

Weekly

岡三グローバルウィークリー

2025.9.29

岡三証券
OKASAN SECURITIES

米国労働市場とH-1Bビザ手数料改定の波紋



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. 670

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
9月 29日(月)	決算発表ーしまむら 等 ソニーフィナンシャルGが東証プライムに上場 (ソニーGによる金融事業のバーチャル・スピノフ)			
30日(火)	○日本銀行 金融政策決定会合における主な意見 (9月18・19日開催分) ○8月の鉱工業生産(速報、前月比、経済産業省) 2年利付国債入札	-0.8%	米・7月のS&P/ケース・シラー住宅価格指数 米・9月の消費者信頼感指数(コンファレンスボード) ○中・9月の製造業PMI ○中・9月の非製造業PMI ○中・9月のRatingDog製造業PMI 豪中銀、政策金利を発表 決算発表ーナイキ 等	95.8 49.6
10月 1日(水)	◎日銀短観(9月調査、日本銀行) ー大企業製造業業況判断DI 9月の新車販売台数(日本自動車販売協会連合会) 決算発表ー西松屋チェーン 等	15	休場＝中国(～8日)、香港 等 ◎米・9月のISM製造業景況指数 米・9月のADP雇用統計(前月比) 米・9月の自動車販売台数(年率換算) ユーロ圏・9月の消費者物価指数(CPI) インド中銀、政策金利を発表	49.2 +5.0万人 1,620万台
2日(木)	○9月の消費動向調査(内閣府) 9月のマネタリーベース(日本銀行) 10年利付国債入札 決算発表ーキューピー、クスのアオキHD 等		休場＝インド 等	
3日(金)	8月の完全失業率(総務省) 8月の有効求人倍率(厚生労働省) 決算発表ー安川電機 等 新規株式公開ーオーバーラップHDが東証グロースに上場	2.4% 1.22倍	◎米・9月の雇用統計ー非農業部門雇用者数(前月比) ー失業率 ー平均時給(前月比) 米・9月のISM非製造業景況指数 ユーロ圏・8月の生産者物価指数(PPI)	+5.0万人 4.3% +0.3% 52.0
4日(土)	◎自民党総裁選 投開票日			
6日(月)	新規株式公開ームービーストラテジックキャリアが 東証グロースに上場			
7日(火)	○8月の景気動向指数(速報、内閣府) 8月の家計調査・実質消費支出(総務省) 30年利付国債入札 決算発表ーハルGHD 等 新規株式公開ーウリドキが名証ネクストに上場		休場＝香港 等 米・8月の貿易収支 米・3年国債入札	
8日(水)	○9月の景気ウォッチャー調査(内閣府) 8月の毎月勤労統計調査(速報、厚生労働省) 8月の経常収支(速報、財務省) 決算発表ーエービーシー・マート 等 新規株式公開ーサイプレスHDが東証スタンダードに上場		◎米・FOMC議事要旨(9月16・17日開催分) NZ中銀、政策金利を発表 米・10年国債入札	
9日(木)	5年利付国債入札 決算発表ーセブン&アイHD、久光製薬、スキHD、吉野家HD、 ファーストリテイリング 等		米・30年国債入札 決算発表ーベプシコ、デルタ航空 等	
10日(金)	9月の国内企業物価指数(日本銀行) 決算発表ーローウェ、良品計画 等		米・10月のミシガン大学消費者信頼感指数(速報)	

グローバル投資

今週のポイント

- ・政治刷新が経済政策の推進力を取り戻す契機となるか
- ・米国労働市場とH-1Bビザ手数料改定の波紋
- ・IT業界では、優秀な人材の厳選と、AI導入など生産性改善の動きが加速へ

<政治刷新が経済政策の推進力を取り戻す契機となるか>

10月4日実施の自民党総裁選は、本命不在で混戦模様となっている。政策運営の方向性や党内バランスを巡る議論が活発化するなか、選挙後には新体制による内閣改造に焦点が移る見通しだ。人事刷新は不透明感を伴うものの、直近の海外での例では「混乱」よりも「政策の再始動」への期待が先行するケースが多い。

実際、9月に内閣改造を実行したインドネシアでは、景気刺激策の発表と相まってジャカルタ総合指数が史上最高値を更新した。英国でも副首相辞任を契機とした大幅な内閣改造後、FTSE100は高値圏を維持している。市場は人事そのものよりも、体制刷新が経済政策の推進力を取り戻す契機となるかを重視していると言えそうだ。

<米国労働市場とH-1Bビザ手数料改定の波紋>

10月3日に発表される米雇用統計は、前回に続き減速傾向が意識されそうだ。FRBは直近の会合で「労働市場の軟化が進んでいる」との認識を示しており、金融政策運営の行方をうらなう上でも、今回の雇用統計は重要となるだろう。

足元では、労働市場を巡る制度上の変化として、エンジニアや研究者など高度な外国人技術者の受け入れを規定するH-1Bビザの手数料が、従来の千ドル程度から10万ドルへ大幅に引き上げられた点が注目されている。米国人の雇用拡大を後押しするとの期待はある半面、大学では留学生の進退にかかわるほか、医療分野なども海外からの採用を同ビザに依存しており米国の教育・研究基盤が揺らぎかねない。また、H-1Bビザの恩恵を受けてきたIT業界では費用増を背景に優秀な人材の厳選が進むとみられるほか、AI導入に伴う人員削減など、生産性改善の動きが一段と加速しそうだ。（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	9月25日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	28.2%	19.2%	39,894.54	45,754.93	14.7%
アメリカ	NYダウ	13.7%	12.9%	42,544.22	45,947.32	8.0%
アメリカ	ナスダック	43.4%	28.6%	19,310.79	22,384.70	15.9%
イギリス	FTSE100	3.8%	5.7%	8,173.02	9,213.98	12.7%
ドイツ	DAX	20.3%	18.8%	19,909.14	23,534.83	18.2%
フランス	CAC	16.5%	-2.2%	7,380.74	7,795.42	5.6%
ブラジル	ボベスパ	22.3%	-10.4%	120,283.40	145,306.23	20.8%
香港	ハンセン	-13.8%	17.7%	20,059.95	26,484.68	32.0%
香港	H株	-14.0%	26.4%	7,289.89	9,444.22	29.6%
中国	上海総合	-3.7%	12.7%	3,351.76	3,853.30	15.0%
台湾	加権	26.8%	28.5%	23,035.10	26,023.85	13.0%
インド	センセックス	18.7%	8.2%	78,139.01	81,159.68	3.9%

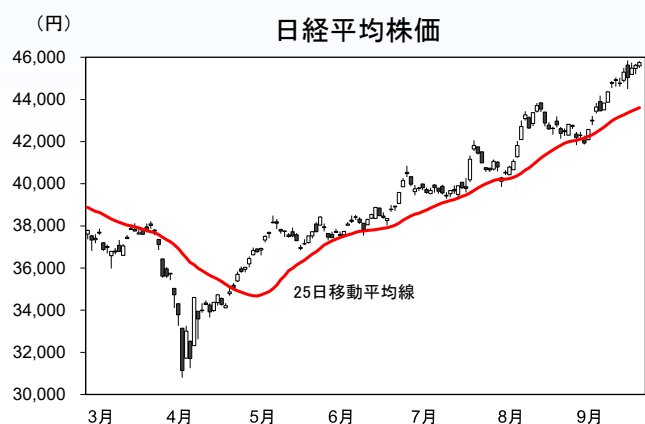
作成: 岡三証券 終値ベース (注) 休場の場合は直近値

日本株式

今週のポイント

- ・日本株相場は方向感に乏しい展開を想定
- ・日米の経済指標に注目
- ・足元で調整含みの内需株に注目

●日経平均株価は方向感に乏しい展開を想定



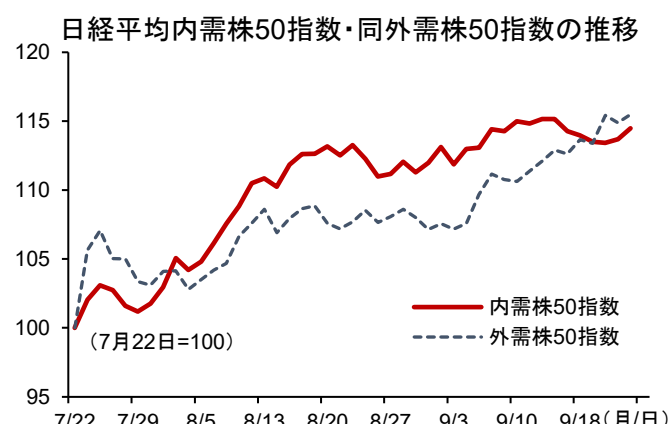
作成:岡三証券 日足 9月25日現在

●日経平均株価の予想EPSは切り上がる動きに



出所:QUICK 作成:岡三証券 日次 9月25日現在

●足元で調整含みの内需株に注目



出所:QUICK 作成:岡三証券 日次 9月25日現在
※米相互関税は日本時間7月23日朝に合意したと伝わった

<日本株相場は方向感に乏しい展開を想定>

今週の日本株相場は方向感に乏しい推移を想定する。日米で重要経済指標の発表が相次ぐほか、週末（10月4日）には自民党総裁選の投開票を控えており、地方演説やインターネット討論会の内容をうけて値動きが荒くなる場面もありそうだ。

<日米の経済指標に注目>

今週は、米国で9月のISM製造業景況指数や雇用統計の発表を控えるほか、国内では1日に日銀短観（9月調査）が公表される。日本への米相互関税が15%に引き下げられたことから外需企業の業績への過度な不透明感が後退しており、足元で日経平均の予想EPSが切り上がっている。製造業の景況感は前回（6月調査時）から改善が見込まれており、日本株相場の追い風となりそうだ。

また、3日には産業用ロボット大手の安川電機の間接決算発表が予定されている。同社

は製造業の中でいち早く決算を発表することから、関連企業の事業環境を探るうえでも注目したい。

需給面では、利益確定の売りが相場の重しとなる場面があろう。ただ、直近の上昇に出遅れた投資家も多く、下値では押し目買いが相場を支えよう。

<足元で調整含みの内需株に注目>

物色面では内需株に注目したい。足元でAI関連銘柄に注目が集まるなか、小売やコンテンツ関連などの内需株は、8月頃にピークを付けた後、調整局面が続いている。もっとも、7月の実質賃金が7ヵ月ぶりにプラスとなったほか、街角景気も回復傾向にあり、国内経済の地合いは良好とみる。また、国慶節（中国の建国記念日）と中秋節が重なった大型連休（10/1-8）を迎える中国からの訪日客の増加に加え、年末商戦に向けた期待も、関連銘柄への追い風となりそうだ。（福岡）

今年の中国国慶節も日本旅行人気が継続へ ～個人旅行客の増加で消費は「自分のため」が中心となろう～

●中国で大型連休がスタートへ

10月1日より、中国の建国記念日にあたる国慶節の大型連休がスタートする。今年は祝日の中秋節（10月6日）と重なることもあり、10月8日までの8日間が休みとなる。中国のインバウンド支援などを行うインタセクト・コミュニケーションズによると、春節に続き、海外旅行先としては日本の人気が高いもよう。日本株市場でも、インバウンド消費の拡大による業績押し上げ期待から関連株が物色される場面がみられよう。

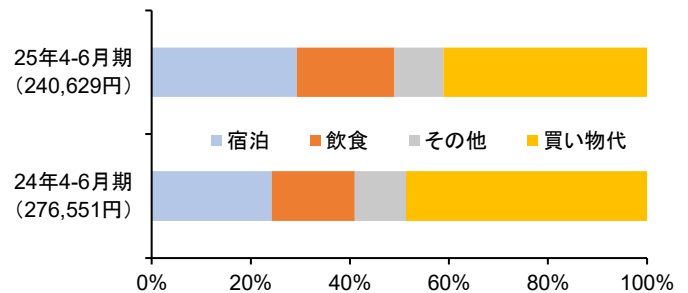
●個人旅行客の増加で変わるインバウンド消費

もっとも、観光庁によるインバウンド消費動向調査（4-6月期）の結果をみると、中国人旅行客の消費額における割合は、買い物代が前年同期比で減少する一方、宿泊や飲食等が増加していることがうかがえる。実際、国慶節期間における訪日の主な目的としてはショッピングよりもグルメ人気が高い。

背景には個人旅行やリピーターの増加が挙げられる。中国人観光客のうち、約4人に1人が「自分ひとり」で来日している。清潔で治安が良く、距離も近い日本は、安心して一人旅ができる場所として人気化しているもよう。結果、日本でしか体験できないことや、日本でしか購入できないものに、魅力を感じてい

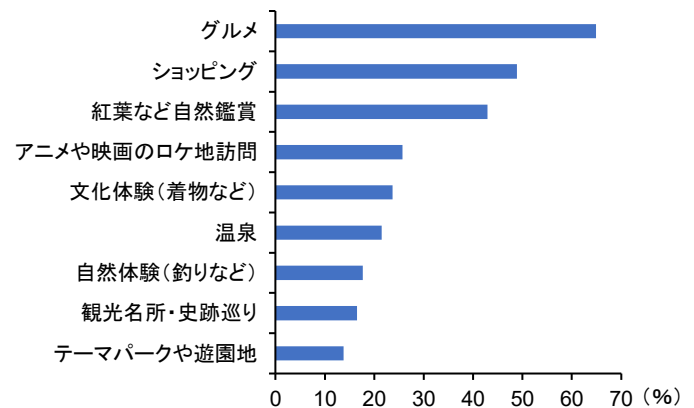
る人が増えているようだ。海外顧客向けアプリサービス提供など「個客業」への変革を進めるミツコシイセタン（3099）のほか、消費のニーズに合わせた柔軟な商品戦略を行う企業に注目したい。（大下）

＜＜費目別にみる訪日中国人旅行消費額＞＞



出所：観光庁「インバウンド消費動向調査」 作成：岡三証券
25年4-6月期は1次速報値 観光・レジャー目的
※金額は一人あたり消費額 ※その他は交通・娯楽等サービスを含む

＜＜国慶節期間における日本旅行の主な目的＞＞



出所：インタセクト・コミュニケーションズ㈱「中国インバウンドの最新動向(9月24日発行)」 作成：岡三証券 ※複数回答可

＜＜主な関連銘柄＞＞

訪日目的	主な関連銘柄
グルメ	物語コーポ(3097)、すかいHD(3197)、トリドールHD(3397)、コメダ(3543)、F&LC(3563)、サイゼリヤ(7581)、壺番屋(7630)、ロイヤルHD(8179)、吉野家HD(9861)
ショッピング	パルGHD(2726)、ABCマート(2670)、マツキヨココカラ(3088)、ミツコシイセタン(3099)、花王(4452)、資生堂(4911)、良品計画(7453)、パンパシHD(7532)、アシックス(7936)、丸井G(8252)
レジャー施設	OLC(4661)、ラウンドワン(4680)、バンダイナム(7832)、任天堂(7974)、サンリオ(8136)、富士急(9010)、西武HD(9024)、東宝(9602)、都競馬(9672)、コナミG(9766)
移動・宿泊	リゾートトラスト(4681)、東急(9005)、JR東日本(9020)、JR西日本(9021)、JR東海(9022)、近鉄GHD(9041)、阪急阪神(9042)、JAL(9201)、ANA(9202)、共立メンテ(9616)

出所：各種資料 作成：岡三証券

米国株式

今週のポイント

- ・米国株相場は一進一退の展開を想定
- ・引き続きハイテク株が相場のけん引役に
- ・データセンター関連銘柄に注目

●米国株相場は一進一退の展開を想定

NYダウ



<米国株相場は一進一退の展開を想定>

今週の米国株相場は一進一退の展開を想定する。金融市場で年内の利下げ回数を見極めたいとの姿勢が強まるなかで、経済指標やFRB高官の発言内容に注目が集まろう。

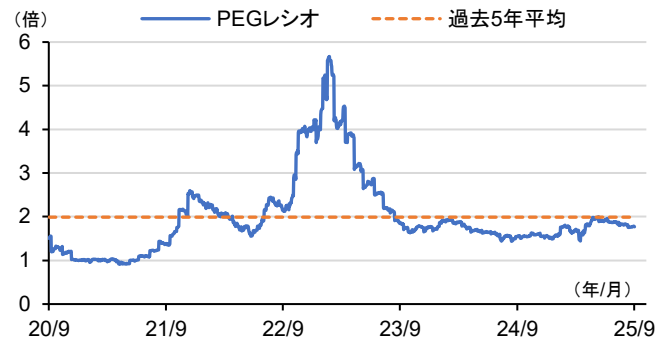
<引き続きハイテク株が相場のけん引役に>

先週はパウエルFRB議長が、株価は割高になっている可能性があると言及したことから、主要3指数は売りに押される場面があった。ただ、AI活用による生産性向上などで、企業に内在する利益成長率は過去と比較して高くなっていると考えられることから、バリュエーション面での過度な懸念は不要とみる。

今週は、9月のISM製造業景況指数や同雇用統計などが公表される。また、複数のFRB高官による講演も予定されており、内容次第では市場参加者が見込む年内の利下げ回数が幾分か修正される可能性もあろう。もっとも、労働市場の減速が鮮明化しているなかで、

●バリュエーション面での過度な懸念は不要

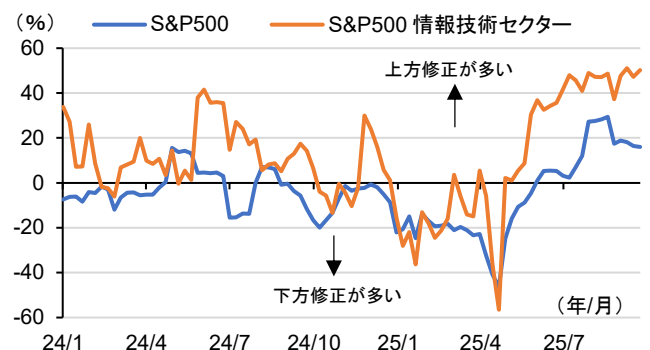
S&P500: PEGレシオ※の推移



※12ヵ月先予想PERを12ヵ月先予想EPS成長率（前年比）で割って算出
出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 日次 9月24日現在

●ハイテク企業には強気の見方が優勢

リビジョン・インデックス※の推移



※アナリストによる12ヵ月先予想EPSの
（上方修正件数－下方修正件数）/修正件数全体で算出
出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 週次 9月22日現在

FRBの利下げサイクルは続くとの見通しは変わらないと予想され、株式市場において大きな波乱にはつながらないとみる。

他方、10月中旬からS&P500企業の25年第3四半期の決算発表が本格化する。足元で、アナリストによるS&P500企業全体の業績見通しへの見方はやや弱まっている一方、情報技術セクターに対しては依然として強気姿勢を維持している。引き続きハイテク株が相場をけん引する展開となりそうだ。

<データセンター関連銘柄に注目>

データセンター関連銘柄に注目したい。メタ・プラットフォームズはAIシステム「ラマ」へ、欧州・アジアにおける米国同盟国の政府機関がアクセス可能になると発表した。世界でAIの主導権を確保したい米政府は今後、対象国を更に拡大させていくと見込まれる。AIシステムの根幹をなすデータセンターへの投資は一段と旺盛になろう。（近藤）

アジア株式

今週のポイント

- ・香港株相場は高値圏での小動きを想定
- ・秋の大型連休で高まる旅行需要
- ・インド株相場は一進一退の展開となろう

●香港株相場は高値圏での小動きを想定

香港ハンセン指数と上海総合指数



作成: 岡三証券 日次 9月25日現在

<香港株相場は高値圏での小動きを想定>

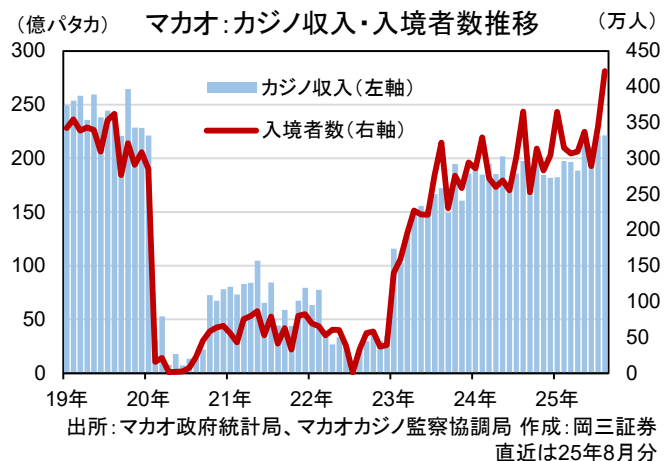
今週の香港株相場は高値圏での小動きを想定する。先日の米中首脳による電話会談は無難に通過し、10月末から韓国で開催されるAPECでは、およそ6年ぶりに両首脳が直接会談を行うことで合意したと伝わった。さらに、トランプ氏は、2026年の適切な時期に相互訪問を行うことを示唆しており、米中関係改善への期待が相場の支えとなろう。

もっとも、香港ハンセン指数は4年超ぶりの高値圏で推移しており、大型連休を控え、持ち高調整の売りが出る場面もありそうだ。

<秋の大型連休で高まる旅行需要>

中国では国慶節と中秋節が重なり、8日間（10月1-8日）の大型連休を迎える。旅行需要は旺盛で、中国国内の鉄道旅客数は過去最大規模の2億1,900万人に達すると見込まれている。また、人気観光地のマカオでは、ホテルの予約がほぼ埋まっており、観光客の増加

●大型連休がマカオ観光の追い風に



●インド株相場は一進一退の展開となろう

インドセンセックス指数



作成: 岡三証券 日足 9月25日現在

に伴いカジノ収入の拡大が期待される。ギャラクシーやMGMチャイナなどのマカオカジノ関連銘柄の追い風となろう。

<インド株相場は一進一退の展開となろう>

今週のインド株相場は一進一退の展開となろう。米国は就労ビザ「H-1B」に高額手数料を課す方針を決定した。24年度と同ビザ取得者の約7割をインド人が占めるほか、米国の顧客企業にエンジニアを派遣してきたインドのITサービス企業などの事業維持への懸念が強まっている。米国との貿易交渉の不透明感もあり、目先の相場の重しとなりそうだ。

他方、インド中銀は10月1日に政策金利を発表する。インフレ率が落ち着いて推移する一方、景気の先行き懸念が高まっており、今回は0.25%の利下げを実施するとの見方が広がっている。直近の大型減税と合わせて、経済や企業業績の成長を下支えするとの期待が相場の支援材料となろう。（岳）

為替相場

今週のポイント

- ・ドル円相場は横ばい圏での推移に
- ・日本の利上げ路線は原則変わらずとみる
- ・インドルピーは対円で底堅い推移に

●ドル円相場は横ばい圏での推移に

ドル円相場の推移



作成: 岡三証券 日足 9月25日午後5時時点

<ドル円相場は横ばい圏での推移に>

今週のドル円相場は横ばい圏での推移を予想する。米国では年内残り2回の利下げ観測がドルの上値を抑えるものの、先週は複数のFRB高官が積極的な利下げに慎重な姿勢を示した。今後の米利下げペースには不確実性が残っており、一方的なドル安の動きとはなりにくいとする。今週公表される米経済指標やFRB高官の発言を受け思惑が交錯しそうだ。

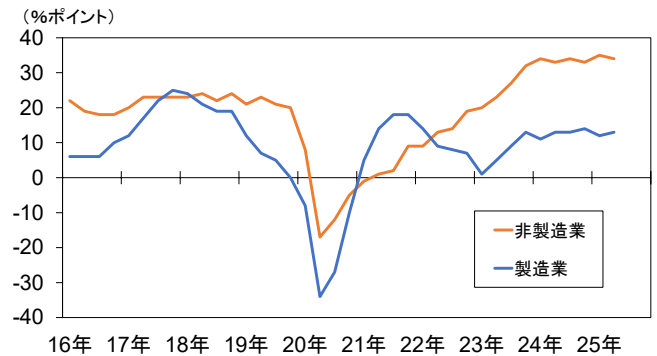
加えて、日本の自民党総裁選を巡る報道等で値動きが荒くなる可能性もある。30日に予定されるオンラインでの政策討論会にも注目したい。週後半は、週末の9月の米雇用統計(10月3日)、自民党総裁選(10月4日)を控え、徐々に様子見姿勢が強まろう。

<日本の利上げ路線は原則変わらずとみる>

日本では10月1日、9月調査の日銀短観が公表される。製造業・非製造業ともに業況判断DIは概ね良好な水準となることが見込まれる。

●日本の企業景況感改善は利上げの後押しに

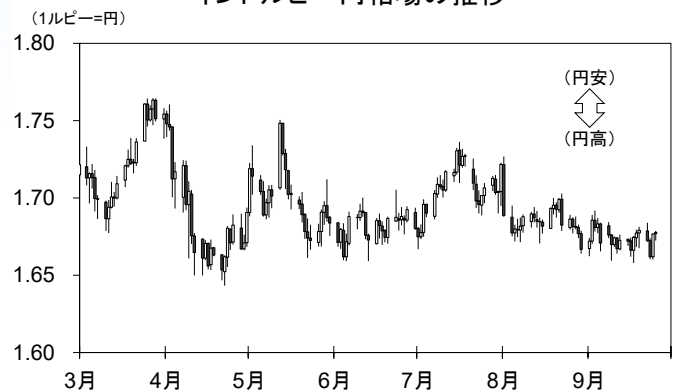
日銀短観: 大企業・業況判断DI



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券
四半期ベース 直近は6月調査分

●インドルピーは対円で底堅い推移に

インドルピー円相場の推移



作成: 岡三証券 日足 9月25日午後5時時点

企業の景況感改善は日銀の利上げを後押しする一因となり得る。日銀は9月の金融政策決定会合で、経済・物価情勢が改善すれば利上げを継続する方針を改めて示した。目先は米経済や国内政局の動向が意識されようが、日本の利上げ路線は変わらずとみており、年末にかけては一定の円高圧力になるとみる。

<インドルピーは対円で底堅い推移に>

インドルピーは対円で底堅い推移となろう。インド中銀は10月1日、政策金利を発表する。インフレ率が落ち着いて推移するなか、今回は0.25%の利下げを決定する見込みである。

他方で、インドでは先週から「物品・サービス税(GST)」が一部品目で引き下げられた。金利面では、目先はルピー相場の上値が抑えられようが、利下げや減税による景気押し上げ効果で、先行きは景気拡大基調が継続すると見込まれる。このことはルピー相場の追い風となろう。(秋本)

債券相場

今週のポイント

- ・国債利回りは横ばい推移を見込む
- ・追加利上げ観測が上値を抑えよう
- ・国債入札は上値を抑える要因に

●10年国債利回りは1.6%台での推移に



作成: 岡三証券 日足 9月25日午後3時時点

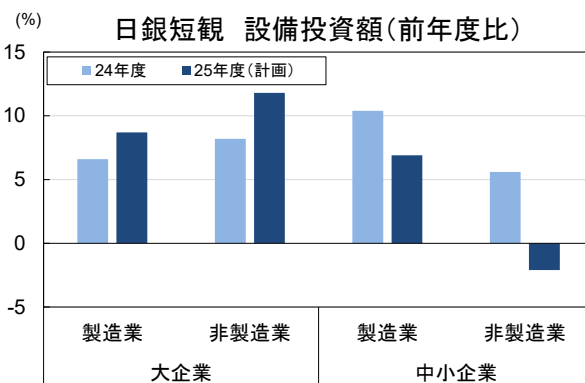
<国債利回りは横ばい推移を見込む>

9月の日銀会合で2名の審議委員が金融政策の現状維持に反対し0.75%への利上げを提案したことで、足元で早期利上げ観測が高まっている。将来的な1%以上への利上げを織り込む動きも進む中では、利回りの低下余地は限定的とみる。また10月3日に米雇用統計の公表、4日に自民党総裁選の投開票を控えており、週末にかけて投資家の様子見姿勢が強まることが見込まれる。今週の債券相場は横ばい推移を想定する。

<追加利上げ観測が上値を抑えよう>

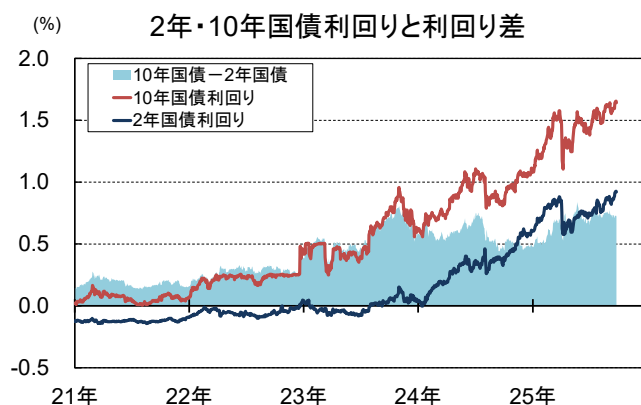
10月1日には9月調査の日銀短観が発表されるが、当社では大企業製造業と非製造業の業況判断DIは小幅な改善を予想している。また設備投資計画についても底堅さが示されると見込む。米関税賦課後の企業セクターの堅調さが確認できれば、早期利上げをサポートする材料になるとみる。利上げが意識される中

●設備投資計画は底堅さが示されよう



出所: 日本銀行 作成: 岡三証券 ※ソフトウェア・研究開発を含む設備投資額(除く土地投資額) 直近は2025年6月調査分

●国債入札は上値を抑える要因に



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 日次 2025年9月24日現在

では積極的に債券を買い進む動きは限られよう。他方、2日と3日にそれぞれ内田副総裁と植田総裁の講演が予定されている。総裁選を控える中でタカ派的な発言は避けられるとみているが、短観を受けて米関税政策による影響をどのように評価するのか注目される。

<国債入札は上値を抑える要因に>

今週の新発利付国債入札は、30日に2年国債、10月2日に10年国債が予定されている。早期利上げが意識される中では、金利水準にはやや物足りなさがあるものの、2年国債には銀行勢からの担保需要などが期待される。10年国債入札では、新回号としての需要が見込まれるが、総裁選を控える中では投資家の様子見姿勢が強まる可能性がある。また次期政権の動向次第では、財政悪化への懸念から超長期ゾーンを中心とした金利上昇も想定される。需要不足への警戒感から入札前には長期金利の上昇圧力が強まるとみる。(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2.665%（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9月29日発行（2025年9月26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10月6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）