

Weekly

岡三証券
OKASAN SECURITIES

岡三グローバルウィークリー

2025.7.14

「エヌビディア1強」は揺らがない



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. 659

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
7月 14日(月)	○5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月の第3次産業活動指数(前月比、経済産業省)	-2.0% +0.1%	中・6月の貿易収支 印・6月の消費者物価指数(CPI、前年比) 決算発表ーファスナル 等	+1,132億ドル +2.33%
15日(火)	決算発表ーパーク24、ペイカレント、東宝 等		◎米・6月の消費者物価指数(CPI、前年比) 米・7月のNY連銀製造業景況指数 独・7月のZEW景気期待指数 ◎中・4-6月期の実質GDP(前年比) ○中・6月の鉱工業生産(前年比) ○中・6月の小売売上高(前年比) 中・1-6月の固定資産投資(除農村部、前年比) 決算発表ーJPモルガン・チェース、ウェルズ・ファーゴ、 シティグループ 等	+2.6% -10.0 50.2 +5.1% +5.6% +5.1% +3.6%
16日(水)	6月の訪日外客数(推計値、日本政府観光局)		◎米・地区連銀経済報告(ページブック) 米・6月の生産者物価指数(PPI、前年比) 米・6月の鉱工業生産(前月比) 決算発表ーASML HD、バンク・オブ・アメリカ、モルガン・スタンレー、 ジョンソン・エンド・ジョンソン、ゴールドマン・サックス・グループ 等	+2.5% +0.1%
17日(木)	6月の貿易収支(速報、財務省) 6月の首都圏新築分譲マンション発売(不動産経済研究所) 決算発表ーディスコ 等	+3,363億円	○米・6月の小売売上高(前月比) 米・7月のNAHB住宅市場指数 G20財務相・中央銀行総裁会議(南アフリカ、～18日) 決算発表ーペプシコ、アボット・ラボラトリーズ、 台湾積体電路製造(タイワン・セミコンダクタ)、ネットフリックス 等	+0.2% 33
18日(金)	◎6月の消費者物価指数 (全国、除く生鮮、前年比、総務省) 新規株式公開ーみのやが東証スタンダードに上場	+3.4%	米・6月の住宅着工件数(年率換算) 米・7月のミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 決算発表ーアメリカン・エクスプレス 等	130.0万件 61.4
20日(日)	◎参議院議員選挙			
21日(月)	休場(海の日)		決算発表ーベライゾン・コミュニケーションズ 等	
22日(火)	6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)		決算発表ーコカ・コーラ、ロッキード・マーチン、DRホ顿、 ゼネラル・モーターズ(GM)、インテュイティブ・サージカル、 テキサス・インスツルメンツ(TI) 等	
23日(水)	40年利付国債入札 決算発表ーオービック、オービックビジネスコンサルタント、 キャノンマーケティングジャパン 等		米・6月の中古住宅販売件数 米・20年国債入札 決算発表ーアルファベット A、テスラ、サービスナウ、IBM 等	
24日(木)	新規株式公開ーフラーが東証グロスに上場 決算発表ー信越化学工業、中外製薬、 三菱自動車工業、キャノン 等		米・6月の新築住宅販売件数 米・7月のS&Pグローバル 製造業PMI(速報) ○欧州中銀(ECB)定例理事会、政策金利を発表 トルコ中銀、政策金利を発表 決算発表ーニューモント、インテル 等	
25日(金)	○7月の消費者物価指数(東京都区部、総務省) 6月の企業向けサービス価格指数(日本銀行) 決算発表ーファナック、SCREENホールディングス、 ミシグループ本社 等		米・6月の耐久財受注 独・7月のIFO企業景況感指数	

グローバル投資

今週のポイント

- ・「エヌビディア1強」は揺らがない
- ・AI分野は今後、ソブリンAIプロジェクトがカギ
- ・訪日外国人の消費動向に変化も

＜AI分野は今後、ソブリンAIプロジェクトがカギ＞

先週、米半導体大手エヌビディアの時価総額が世界で初めて、一時4兆ドル（約590兆円）を超えた。今年1月に中国の人工知能（AI）開発企業「Deep Seek（ディープシーク）」が登場したことでエヌビディアの株価は急落したが、凄まじい復活劇である。

筆者は今年3月、米テクノロジー企業が集積するシリコンバレーを訪れた。その際、エヌビディアの関係者は「AIの登場により半導体の計算需要が増加し、設備投資の拡大傾向は当面続く」と指摘していた。また、欧州や日本などが国家的に進めるソブリンAIプロジェクトが新たな成長ドライバーになるとの強気の姿勢を示しており、今後も半導体業界において「エヌビディア1強」は揺らがないかもしれない。

＜訪日外国人の消費動向に変化も＞

国内では16日に6月の訪日外客数が発表される。5月は前年同月比21.5%増の約369万人となり、5月として過去最高を更新した。最近では中国や韓国などアジア地域はもちろん、インド等からの訪日客も過去最高となっており、6月も高水準を維持するだろう。

他方、財務省が発表した5月の国際収支統計（速報値）における旅行収支の黒字額は約6,300億円となり、単月としては過去3番目の大きさとなった。ただ、前月（約6,700億円）と比較すると伸びが鈍化している様にも見える。客数の伸びは続く半面、円安が一服したことなどから高額品の販売が伸び悩み、購買単価が減少しているようだ。訪日外国人の消費動向が変化してきている可能性が高く、日本人と同様、「安くても質が高い」製品やサービスを提供する企業がより注目されることになりそうだ。（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	7月10日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	28.2%	19.2%	39,894.54	39,646.36	-0.6%
アメリカ	NYダウ	13.7%	12.9%	42,544.22	44,650.64	5.0%
アメリカ	ナスダック	43.4%	28.6%	19,310.79	20,630.67	6.8%
イギリス	FTSE100	3.8%	5.7%	8,173.02	8,975.66	9.8%
ドイツ	DAX	20.3%	18.8%	19,909.14	24,456.81	22.8%
フランス	CAC	16.5%	-2.2%	7,380.74	7,902.25	7.1%
ブラジル	ボベスパ	22.3%	-10.4%	120,283.40	136,743.26	13.7%
香港	ハンセン	-13.8%	17.7%	20,059.95	24,028.37	19.8%
香港	H株	-14.0%	26.4%	7,289.89	8,668.26	18.9%
中国	上海総合	-3.7%	12.7%	3,351.76	3,509.68	4.7%
台湾	加権	26.8%	28.5%	23,035.10	22,693.25	-1.5%
インド	センセックス	18.7%	8.2%	78,139.01	83,190.28	6.5%

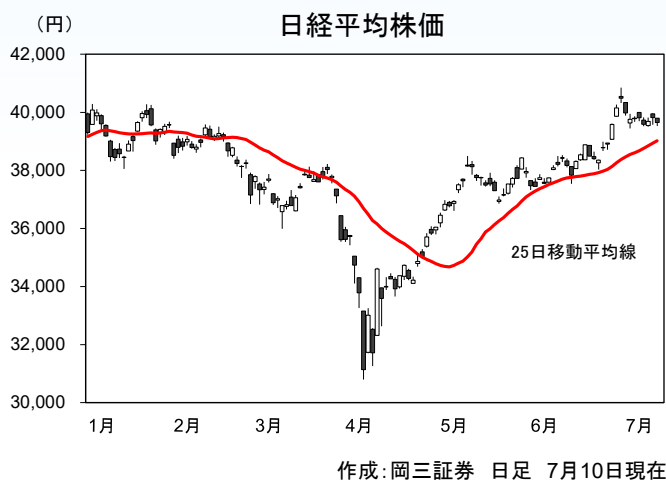
作成: 岡三証券 終値ベース (注) 休場の場合は直近値

日本株式

今週のポイント

- ・日本株相場は一進一退の展開を想定
- ・製造業の業績先行き不透明感は根強い
- ・内需関連株を選好する動きが継続へ

●日経平均株価は一進一退の展開を想定



<日本株相場は一進一退の展開を想定>

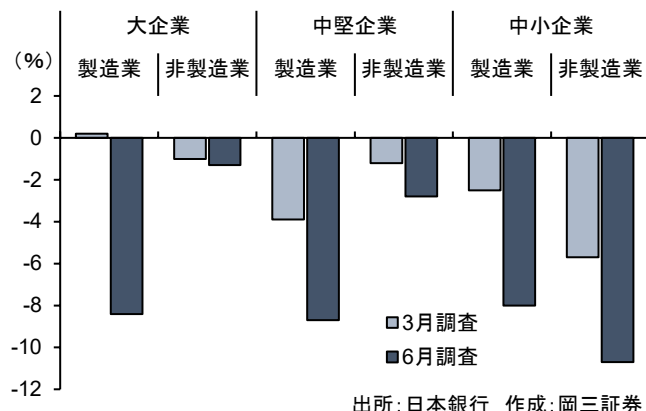
今週の日本株相場は一進一退の展開を想定する。国内外で重要経済指標の発表を控えており、株式市場でも内容が注目されよう。また、20日投開票の参院選を前に、週末にかけては様子見姿勢が強まりそうだ。外部環境の先行き不透明感が根強い中、好決算が確認された消費関連企業を中心に、内需関連株への関心が改めて高まると考える。

<製造業の業績先行き不透明感は根強い>

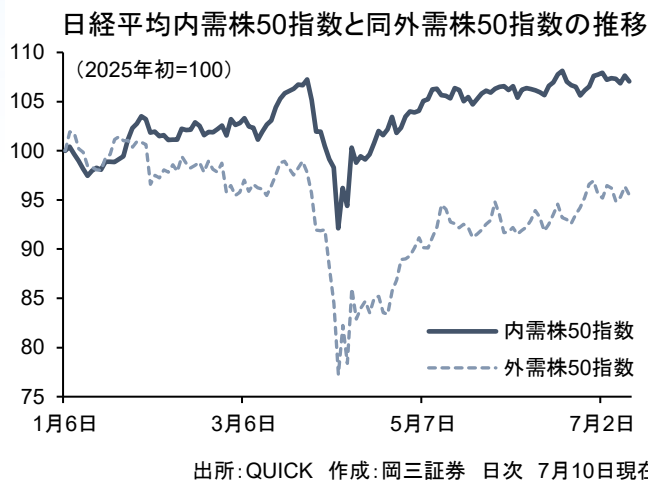
今週は日米で6月の消費者物価指数（CPI）が発表される。トランプ関税が同指標に与える影響や、結果を受けた金利や為替の動向が注視されよう。加えて、国内外で半導体関連企業の決算発表も相次ぐ。半導体関連銘柄は日経平均株価への指数寄与度が大きいことから、決算内容によっては相場のボラティリティが一時的に上昇する可能性もありそうだ。難航が続く日米の関税交渉は、参院選前で

●大企業製造業を中心に業績計画を下方修正

日銀短観: 2025年度経常利益計画(前年度比)



●内需関連株を選好する動きが継続へ



の進展は見込めないだろう。そのようななか、7月下旬から本格化する主要企業の4-6月期決算発表を前に、関税が企業業績に与える影響が改めて意識されるとみる。6月調査の日銀短観で公表された25年度経常利益計画では、大企業製造業が3月調査の前年度比微増予想から減益予想に転じた。足元、外需株には買戻しの動きがみられるが、業績への先行き不透明感が根強いことから、もう一段の戻りを試す動きは限定的となろう。

<内需関連株を選好する動きが継続へ>

物色面では、内需関連株に注目したい。好調な国内消費や旺盛なインバウンド需要を追い風に、直近発表された消費関連企業の決算発表では良好な内容が確認された。猛暑を背景に夏物商品の販売好調も伝わっており、今後の業績上振れが期待されよう。さらに、夏休みシーズンを控え、レジャーや外食関連株への関心が高まるとみる。（福嶋）

米銀大手に到来する規制緩和の波 ～事業機会拡大と株主還元拡充が期待できよう～

●FRBは銀行の資本要件を緩和する見通し

米銀大手には事業機会拡大と株主還元拡充が期待できそうだ。6月25日にFRBは、米国でグローバルなシステム上重要な銀行（GSIB、以下米銀大手）に適用する資本要件の緩和計画を公表した。補完的レバレッジ比率※の規制水準を見直し、銀行持ち株会社を5%から3.5～4.5%に、銀行子会社を6%から3.5～4.5%に引き下げる方針だ。FRBは60日間の意見公募などを経て最終規則を定める。

上記緩和が実施されれば、米銀大手は自己資本を維持するために積み増していた余剰資本を、より多く投融資に回すことが可能となる。加えて、自社株買い拡大や増配も見込めよう。一部銀行の試算では、財務余力が合計約6兆ドル増加する可能性があるとされている。

※金融機関の自己資本規制のひとつで、分子に自己資本、分母に貸出や債券等の額を用いる

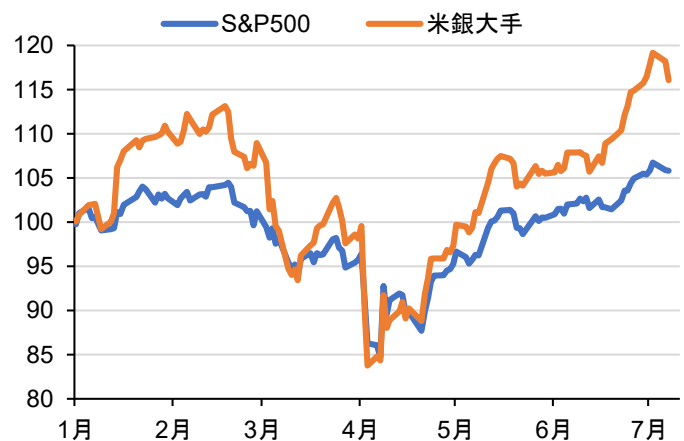
●企業の利息控除緩和により貸出業務の拡大も

また、7月4日にトランプ大統領の署名をもって成立した減税・歳出法には、2025年以降に開始する課税年度における企業の利息控除の緩和が盛り込まれている。これにより、

法人税の利息控除額の計算対象が、EBIT（利払い前・税引き前損益）から、有形固定資産を対象とした減価償却費と無形固定資産を対象とした償却費が加わったEBITDA（利払い前・税引き前・償却前損益）となる。

利息控除額の上限が引き上げられることで、今後、企業は成長戦略の原資として借入を活用しやすくなると考えられる。これは、銀行の貸出業務の拡大につながり、業績成長を加速させよう。（近藤）

《S&P500と米銀大手※の株価推移》



2024年末を100として指数化
※米銀大手は下表に記載の8銘柄の均等加重平均
出所:LSEG Workspace 作成:岡三証券 日次 7月8日現在

《GSIBに属する米銀行株》

ティッカー	銘柄名	時価総額 (億ドル)	補完的レバレッジ比率 (25/12期1Q時点)	予想EPS成長率 (今期/前期)
JPM	JPモルガン・チェース	7,859	6.0%	-6.9%
BAC	バンク・オブ・アメリカ	3,551	5.7%	9.8%
WFC	ウェルズ・ファーゴ	2,655	6.8%	8.5%
MS	モルガン・スタンレー	2,264	5.6%	8.6%
GS	ゴールドマン・サックス・グループ	2,140	5.5%	10.7%
C	シティグループ	1,598	5.8%	22.4%
BK	バンク・オブ・ニューヨーク・メロン	663	6.9%	13.0%
STT	ステート・ストリート	315	6.5%	10.3%

出所:各種資料 作成:岡三証券 2024年11月時点でGSIBに指定されている米銀行
時価総額、予想EPS成長率は7月8日現在 ※全て岡三証券取り扱い銘柄

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
- ・決算では関税を受けた業績見通しを注視
- ・米国でも記録的な猛暑が続く

●米国株相場は底堅く推移しよう

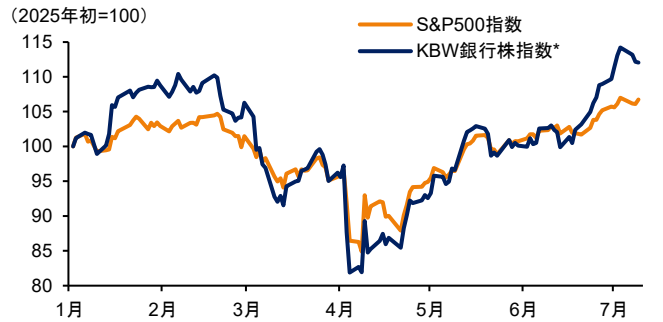
NYダウ



作成: 岡三証券 日足 7月10日現在

●規制緩和等を背景に米銀行株が堅調に推移

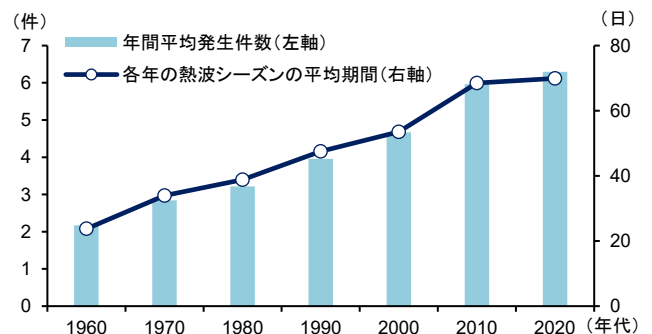
S&P500指数とKBW銀行株指数*の推移



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 日次 7月9日現在
*米大手銀行や主要な地方銀行24行で構成

●米国でも猛暑が深刻化している

米国 熱波の年間平均発生件数と各年の平均期間



出所: 米環境保護庁 作成: 岡三証券
2020年代は2023年まで 2024年6月現在

<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。貿易交渉の進展期待は引き続き投資家心理を支えるだろう。主要企業の決算発表が始まるなか、様子見ムードが強まる場面もあるだろうが、米政権の親ビジネス的な政策への期待等から好業績銘柄への物色が広がりそうだ。

<決算では関税を受けた業績見通しを注視>

先週、トランプ大統領は日本を含む14カ国に対する関税引き上げを8月1日まで延期するとした一方、銅や医薬品への関税発動を示唆し、株式市場では関税リスクが改めて意識される場面があった。もっとも、警戒されていた7月9日の関税発動が見送られた点は安心材料といえよう。加えて、本稿執筆時点では、EUとの暫定合意に向けた交渉が最終局面にあるとされる。主要貿易相手国との交渉進展への期待は投資家心理の支えとなろう。

今週からは主要企業の4-6月期（2Q）決算

発表が始まる。FactSetによると、S&P500企業のうち1Q決算で「関税」に言及した企業数は過去10年間で最多の411社となった（5月15日現在）。2Q決算でも関税の影響を考慮した業績見通しが焦点になるとみられ、今週以降は内容を見極めたいとの見方から徐々に様子見ムードが強まろう。

他方、今週は大手行や地銀などの銀行決算が多い。FRBによる資本規制の緩和計画等を背景にKBW銀行株指数は足元で堅調に推移しているが、地銀等は依然上昇余地がある銘柄もある。好業績銘柄を中心に物色が進む。

<米国でも記録的な猛暑が続く>

物色ではインフラ関連銘柄に注目。米国でも記録的な猛暑や自然災害などが問題となるなか、深刻化する異常気象に対応するためのインフラ構築は長期的なテーマとして注目できよう。電力インフラ関連のクアンタ・サービス等に目を向けたい。（八木）

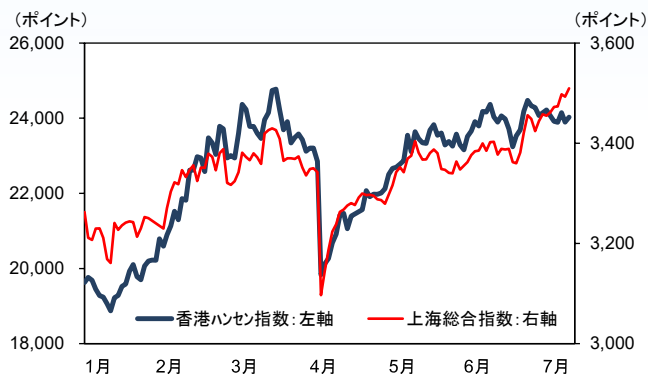
アジア株式

今週のポイント

- ・香港株相場は緩やかな上昇を想定
- ・旅行関連銘柄に注目
- ・インド株相場は横ばいでの推移を想定

●香港株相場は緩やかな上昇を想定

香港ハンセン指数と上海総合指数



作成: 岡三証券 日次 7月10日現在

<香港株相場は緩やかな上昇を想定>

今週の香港株相場は緩やかな上昇を想定する。中国の6月のPPIは前年同月比-3.6%と2023年7月以来の大幅な低下となり、企業利益に一段と減少圧力がかかっていることが示唆された。一方、7月に入り中国当局は企業間の無秩序な価格競争を規制する方針を発表したほか、一部業種に対し旧式設備の廃棄を促す指導を行った。米国との貿易摩擦の行方が引き続き不透明であるものの、香港株相場は政府主導の価格競争緩和と企業収益回復への期待を背景に、上向いていくと予想する。

<旅行関連銘柄に注目>

物色対象としては旅行関連銘柄に注目したい。中国では7月初旬から8月末まで学校の夏休み期間であり、今年は避暑地への旅行予約が増加している模様である。中国では猛暑をもたらす亜熱帯高気圧が例年より早く到来しており、人口密集地で高温を記録している。

●インド株相場は横ばいでの推移を想定

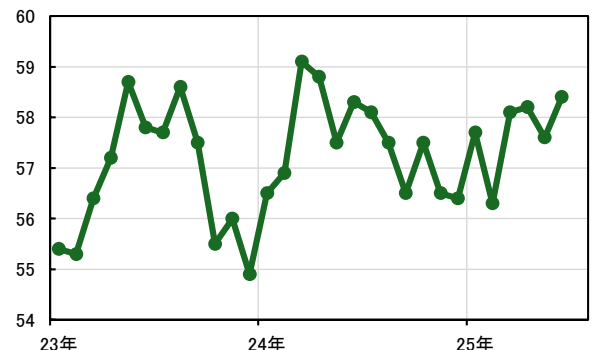
インドセンセックス指数



作成: 岡三証券 日次 7月10日現在

●インドの企業景況感は改善

インド: 製造業PMI



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 月次 直近は2025年6月分

国内航空各社は避暑地向けの路線を増便するなどの対応を進めており、航空各社の業績や株価に追い風が吹くとみる。

<インド株相場は横ばいでの推移を想定>

今週のインド株相場は横ばいでの推移を想定する。6月の製造業PMIは確報値で58.4と14ヵ月ぶりの高水準となった。ただ、トランプ関税前の駆け込み輸出が指数を押し上げた可能性があり、実力以上に良い結果であったとみられる。

7月8日、トランプ米大統領は輸入する医薬品への関税率を1年～1年半後に200%にする可能性があると言った。医薬品はインドの主要輸出品であり、実現すればインド経済にも影響が出る可能性がある。インド側も、米国が設定した自動車関税への報復措置を行うとWTOに通知しており、インド株市場は米印間の通商協議の行方を見極めたいとの姿勢から、様子見ムードが強まろう。(久保)

為替相場

今週のポイント

- ・ドル円相場はボラタイルな展開に
- ・国内では参院選の動向に注目
- ・インドルピーは対円で上値の重い推移に

●ドル円相場はボラタイルな展開に

ドル円相場の推移



作成:岡三証券 日足 7月10日午後5時時点

<ドル円相場はボラタイルな展開に>

今週のドル円相場はボラタイルな展開を想定する。先週、トランプ政権は日韓などに対して新たな関税率を8月1日より賦課すると表明した。金融市場では想定内の内容とみる向きが多いようだが、各国との交渉の進捗次第で値動きが荒くなる可能性に留意したい。

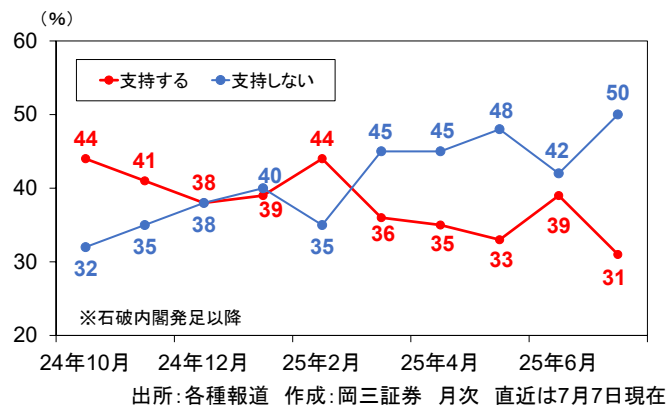
今週は米国で6月のCPI（15日）や同月の小売売上高（17日）などの重要な経済指標が公表される。インフレ率の加速が予想される点はドル高要因だが、個人消費が減速すればドル安要因となり得る。米経済指標の結果を受け、金融政策への思惑が交錯しそうだ。

<国内では参院選の動向に注目>

日本では20日に投開票となる参議院選挙を控え、為替市場でも徐々に様子見姿勢が強まろう。直近の世論調査によると、石破内閣の支持率は低下し、不支持が支持を大きく上回っている。与党が議席数を減らしつつも過

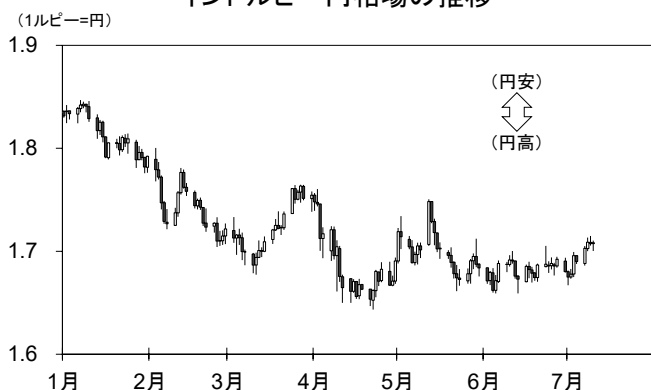
●参院選を前に石破内閣の支持率は低下

石破内閣の支持率・不支持率



●インドルピーは対円で上値の重い推移に

インドルピー円相場の推移



作成:岡三証券 日足 7月10日午後5時時点

半数を維持する場合には、政策の継続性から為替市場への影響は限定的となろう。

一方、前述の支持率低下を踏まえると、与党が過半数割れとなる可能性も念頭に置くべきであろう。その場合、政局不安や財政悪化への懸念から、ドル円相場が一時的に不安定となるリスクがあると見込む。

<インドルピーは対円で上値の重い推移に>

14日公表の6月CPIは、中銀の物価目標レンジ（2-6%）内での推移になると見込まれる。インド中銀は6月の会合で、今後の金融政策スタンスを「中立」に修正した。

8月4-6日の次回会合では、政策金利を据え置く可能性がある。ただし、インフレ率が落ち着いて推移する中で、追加利下げの余地は残ろう。中長期的には利下げに伴う景気押し上げを背景とした資金流入が期待できようが、短期的には金利の先安観がインドルピー相場の上値を抑えたとみる。（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
- ・早期利上げ観測は高まりづらい
- ・財政悪化が懸念される状況が続こう

●10年国債利回りは1.5%前後で推移しよう



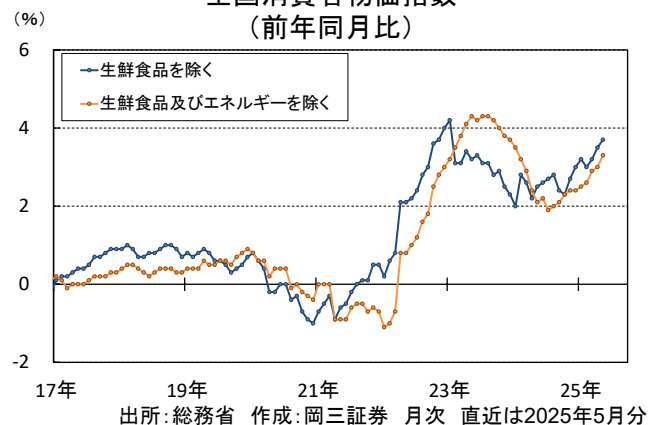
<大幅な利回り低下は見込みづらい>

20日に参院選の投開票を控えるなか、各種世論調査で与党の苦戦や積極財政を掲げる野党の支持率上昇が報じられている。今週も財政悪化への警戒感から投資家の慎重姿勢が続く、国債利回りの上昇圧力となりそう。一方、日米関税交渉の不確実性が高いなかで、米関税政策の経済・物価への影響は不透明であり、日銀の追加利上げ観測は後退している。このことは相場の下支え材料となるだろう。ただ、参院選終了までは投資家が動きづらい状況は続くともみられ、国債利回りの大幅な低下は見込みづらいだろう。

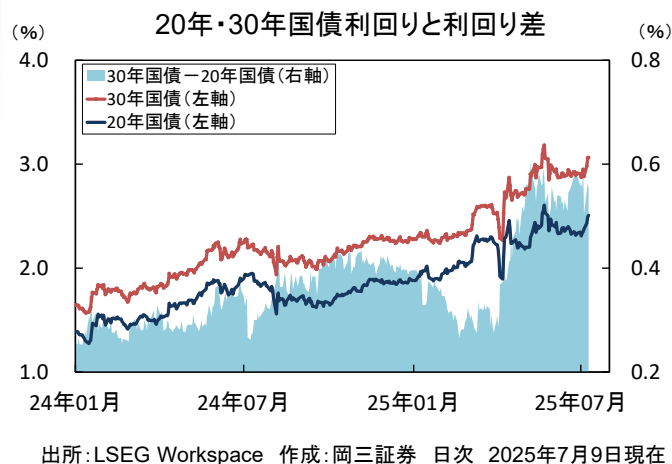
<早期利上げ観測は高まりづらい>

先週トランプ米大統領は日本に対して8月1日から25%の関税をかけると通告した。これにより、日米関税交渉の期限は7月9日から8月1日に延長された形だが、参院選が終了するまでは交渉進展は見込みづらく、早期利上

●日銀の目標を上回る上昇が続く 全国消費者物価指数 (前年同月比)



●超長期国債利回りは高止まりしよう



げ観測は高まりづらい状況にある。18日には6月の全国消費者物価指数が発表される。引き続き日銀の目標を上回る物価上昇が続くと思われるが、目先、米関税政策や参院選への注目度が高く、経済指標が利上げ観測に与える影響は限られるだろう。

<財政悪化が懸念される状況が続こう>

20年国債利回りは2.5%前後、30年国債利回りは3.0%超まで上昇している。参院選を巡る財政悪化が懸念されているためであろう。参院選で与党過半数割れとなれば、より拡張的な財政政策が打ち出される可能性が意識され、超長期国債を中心に一段の利回り上昇が警戒される。先週の20年国債入札は警戒されていた程悪い結果にはならなかったものの、入札後に上値を買い進む動きは見られず、投資家の様子見姿勢がうかがえる。財政悪化への警戒感が続くことを背景に今週は超長期国債の利回りは高止まりしよう。(野口)

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2.665%（税込み）程度）
- ・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7月改定）

2025年7月14日発行（2025年7月11日作成、本稿執筆時点での内容であり、その後の事象を含まないことがあります。）

次回発行は2025年7月21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）