

Weekly

岡三グローバルウィークリー

2025.8.25

岡三証券
OKASAN SECURITIES

AIに求められる「温かみ」



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. 665

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
8月 25日(月)	7月の百貨店売上高(全国・東京地区、日本百貨店協会) 暗号資産関連の国際カンファレンス 「WebX」開催(～26日)		休場＝英国 等 米・7月の新築住宅販売件数(年率換算) 独・8月のIFO企業景況感指数	62.8万件 88.5
26日(火)	7月の企業向けサービス価格指数(日本銀行)		米・6月のS&P/ケース・シラー住宅価格指数 米・7月の耐久財受注(速報、前月比) 米・8月の消費者信頼感指数(コンファレンスボード) 米・2年国債入札	-4.0% 96.4
27日(水)			休場＝インド 等 米・5年国債入札 決算発表－クラウド・ストライク・ホールディングス、エスピーディア 等	
28日(木)	東京おもちゃショー2025(東京ビッグサイト、～31日) 2年利付国債入札		○米・4-6月期の実質GDP(2次速報、前期比年率) 米・7年国債入札 決算発表－ベスト・バイ、マーベル・テクノロジー 等	+3.1%
29日(金)	○7月の鉱工業生産(速報、前月比、経済産業省) ○8月の消費者物価指数 (東京都区部、除く生鮮、前年比、総務省) ○8月の消費動向調査(内閣府) 7月の完全失業率(総務省) 7月の有効求人倍率(厚生労働省)	-0.4% +2.5% 2.5% 1.23倍	○米・7月のPCEコアデフレーター(前月比) 米・7月の個人所得(前月比) 米・7月の個人消費支出(PCE、前月比) ○印・4-6月期の実質GDP(前年比)	+0.3% +0.5% +0.5% +6.7%
31日(日)			○中・8月の製造業PMI ○中・8月の非製造業PMI	
9月 1日(月)	○4-6月期の法人企業統計調査(財務省) 8月の新車販売台数(日本自動車販売協会連合会) 決算発表－伊藤園 等		休場＝米国(レイバーデー) 等 ○中・8月のRatingDog製造業PMI	
2日(火)	8月のマネタリーベース(日本銀行) 10年利付国債入札		◎米・8月のISM製造業景況指数 ユーロ圏・8月の消費者物価指数(CPI) 決算発表－セツスケーラー 等	
3日(水)			◎米・地区連銀経済報告(ページブック) 米・8月の自動車販売台数 ユーロ圏・7月の生産者物価指数(PPI) 決算発表－ダラー・ツリー、セールスフォース 等	
4日(木)	30年利付国債入札 決算発表－積水ハウス 等		米・7月の貿易収支 米・8月のISM非製造業景況指数 米・8月のADP雇用統計 決算発表－プロトコム 等	
5日(金)	○7月の景気動向指数(速報、内閣府) 7月の毎月勤労統計調査(速報、厚生労働省) 7月の家計調査・実質消費支出(総務省)		◎米・8月の雇用統計－非農業部門雇用者数、失業率 ユーロ圏・4-6月期の実質GDP(確報)	

グローバル投資

今週のポイント

- ・高度な知識を持つGPT-5が登場
- ・AIに求められる「温かみ」
- ・インドが揺らす国際情勢の行方

<AIに求められる「温かみ」>

今月発表されたAIモデル「GPT-5」は、博士号レベルの知識を備えるとされ、AI技術の進化を示す存在となった。しかし一方で、誤回答に繋がりうる「迎合」を抑えたことで利用者からは「冷たい」といった声も出ている。従来の親しみやすさが失われたと感じる利用者も多く、OpenAIは旧モデルを一部復活させるなど、対応を迫られている。実際、AIを評価する際に「感情知能」の基準を設け、利用者に健全な関係構築を促し、心理的に寄り添えるかを測定すべきとの見方もある。今後のAI競争では単なる演算性能や推論力だけでなく、人間に“温かみ”を感じさせる技術が重要な差別化要因となろう。AIに求められるのは知性だけでなく感情への配慮であり、そこに次の成長ドライバーが潜んでいる。

<インドが揺らす国際情勢の行方>

インドを巡る地政学的なリスクが高まっている。25日から予定されていた米通商交渉官のインド訪問は直前にキャンセルされ、通商協定の協議は先送りとなった。トランプ政権はインドからの輸入品に高関税を課すとともに、インドのロシア産原油の購入を理由に追加措置を示すなど、経済面での圧力を強めている。米国はインドに対する関税を27日から50%へ引き上げる予定で、両国関係は冷え込みを見せている。

一方で、インドのモディ首相は、今月末から中国で開かれる上海協力機構（SCO）首脳会議に出席し、中国の習国家主席との首脳会談に臨む見通し。国境での衝突以降冷え込んでいた印中関係には修復の兆しがあり、ロシアも含めて、インドは米国以外の国との関係強化を模索している。世界の経済成長のけん引役として期待されるインドだが、米国との摩擦と中ロとの接近が国際情勢に新たな不確実性をもたらす可能性があるだろう。（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	8月21日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	28.2%	19.2%	39,894.54	42,610.17	6.8%
アメリカ	NYダウ	13.7%	12.9%	42,544.22	44,785.50	5.3%
アメリカ	ナスダック	43.4%	28.6%	19,310.79	21,100.31	9.3%
イギリス	FTSE100	3.8%	5.7%	8,173.02	9,309.20	13.9%
ドイツ	DAX	20.3%	18.8%	19,909.14	24,293.34	22.0%
フランス	CAC	16.5%	-2.2%	7,380.74	7,938.29	7.6%
ブラジル	ボベスパ	22.3%	-10.4%	120,283.40	134,510.85	11.8%
香港	ハンセン	-13.8%	17.7%	20,059.95	25,104.61	25.1%
香港	H株	-14.0%	26.4%	7,289.89	8,974.77	23.1%
中国	上海総合	-3.7%	12.7%	3,351.76	3,771.10	12.5%
台湾	加権	26.8%	28.5%	23,035.10	23,962.13	4.0%
インド	センセックス	18.7%	8.2%	78,139.01	82,000.71	4.9%

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

- ・日本株相場は底堅い展開に
- ・値がさ株主導で値動きが大きくなる可能性
- ・好決算銘柄の押し目を拾う好機に

●日経平均株価は底堅い展開に



<日本株相場は底堅い展開に>

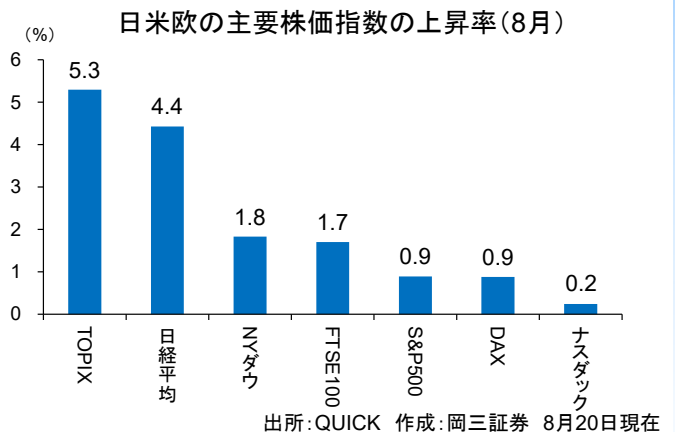
今週の日本株相場は底堅い展開となりそうだ。日経平均株価は8月18日に史上最高値をつけて以降、調整含みで推移している。指数への寄与度が大きい値がさ株への売りが強まれば、25日移動平均線程度までの下落も想定しておく必要がありそうだ。

もっとも、8月相場は米欧に比べて日本株の上昇率が突出しており、スピード調整の範囲内とみている。騰落レシオ（東証プライム）の高止まりからもうかがえるように、個別株への物色意欲は旺盛であり、投資家心理が大きく悪化することはなさそうだ。売り一巡後は底堅さをみせよう。

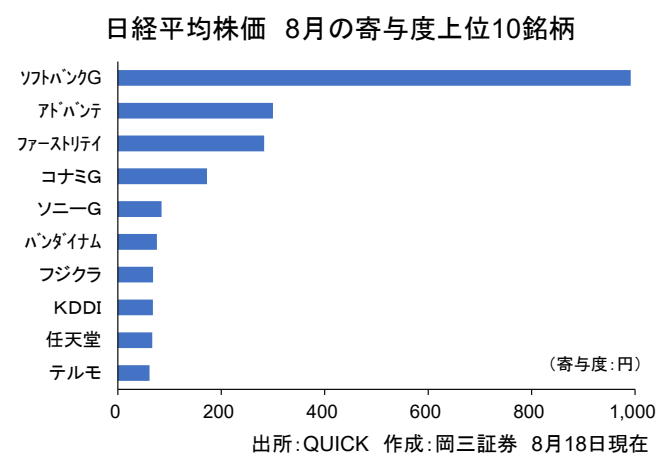
<値がさ株主導で値動きが大きくなる可能性>

今週は国内外ともに目立った経済指標はなく、27日（現地）の米半導体大手エヌビディアの決算発表に注目が集まろう。8月相場のけん引役であるアドバンテストやソフトバン

●8月相場は日本株の上昇率が突出



●AI・半導体関連がけん引し史上最高値更新



クGなどの値動き次第では、指数が大きく振れる場面もありそうだ。

一方、需給面では8月第2週の海外投資家が現物を3週ぶりに買い越した。例年8月は海外投資家が売り越す傾向にあるが、今年は日本株買いに動いている可能性がありそうだ。また、国内勢は高水準の自社株買い（事業法人）や上昇局面で利食いに徹している個人の買い余力が大きいとみられ、下値も限定的となろう。

<好決算銘柄の押し目を拾う好機に>

今回の決算発表シーズン中は相場全体の地合いが強く、好決算銘柄は過熱気味に買われるケースが多くみられた。相場全体が下押す場面では、好決算銘柄を中心に下値を拾う好機となりそうだ。

また、物色意欲の強さからデータセンター関連や防衛関連などテーマ株への注目も続こう。（山本）

世界で広まる「推し活」消費 ～「好き」が拓く新たな経済圏～

●世界で広まる「推し活」消費

昨今よく耳にする「推し活」という現象は、日本特有のものと捉えられがちだ。しかし実際には、海外でも「好き」が消費の原動力となっており、特に中国や米国ではその熱量が経済に大きな影響を与えている。

●中国で躍動する「谷子(グッズ)経済」

中国ではアニメ・コンテンツ関連市場が急速に拡大しており、実店舗などのオフライン商圏の活性化にも大きく寄与している。特にマンガやアニメなどの関連商品、いわゆる「谷子(グッズ)」*が人気を集めており、「谷子経済」と呼ばれる新たな消費現象が急成長している。一部調査によると、谷子経済の市場規模は2029年には2024年比で約1.8倍の3,089億元(約6兆円)に達する見通しだ。実際、売上が落ち込んでいた商業施設をアニメ・コンテンツ関連に特化して改装したところ、売上が急増したという例もある。足元では、関連イベントの開催により観光客も増加するなど、地域活性化にもつながっている。

*「谷子」とは英語の「goods」の音訳。アニメや漫画などのキャラクターグッズを指す

●米国の「ファンダム」が生む熱狂

米国では「ファンダム」という形で日本の「推し活」と同様の現象が見られる。象徴的なのが人気歌手テイラー・スウィフトで、支持者の動向は国政に影響を与えるほどの熱量を持つ。足元では、新作アルバム発売に伴うライブ開催への期待も高まっている。また、配信サービスの普及によりアニメ人気も拡大しており、米国消費者の約3割が視聴している。北米最大級の日本アニメ展示会「Anime Expo」も今年は過去最多の来場者を記録、その経済効果は1億ドル超と推計される。こうした「推し活」は幅広い経済効果をもたらしており、今後も関心が続きそうだ。(岳)

《主なイベントの経済効果》

イベントなど	主な内容	経済効果
テイラー・スウィフト (米人気歌手)	2023～24年のツアーでは、世界149公演で約1,016万人を動員	約100億ドル (米国、2023年)
Anime Expo	北米最大級の日本のポップカルチャーイベントで、2025年は約41万人が来場し、過去最多を更新	約1億ドル以上
Bilibili World	中国最大級のアニメ関連イベント。2025年は昨年から15万人増加の約40万人が来場	開催地・上海の観光需要が前月比35%増

出所:各種資料 作成:岡三証券

《主な関連銘柄》

市場	ティッカー	銘柄名	概要
米国	ABNB	エアビーアンドビー A	世界最大規模の民泊仲介企業。人気アーティストのコンサートの際の宿泊のほか、「推し活」関連イベントの開催・オンライン参加時のレンタルスペースとしての利用が拡大している
	LYV	ライブ・ネーション・エンターテインメント	世界最大のライブ・エンターテインメント企業。世界各地でイベントやコンサートの企画・運営を行うほか、チケットの発券・販売、アーティストのマネジメント、広告業務を手掛ける
	NFLX	ネットフリックス	米動画配信サービス大手。足元では、アニメコンテンツの拡充に注力。また、年内には米国で、常設体験型エンターテインメント施設「ネットフリックス・ハウス」を開設予定
	SPOT	スポティファイ・テクノロジー	スウェーデンを拠点とする世界最大級のオーディオストリーミングプラットフォーム。楽曲再生を通じてチャート入りを応援する「推し活」も行われている
香港	9626	ビリビリ	中国で動画配信プラットフォームの「ビリビリ (Bilibili)」を運営。漫画やアニメなどサブカルチャー関連のコンテンツに強みを持つ。アニメやゲーム関連グッズの通販やイベントの開催も行っている
	9992	ポップマート	中国発の大手デザイナーズトイ・フィギュアメーカーで、ブラインドボックス販売によりコレクターの購買意欲を刺激。自社IP「Labubu」は世界的に人気を誇る

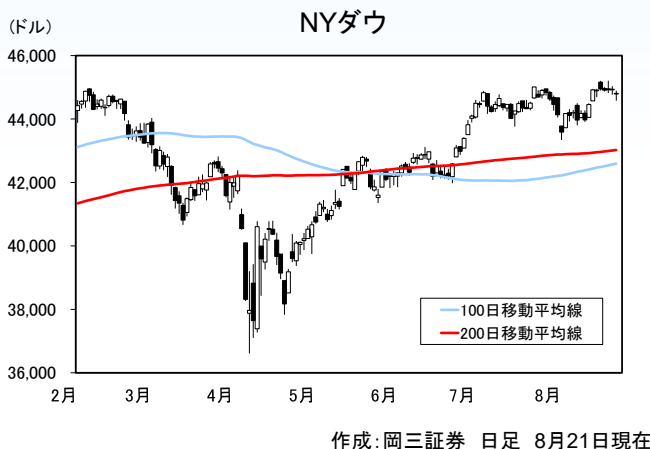
出所:各種資料 作成:岡三証券 ※全て岡三証券取扱い銘柄

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
- ・エヌビディアの決算が焦点に
- ・過熱感緩和のデータセンター銘柄に注目

●米国株相場は高値もみ合いを想定



<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もみ合いを想定。週半ばにエヌビディアの決算発表を控え、様子見ムードが続こう。他方、米減税法等を背景とした企業利益の成長期待は根強く、相場の支援材料となりそう。

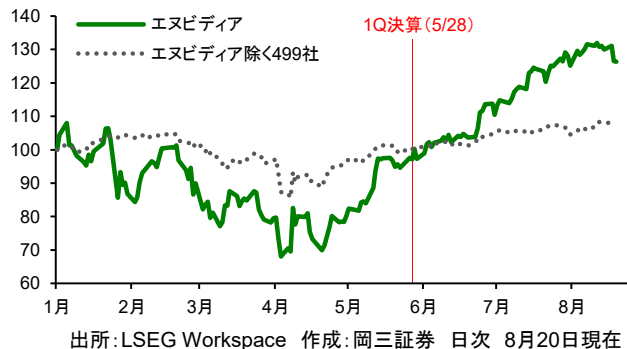
<エヌビディアの決算が焦点に>

先週の米国株相場では、週末のジャクソンホール会議を前にポジション調整の動きが広がり、堅調推移が続いていたAI関連銘柄を中心に売りが優勢となった。AI市場の中長期的な成長ストーリーは不変とみるが、27日には半導体大手エヌビディアが決算発表を予定しており、目先は様子見ムードが残ろう。決算通過後は、安心感からAI関連銘柄の買い戻しが進む場面もありそう。

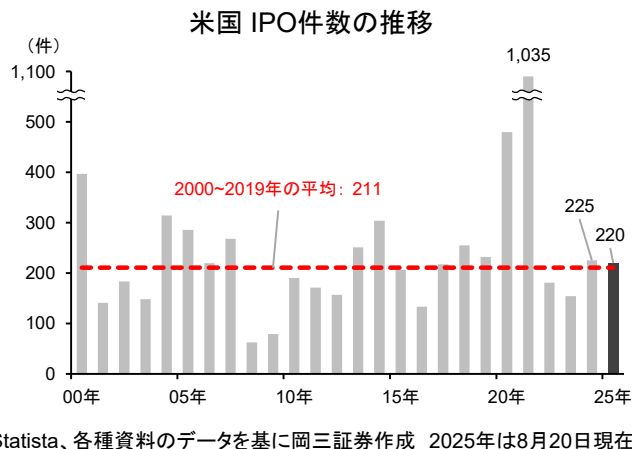
エヌビディアに関して、同社株は5月末発表の1Q決算等をきっかけに堅調推移が続いており、今回は好決算でも短期的には利益確定

●1Q決算以降、エヌビディア株は堅調推移が続く S&P500企業 エヌビディアと除く499社の時価総額推移

(2025年初=100として指数化)



● 2025年のIPO件数は既にコロナ前平均を上回る



売りが広がる可能性もあるだろう。一方、足元では同社が新たな中国向け半導体を開発しているとの報道もあり、対中輸出に対して前向きな見通しが示されるか注目したい。

他方、8月20日現在で、2025年の米国IPO件数は220件と、2000～2019年平均の211件を上回るほか、2024年の225件にも肉薄している。関税等への懸念が燦る一方、減税法による企業減税の拡大や株高等を背景に、一部企業の間では資金調達ニーズが高まっているもよう。企業のアニマルスピリットは健在とみられ、投資家心理の支えとなろう。

<過熱感緩和のデータセンター銘柄に注目>

物色では、足元の株価下落で過熱感が緩和しているデータセンター（DC）関連銘柄に注目。DC向けの機器を手掛けるアリスタ・ネットワークスやバーティブ・ホールディングス等は、大手IT企業の積極的なAI投資が引き続き業績成長に貢献しよう。（八木）

アジア株式

今週のポイント

- ・香港株相場は底堅い展開を想定
- ・内需支援策の強化が不可欠に
- ・インド株相場は戻りを試す展開となろう

●香港株相場は底堅い展開となろう

香港ハンセン指数と上海総合指数



<香港株相場は底堅い展開を想定>

今週の香港株相場は底堅い展開を想定する。18日、李強首相は経済回復を強化するため、地方政府や各行政部門に迅速な政策実行を指示した。中国人民銀行も資金の利用効率を高め、実体経済支援と金融システム健全性維持の両立を図る方針を示している。中国当局による追加の景気刺激策への期待が引き続き相場の支援材料となろう。

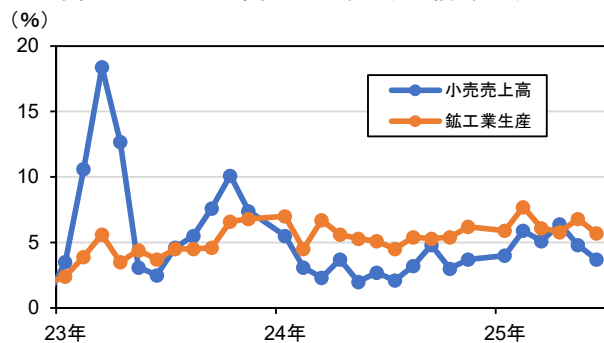
<内需支援策の強化が不可欠に>

こうした政策強化が求められる背景には、中国経済の減速感が鮮明になっていることがある。7月の小売売上高は前年同月比+3.7%（市場予想: +4.6%、前月: +4.8%）、同月の鉱工業生産は同+5.7%（市場予想: +6.0%、前月: +6.8%）と、いずれも前月から鈍化し市場予想を下回った。

さらに、家電や電気自動車（EV）の販売を押し上げてきた買い替え補助金制度は24年8

●中国経済の低迷が目立ってきた

中国の小売売上高・鉱工業生産（前年同月比）



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 月次 直近は2025年7月分
※1月と2月分は累計値

●インド株相場は戻りを試す展開となろう

インドセンセックス指数



月に始まっており、今後は前年比の伸びが鈍化する見通しだ。モノ消費の一巡に対し、インバウンドを含めた旅行やスポーツなどサービス分野を中心とした内需支援策の拡充が重要とみられる。そのなかで、スポーツ用品大手のアンタスポーツやビール大手のチンタオビールなどは有望視されよう。

<インド株相場は戻りを試す展開に>

今週のインド株相場は戻りを試す展開となろう。足元で米大手格付け会社は、インドの長期ソブリン信用格付けを引き上げた。インド経済が力強い成長を実現し、財政健全化に向けての道筋を着実に歩んでいることや、金融政策の信頼性向上などを格上げ理由として挙げている。

インド経済は貿易依存度が低く、内需主導であるため、トランプ関税が経済に与える影響は管理可能との見方も、投資家の安心感につながりそうだ。（佐藤）

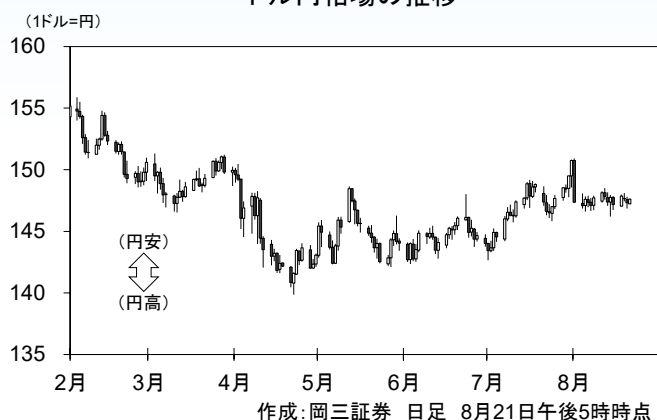
為替相場

今週のポイント

- ・ドル円相場は横ばい圏での動きに
- ・日本経済は明らかにデフレの状況にはない
- ・豪ドルの対円相場は強含みとなろう

●ドル円相場は横ばい圏での動きに

ドル円相場の推移



<ドル円相場は横ばい圏での動きに>

今週のドル円相場は横ばい圏での動きとなろう。米国のインフレ懸念（ドル高要因）と雇用悪化懸念（ドル安要因）の綱引きとなり、基本的には方向感は見えないと考える。ただ、トランプ大統領の利下げ要求も含め、要人発言を受け一時的に値幅が大きくなる場面は想定しておくべきだろう。

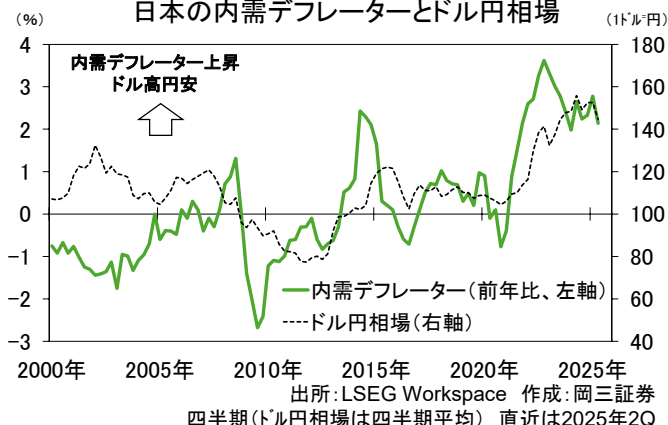
なお、年末にかけては米国で利下げ、日本で利上げが実施され、ドル安円高余地が生じると考える。

<日本経済は明らかにデフレの状況にはない>

7月に内閣府が公表した経済財政白書では、日本経済について「明らかにデフレの状況にはなく、経済学的に言えばインフレの状態にある」とされた。GDPの内需デフレーターも、前年比プラス圏で推移しており、物価の上昇傾向がみられる。こうした状況を踏まえると、日銀は金融政策の正常化（利上げ）を進めや

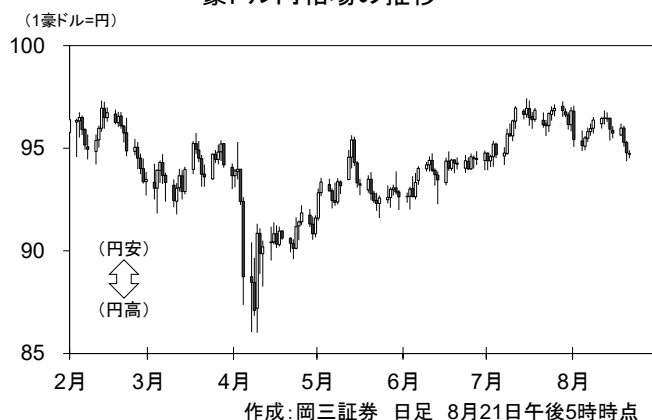
●日本経済は明らかにデフレの状況にはない

日本の内需デフレーターとドル円相場



●豪ドルの対円相場は強含みとなろう

豪ドル円相場の推移



すくなり、利上げはドル円相場においてドル安円高要因になろう。

一方で、相対的購買力平価説によると、デフレは通貨高要因とされる（円高により、日本の物価水準が海外と比較して低いことが調整される）。日本の長期的なデフレは円高要因になってきたと考えるが、現在はその状況が変化している。前述したように年末にかけドル安円高余地が拡大するとみるが、大幅に円高が進むとは想定しない。

<豪ドルの対円相場は強含みとなろう>

豪中銀は8月会合で0.25%の利下げを実施した。インフレ率が落ち着くなか、追加利下げ余地は残ろう。

他方、足元で豪州産牛肉の輸出が米中向けを中心に拡大した。また、利下げ効果もあり、消費者信頼感指数も上昇している。追加利下げ余地は残るが、景況感の改善から豪ドルの対円相場は強含みとなろう。（嶋野）

債券相場

今週のポイント

- ・国内債券相場は上値の重い展開に
- ・追加利上げ観測がくすぶる
- ・2年国債入札は無難に消化されよう

●10年国債利回りは1.6%前後での推移に



<国内債券相場は上値の重い展開に>

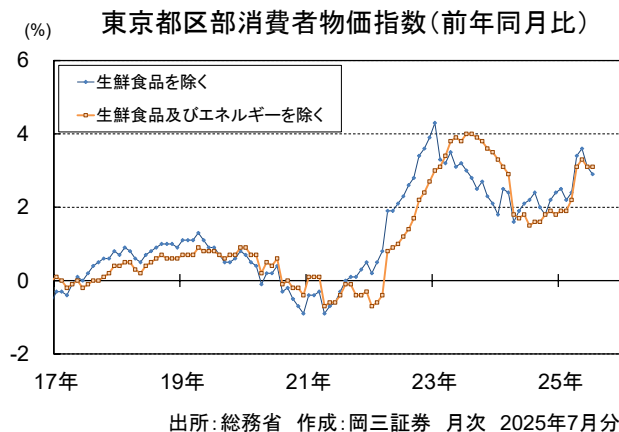
先週は年内の利上げが意識され、国債利回りは上昇した。今週も引き続き追加利上げ観測が重荷となり、上値の重い展開となるだろう。ただ、市場は0.25%の利上げを相応に織り込んでおり、下値では押し目買いなどが見られる。10年国債利回りの1.60%付近にはある程度の需要があるとみられ、大幅な利回り上昇は見込みづらいだろう。

<追加利上げ観測がくすぶる>

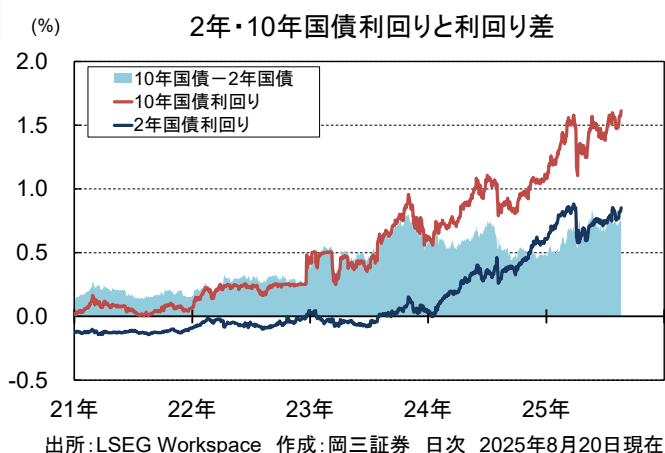
今週末には8月の東京都区部消費者物価指数が発表される。このところ物価の伸びは鈍化傾向にあり、8月も前月から減速すると見込まれる。ただ、日銀の目標を上回る物価上昇が続いており、市場予想を下回ったとしても利上げ観測の大幅な後退は考えづらい。

日銀の7月会合の主な意見では「早ければ年内にも現状の様子見モードが解除できるかもしれない」など、政策委員のタカ派的な意

●追加利上げ観測がくすぶる



●2年国債入札は無難に消化されよう



見が見られた。28日には日銀の中川審議委員の講演が予定されており、追加利上げに対する見方が注目される。

<2年国債入札は無難に消化されよう>

今週の利付国債入札では、28日の2年国債入札が注目される。足元で2年国債利回りは0.75%への利上げを織り込んだ水準で推移しており、利回り水準の高さには一定の需要がありそうだ。また、公社債店頭売買高を見ると7月の銀行勢の中期国債買い越しや、外国人の継続的な中期国債買いがうかがえ、2年国債にも需要が見込まれる。2年国債入札は無難に消化されよう。27日には日銀の国債買入れオペが予定されている。このところ国債買入れオペでは落札利回りが市場実勢を上回り、投資家の売り意欲の強さを示す結果が続いている。年内追加利上げが意識されるなかでは国債買入れオペの弱い結果が利回り上昇圧力となる可能性もあるだろう。(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、使用等をする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8月25日発行（2025年8月22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9月1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）