ないことから、ブラジルなどへの関心が高まっている。一定の資金流入が見込まれる点は、リアル相場の下支えとなろう。ただし、金利面でのリアル高圧力は後退しており、リアルの対円相場は目先、上値の重い展開となろう。（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
- ・日米では政策金利の据え置きを見込む
- ・イベントを控え、投資家は様子見に

●10年国債利回りは1.4%前後での推移に



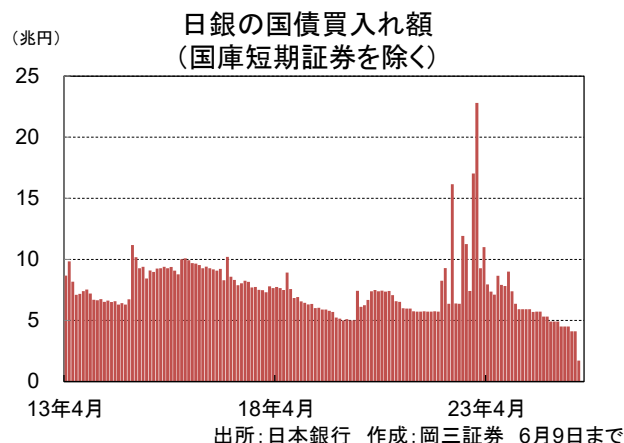
<大幅な利回り低下は見込みづらい>

今週の日銀会合では26年4月以降の国債買入れ方針が示されるとみられている。また20日の国債市場特別参加者会合と来週の国債投資家懇談会では、25年度の国債発行計画の見直しが議論されると伝えられている。中東の地政学リスクの高まりは下支え要因となろうが、国債需給に関わるイベントなどを控える中では、投資家の様子見姿勢が強まり、大幅な利回り低下は見込みづらいだろう。

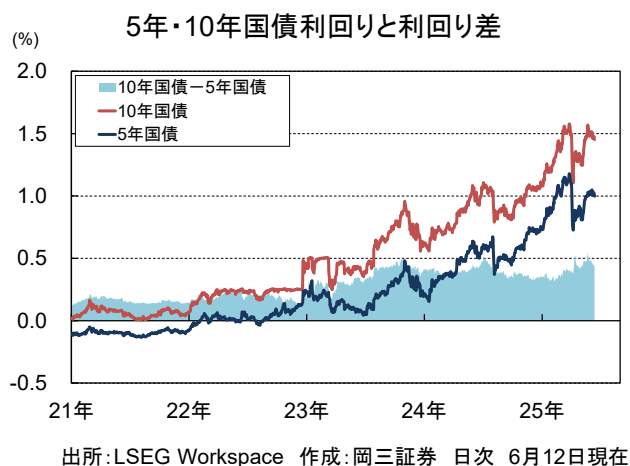
<日米では政策金利の据え置きを見込む>

今週は日米の金融政策決定会合が注目されるが、今回の会合ではいずれも政策金利の据え置きが予想されている。米国では、インフレへの警戒感が薄れたものの、米関税政策によるインフレ再燃への懸念は残っている。引き続き、FRBは利下げに慎重な姿勢を示すことが見込まれるが、すでに市場では年2回の利下げが織り込まれており、金利低下余地は

●国債買入れの減額計画の中間評価を実施



●イベントを控え投資家は様子見に



限定的とみる。日本では、6月会合で長期国債買入れの減額計画の中間評価が行われ、26年4月以降の減額計画が注目されている。市場では減額ペースが鈍化するとの見方が広がっているが、今後も日銀による国債買入れ額の縮小が進められていくことは、緩やかな金利上昇圧力になると見込む。

<イベントを控え投資家は様子見に>

今週の新発利付国債入札は、19日に5年債が予定されている。25年度の国債発行計画の見直しを巡り、発行額全体を一定とする場合、超長期債は減額される一方で、中期債は増額される可能性がある。また、今後も日銀が国債買入れの減額を進めていくとみられており、5年債は需給悪化による金利上昇が警戒される。国債市場特別参加者会合なども控える中では、投資家からの旺盛な需要は見込みづらいだろう。入札が弱めの結果となれば、長期金利にも上昇圧力がかかるとみる。(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製、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16日発行

（2025年6月13日作成）

次回発行は2025年6月23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）