

Weekly

岡三グローバルウィークリー

2025.10.13

岡三証券
OKASAN SECURITIES

トランプリスク後退でIMFの見通しに変化はあるか



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. 672

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
10月 13日(月)	休場(スポーツの日)		休場＝米国(コロンブスデー、債券市場のみ休場) 等 IMF・世界銀行年次総会(米・ワシントン、～18日) 中・9月の貿易収支 印・9月の消費者物価指数(CPI、前年比) 決算発表－ファスナル 等	+989.6億ドル +1.54%
14日(火)	デジタル技術見本市「CEATEC2025」 (幕張メッセ、～17日) 決算発表－Jフロント リテイリング、SHIFT、高島屋、イオン 等		IMFが世界経済見通しを公表 独・10月のZEW景気期待指数 決算発表－ジョンソン・エンド・ジョンソン、ウェルズ・ファーク、 JPモルガン・チェース、ゴールドマン・サックス・グループ 等	
15日(水)	9月の訪日外客数(推計値、日本政府観光局) 20年利付国債入札 決算発表－ペイカレント、東宝 等 新規株式公開－ライオン事務器が東証スタンダードに上場		◎米・地区連銀経済報告(ページブック) ◎米・9月の消費者物価指数(CPI、前年比) 米・10月のNY連銀製造業景況指数 ○中・9月の消費者物価指数(CPI、前年比) ○中・9月の生産者物価指数(PPI、前年比) 決算発表－ASML HD、ハンク・オブ・アメリカ 等	+3.1% ±0.0 -0.2% -2.3%
16日(木)	○8月の機械受注統計調査 (船舶・電力除く民需、前月比、内閣府) 8月の第3次産業活動指数(前月比、経済産業省) 新規株式公開－テッセント・フォトマスクが東証プライムに上場	+0.4% -0.1%	○米・9月の小売売上高(前月比) 米・9月の生産者物価指数(PPI) 米・10月のNAHB住宅市場指数 決算発表－台湾積体電路製造(タイワン・セミコンダクタ) 等	+0.4%
17日(金)	新規株式公開－ユーザーが東証グロスに上場		米・9月の鉱工業生産(前月比) 米・9月の住宅着工件数(年率換算) 決算発表－アメリカン・エクスプレス 等	±0.0% 131.5万件
20日(月)	9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)		◎中・7-9月期の実質GDP ○中国共産党、中央委員会第4回全体会議 (4中全会、～23日) ○中・9月の鉱工業生産 ○中・9月の小売売上高 中・1-9月の固定資産投資	
21日(火)	9月の首都圏新築分譲マンション発売(不動産経済研究所)		休場＝インド(～22日) 等 決算発表－コカ・コーラ、ネットフリックス、インテュイティブ・サージカル 等	
22日(水)	9月の貿易収支(速報、財務省)		米・20年国債入札 決算発表－テスラ、IBM 等	
23日(木)	9月のチェーンストア販売(日本チェーンストア協会) 新規株式公開－サイバーソリューションズが東証グロスに上場		米・9月の中古住宅販売件数 トルコ中銀、政策金利を発表 決算発表－フォード・モーター、ニューモント 等	
24日(金)	○9月の消費者物価指数(全国、総務省) 決算発表－信越化学工業、中外製薬 等 新規株式公開－インフキュリオンが東証グロスに上場		米・9月の新築住宅販売件数 米・10月のS&Pグローバル 製造業PMI(速報) 決算発表－プロクター・アンド・ギャンブル(P&G) 等	

※米連邦政府機関の一部閉鎖に伴い、米経済指標の発表日程は流動的となっています

グローバル投資

今週のポイント

- ・日本初の女性首相を待ち受ける苦難の道
- ・トランプリスク後退でIMFの見通しに変化はあるか
- ・新興国は中長期的な分散投資の選択肢としてなお魅力的

<日本初の女性首相を待ち受ける苦難の道>

自民党総裁選の結果を受け、先週の金融市場ではいわゆる「高市トレード」が活発化した。直近の世論調査を見ると、「日本初の女性首相」への国民の期待も高いようだ。高市氏は今後召集される臨時国会で正式に首相に指名される見通しだが、同氏および新政権にとって、これからが正念場であるということは言うまでもない。政策運営に際しては野党との協力関係の構築が必須である。当初は「高市トレード」に沸いた市場も、徐々に財政拡大や金融政策への関与などを意識するだろう。国民からの期待が高い分、公約を違えれば民心は離れるかもしれない。近隣諸国は保守的な思想を持つ新たな日本の指導者に警戒感を強める可能性もある。日本の変化に期待しつつ、冷静に新政権の動向を見極めたい。

<トランプリスク後退でIMFの見通しに変化はあるか>

今週14日にはIMFの世界経済見通し（WEO）が公表される。前回の7月改訂版以降、日本やEUは米国との関税合意に至るなど、トランプ関税に対する警戒感は後退している。今回も成長率は上方修正される公算が大きい。2025年上半期の世界経済はトランプ大統領の言動や政策に翻弄された。過度な懸念は後退したとはいえ、トランプ政権の政策には依然として不確実性が残る。こうした状況下で、IMFがどのような見解を示すのか注目される。

他方、先行して公表されたWEOの第2章では「新興市場の回復力：幸運か、それとも適切な政策か？」と題して、新興国が世界的な経済ショックへの対応力を高めているとの見解が示された。新興国は、インドなどを中心に相対的に高い成長率が継続する見通しであり、今後も世界の経済成長に貢献することが期待される。中長期の視点で、投資先として新興国への分散を選択肢に入れることは引き続き有効であると考える。（秋本）

<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	10月9日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	28.2%	19.2%	39,894.54	48,580.44	21.8%
アメリカ	NYダウ	13.7%	12.9%	42,544.22	46,358.42	9.0%
アメリカ	ナスダック	43.4%	28.6%	19,310.79	23,024.63	19.2%
イギリス	FTSE100	3.8%	5.7%	8,173.02	9,509.40	16.4%
ドイツ	DAX	20.3%	18.8%	19,909.14	24,611.25	23.6%
フランス	CAC	16.5%	-2.2%	7,380.74	8,041.36	9.0%
ブラジル	ボベスパ	22.3%	-10.4%	120,283.40	141,708.19	17.8%
香港	ハンセン	-13.8%	17.7%	20,059.95	26,752.59	33.4%
香港	H株	-14.0%	26.4%	7,289.89	9,530.13	30.7%
中国	上海総合	-3.7%	12.7%	3,351.76	3,933.97	17.4%
台湾	加権	26.8%	28.5%	23,035.10	27,301.92	18.5%
インド	センセックス	18.7%	8.2%	78,139.01	82,172.10	5.2%

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

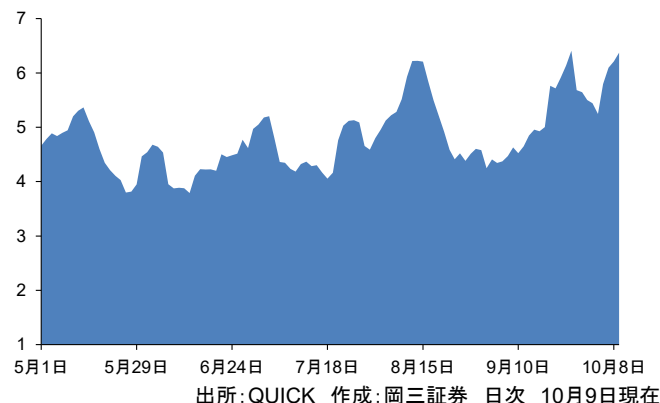
- ・日本株相場は高値圏でのみ合いへ
- ・NT倍率の動向に注目
- ・出遅れ感のある半導体部材関連株に注目

●日経平均株価は高値圏でのみ合いへ



●売買代金は高水準をキープ

(兆円) 東証プライム売買代金の推移(5日移動平均)



●日経平均株価が一気にキャッチアップ



<日本株相場は高値圏でのみ合いへ>

今週の日本株相場は高値圏でのみ合いとなりそうだ。高市自民党新総裁の誕生を好感して、日経平均株価は48,000円台まで上昇したが、短期的な過熱感が意識されている。指数寄与度の高い値がさのAI・半導体関連株が上昇一服となれば、日経平均株価の上値は重くなろう。

一方、TOPIXは過熱感がないほか、防衛やデータセンターなどのテーマ株物色も継続している。東証プライムの売買代金は高水準を維持しており、利益確定の売りを順調にこなしているといえる。押し目買い意欲は強いとみられ、相場全体としては堅調な地合いが想定されよう。

<NT倍率の動向に注目>

日経平均株価をTOPIXで割ったNT倍率は、今年最高水準まで上昇している。ソフトバンクグループやアドバンテストなど、値がさの

AI・半導体関連株が買い上げられ、年明け以降はTOPIXに対して出遅れていた日経平均株価が一気にキャッチアップしてきた格好だ。

もともと、株式市場が期待する高市自民党新総裁の政策効果の恩恵を受けるのは、内需系が中心とみており、物色のすそ野が広がる可能性もありそうだ。NT倍率が低下しながら相場の上昇基調が維持されれば、全体底上げの動きとなろう。

<出遅れ感のある半導体部材関連株に注目>

9月以降の上昇相場を牽引してきた半導体製造装置関連株には短期的な過熱感が出始めている。中長期的な成長期待は変わらないものの、適度なクールダウンも必要といえよう。

一方、半導体部材関連株は相対的に出遅れており、物色が向かいそうだ。先端半導体製造では製造装置だけでなく、高品質な材料も欠かせない。日本には世界的に高シェアを有する企業が多く、注目したい。(山本)

既存の防衛産業を変えるテクノロジーに熱視線 ～米防衛テック(Defense Tech)企業に投資妙味～

●米政府は国防分野で積極的なAI導入を表明

米株式市場では最新のテクノロジーを活用し、防衛・安全保障分野の強化に資する技術を持つ、防衛テック企業に対する注目度が高まっている。その背景には、①ロシアによるウクライナ侵攻や中東での紛争など国際情勢の不安定化を背景に、各国が軍事費を増やしていること、②シリコンバレーの技術を米軍や同盟国が活用すべきだとの認識が強まっていること、③「AIアクションプラン」で米政府が、国防分野での積極的なAI導入を表明したことなどが挙げられる。

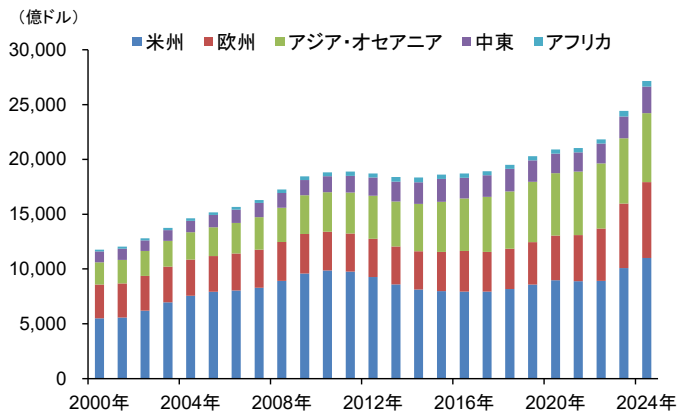
●国防副長官に「投資家」を起用したトランプ政権

トランプ大統領は国防総省のナンバー2にあたる国防副長官にスティーブン・ファインバーグ氏を起用した。同氏は防衛テック企業に多額の投資を行っている米投資会社サーベラス・キャピタル・マネジメントの共同創業者で、防衛関連の新興企業に投資するベンチャーキャピタル（VC）部門を立ち上げている。この人事は防衛分野におけるスタートアップ企業の存在感の高まりを示している。また、AIを中心に急速に進化するソフトウェア技術を、従来型の防衛大手だけで担うのは難しいとの見方も広がっている。

●「軍民両用」が防衛テック企業の商機拡大に

足元では戦争の形態そのものが大きく変化している。ウクライナや中東の紛争ではドローンなどの無人機の役割が増し、無人機が収集する偵察画像など大量のデータを効率的に処理し、瞬時の戦闘判断に役立てるソフトウェアの需要が高まっている。こうしたなか、米政府は先端技術を軍事と民生の双方で活用する「デュアルユース（軍民両用）」を今後一段と推進するとみられる。防衛テック企業にとっては商機拡大に繋がる可能性が高く、関連銘柄には投資妙味があるとみている。（佐藤）

＜世界の地域別軍事費の推移(2000-2024年)＞



Statistaのデータを基に岡三証券作成 25年4月現在

＜主な関連銘柄＞

ティッカー	銘柄	会社概要など
AVAV	エアロバイロメント	米軍の各部隊(陸軍、空軍、海軍など)を含む米国防総省、米同盟国の軍隊に対し、無人航空機システムや戦術ミサイルシステムなどを提供
KRMN	カルマン・ホールディングス	極超音速ミサイル防衛システム、戦略・戦術ミサイル防衛システム、統合防衛システム、宇宙・打ち上げなどのエンドマーケットを中心に事業を展開する
KTOS	クラトス・ディフェンス&セキュリティ・ソリューションズ	無人航空機、宇宙・衛星通信、ミサイル防衛などを手掛ける。軍需産業においてコスト効率と技術革新を両立する防衛ソリューションを提供
MRCY	マーキュリー・システムズ	防衛電子機器の製造を手がける。防衛や航空宇宙分野向けに、安全センサーや監視システムなどを扱う。電子戦・精密誘導弾薬ソリューションなども提供
PLTR	パランティア・テクノロジーズ A	共同創業者のピーター・ティール氏は国防分野でのソフト技術導入を提唱。AIやデータ解析のソフトウェアを米国や同盟国の軍・情報機関に販売している

出所:各種資料 作成:岡三証券 ※全て岡三証券取扱い銘柄

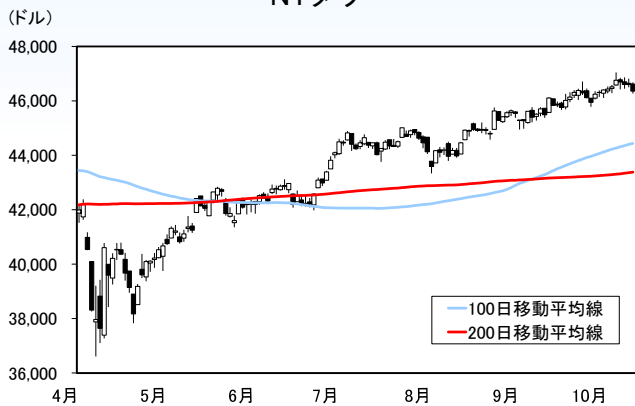
米国株式

今週のポイント

- ・米国株相場は堅調な展開を想定
- ・主要企業の決算発表が本格化
- ・AIサーバー関連銘柄に注目

●米国株相場は堅調な展開を想定

NYダウ



作成: 岡三証券 日足 10月9日現在

<米国株相場は堅調な展開を想定>

今週の米国株相場は堅調な展開を想定する。マクロ面では手掛かり材料難の状況が続くなかで、25年第3四半期の決算シーズンが始まる。好業績銘柄を筆頭に個別株物色の様相が強まろう。

<主要企業の決算発表が本格化>

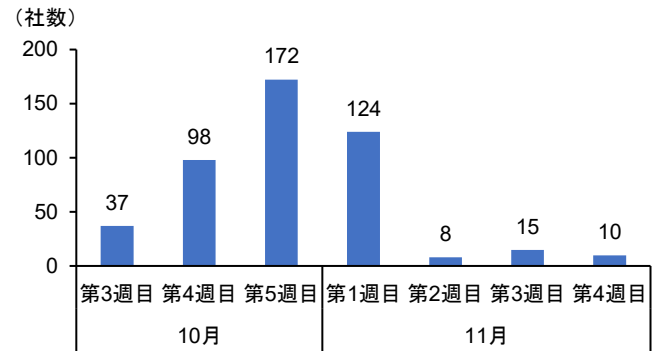
先週は、一部政府機関が閉鎖されるなかでも、AIラリーが続きハイテク株を中心に上値追いの展開となった。本稿執筆時点では、政府機関閉鎖が解除されるめどは立っておらず、当面、経済指標の空白期間は続く見通しだ。

このようななか、今週は複数のFRB高官の講演が予定されている。10月FOMCのブラックアウト期間入り前の最終週となるだけに、発言内容の細かな部分で利下げペースを探る動きとなろう。

他方、JPモルガン・チェースやゴールドマン・サックス・グループなど米大手銀行を皮

●主要企業の決算発表が本格化

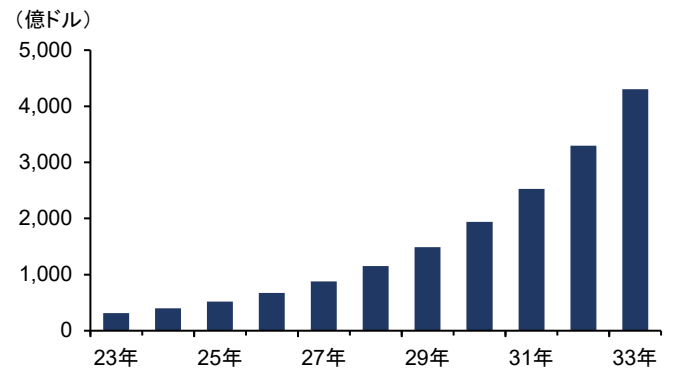
S&P500構成企業: 決算発表スケジュール(推定含む)



出所: LSEG Workspace 作成: 岡三証券 10月8日現在

●AIサーバー市場は拡大基調が続く見込み

世界: AIサーバーの市場規模推移



Statistaのデータを基に岡三証券作成
2024年以降は予想値 2024年5月現在

切りにS&P500構成企業の決算発表が本格化する。米大手銀行ではM&AやIPO市場が活発化するなかで、投資銀行業務の収益拡大が期待できよう。また、米国外企業ではTSMCなど半導体関連企業が決算を発表する。好調な先端半導体市場を背景に、良好な業績が確認されるとみられ、ハイテク株全体が一段高となる場面もありそうだ。

<AIサーバー関連銘柄に注目>

AIサーバー関連銘柄に注目したい。先週、AI半導体を搭載したサーバーなどを提供するデル・テクノロジーズは、AI関連製品への需要が想定以上に旺盛として、今後4年間の業績成長率を従来計画から約2倍に引き上げた。

米大手IT企業を中心にデータセンターへの投資が一段と活況になるなかで、同様にAIサーバーを提供するヒューレット・パッカード・エンタープライズなどにも商機が訪れているとみる。(近藤)

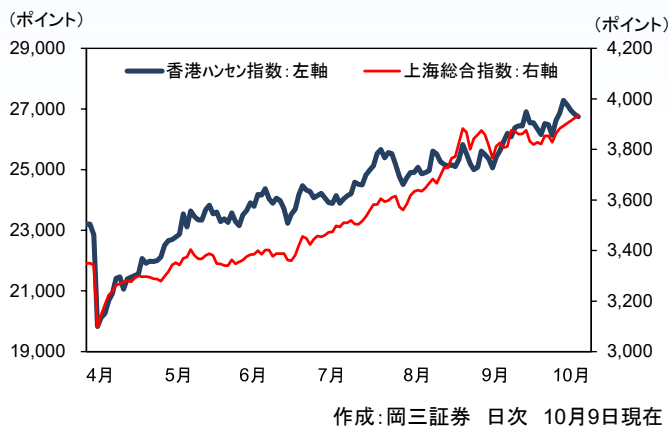
アジア株式

今週のポイント

- ・香港株相場はジリ高の展開を想定
- ・EC関連銘柄に注目
- ・インド株相場は底堅い展開となろう

●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



<香港株相場はジリ高の展開を想定>

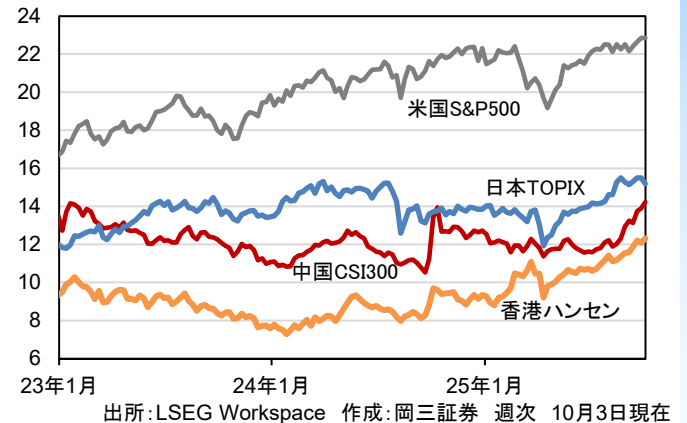
今週の香港株相場はジリ高の展開を想定する。香港ハンセン指数は中国のAI関連銘柄が主導し、4年ぶりの高値圏で推移している。利益確定売りが上値を抑える可能性はあるものの、12ヵ月先予想PERは約12倍程度（10月8日現在）と、世界の主要株価指数と比較して依然割安感が際立つ。見直し買いの動きは継続しそうだ。また、来週20日から開催される中国共産党の重要会議「4中全会」を控え、景気刺激策やAI関連産業支援の更なる強化に対する期待も相場を下支えしよう。

<EC関連銘柄に注目>

中国ネット通販で年間最大級である「独身の日（11月11日）」セールに向け、早くも主要EC各社が動き出している。JDドットコムは10月9日からセールを開始し、期間は過去最長の合計37日間に及ぶ見通しだ。アリババ・グループも海外販売支援に10億元を投じ、

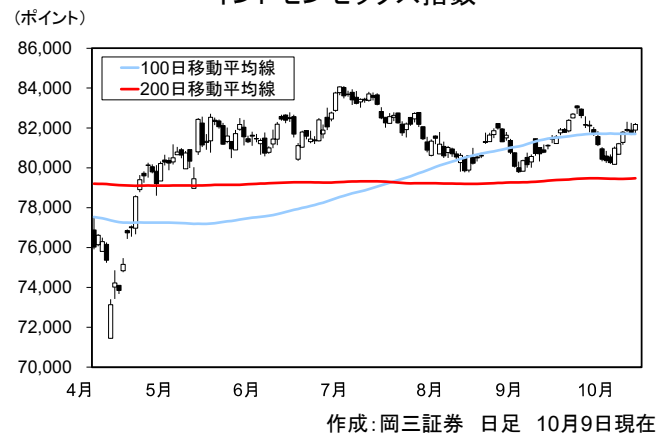
●依然際立つ香港株の割安感

主要株価指数の12ヵ月先予想PER



●インド株相場は底堅い展開となろう

インドセンセックス指数



20カ国・地域で同時開催する方針を示した。新モデルの発表が相次ぐスマホや当局の買い替え促進策の対象となっている家電などを中心に販売増が期待されよう。

<インド株相場は底堅い展開となろう>

今週のインド株相場は底堅い展開となろう。米印貿易協議の先行きに不透明感が残るものの、金融改革への期待が相場を下支えしよう。

インド中銀は今月、企業の事業拡大や資金調達の円滑化を目的に、金融規制の抜本的な見直しに着手する方針を示した。銀行によるM&A向け融資の解禁や大口融資の制限撤廃、IPO株式購入向け融資限度額の引き上げなどが盛り込まれた。これにより資金循環の改善が進み、企業活動の活性化や銀行セクターの収益拡大が期待される。また、13日には9月CPIが発表予定だ。インフレ鈍化が確認されれば、追加利下げ余地が意識され、金融改革と合わせて相場の支援材料となろう。（岳）

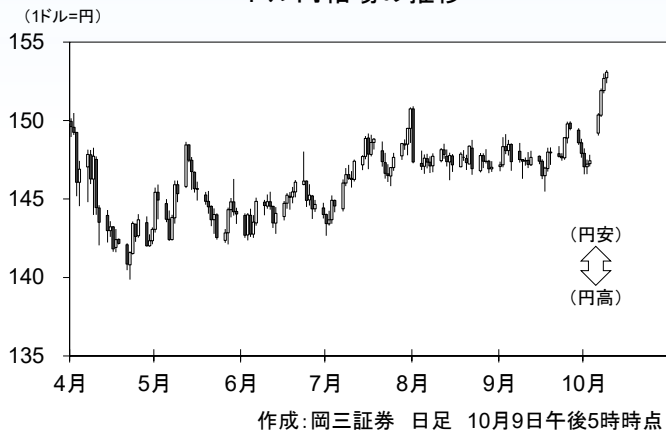
為替相場

今週のポイント

- ・徐々にドルの上値が重くなろう
- ・米国の雇用情勢は悪化している
- ・豪ドルは金価格上昇が追い風に

●先週は大幅にドル高円安が進んだ

ドル円相場の推移



<徐々にドルの上値が重くなろう>

今週のドル円相場は、徐々にドルの上値が重くなろう。

自民党総裁選で高市氏が勝利したことを受け、先週は大幅にドル高円安が進んだ。高市氏の日銀の利上げに否定的、かつ、積極財政姿勢が円安要因となったようだ。ただ、総裁選後、すでに5円程度ドル高円安が進んでおり、日本の通貨当局による為替介入の実施にも警戒が必要な状況と言える。さらに、年内に米国の追加利下げが想定され、ドル高円安余地は狭まっているとみる。

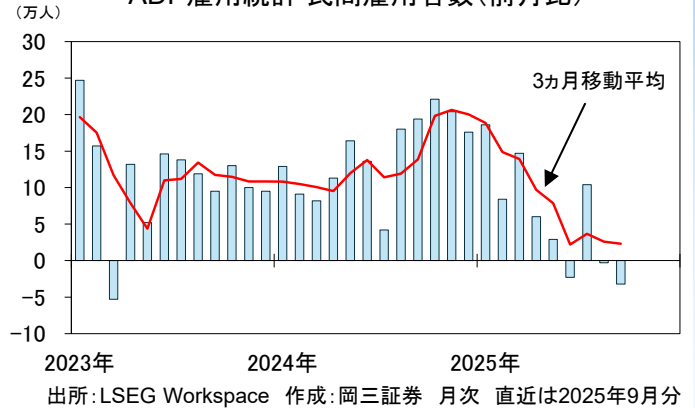
とはいえ、次期政権の主要閣僚を巡る思惑等から、円安・円高の両方向に値振れが大きくなる可能性も意識しておきたい。

<米国の雇用情勢は悪化している>

米国では、予算問題により雇用統計などの経済指標は発表されていない（本稿執筆時点）。他方、民間統計であるADP雇用統計で

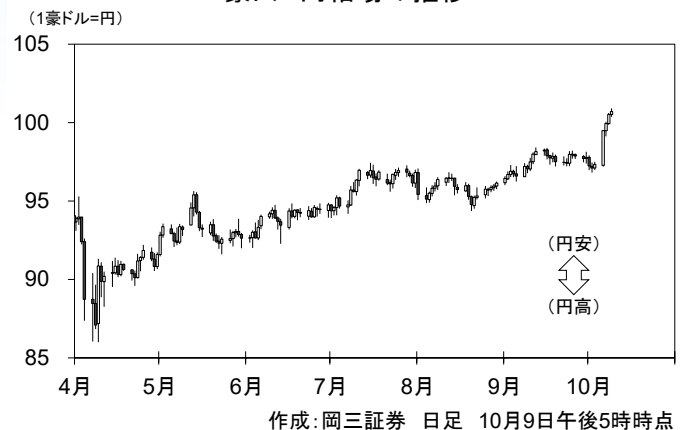
●米国の雇用情勢は悪化している

ADP雇用統計 民間雇用者数（前月比）



●豪ドルは対円で強含みとなろう

豪ドル円相場の推移



は、9月の民間雇用者数は前月比3.2万人減と前月に続き減少した。2ヵ月連続で減少となるのは、コロナ禍の2020年7月以来だ。インフレ見通しが若干上振れるといった動きはあるが、雇用情勢が悪化するなか、FRBは慎重なペースで追加利下げを実施するだろう。

当面は日本の政治情勢に注意が必要だが、米利下げが実施されるにつれ、年末から来年にかけてドル安円高余地が生じると考える。

<豪ドルは金価格上昇が追い風に>

2024年年初から足元までの期間で、主要資源国通貨（対ドル相場）と金価格の動きを見ると、相関が高いのが豪ドルだ。足元の金価格の上昇は、産金国通貨でもある豪ドルの追い風になるとみる。

また、豪中銀は9月にインフレリスクを懸念し利下げを停止している。年内は政策金利を据え置くとみられ、目先、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

- ・国内債券相場は弱含んで推移しよう
- ・将来的な利上げ観測後退は見込みづらい
- ・需給不安が超長期国債の重荷に

●10年国債利回りは1.7%台への上昇も



作成:岡三証券 日足 10月9日午後3時時点

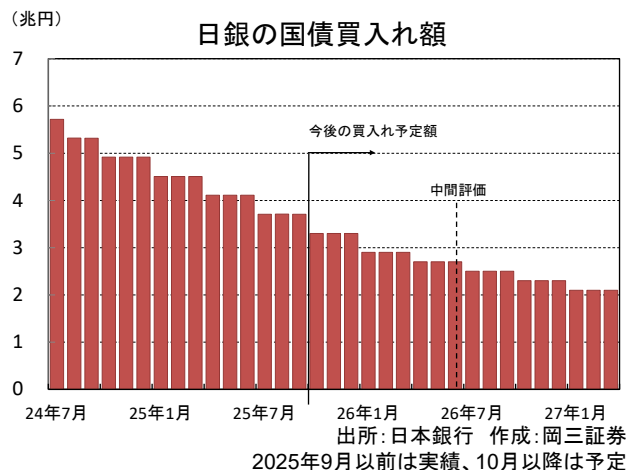
<国内債券相場は弱含んで推移しよう>

4日の自民党総裁選で積極財政派の高市氏が新総裁に選出されたことを受けて、足元では財政悪化が警戒されている。一部では極端な財政拡張は避けられるとの見方があるものの、今後、他党との連携や人事など政治動向次第では、再び超長期国債を中心に利回り上昇圧力がかかる可能性がある。長期国債にもその影響が波及することが警戒され、国内債券相場は弱含んで推移しよう。

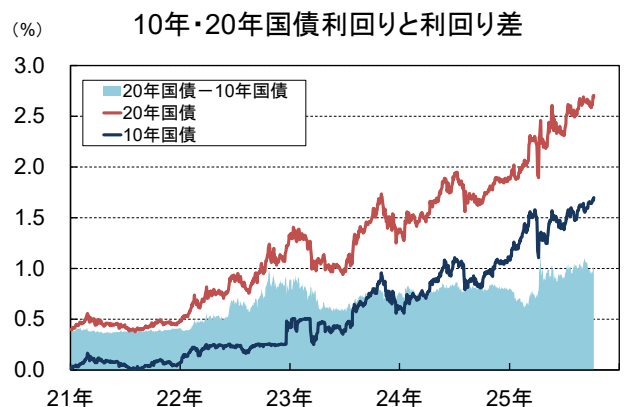
<将来的な利上げ観測後退は見込みづらい>

足元では自民党総裁選の結果を受けて、早期の追加利上げ観測は後退している。しかし、今回の高市氏の金融政策に対する発言は昨年の「金利を今、上げるのはあほ」といった意見に比べると抑制的との見方や、円安進行による物価上振れへの警戒感から将来的な利上げ観測の後退は限定的とみられる。そのような状況のなかで16日、17日にそれぞれ田村日

●国債買入れ減額は緩やかな利回り上昇要因に



●需給不安が超長期国債の重荷に



出所:LSEG Workspace 作成:岡三証券 日次 2025年10月8日現在

銀審議委員、内田日銀副総裁の挨拶が予定されている。早期利上げに前向きな発言は見込みづらいものの、日銀はこれまで国内経済について底堅いとの認識を示しており、利上げを進める方向性に変化はないと思われる。

<需給不安が超長期国債の重荷に>

今週の新発利付国債入札は、15日に20年国債が予定されている。先週の30年国債入札は利回り水準の高さから無難に通過しており、20年国債入札でも同様の需要が集まる可能性はある。ただ、日銀の10-12月の国債買入れ予定額は7-9月と比べて約4,000億円減額されている。中長期国債を中心とした減額であったが、20年国債が属する残存期間10年超25年以下も減額対象となった。需給面でも超長期国債の利回り上昇が警戒される。また、拡張的な財政政策への警戒感がくすぶるなかで、投資家は様子見姿勢を強めることが見込まれ、需要不足が懸念される。(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10月13日発行（2025年10月10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。）

発行所 岡三証券株式会社

代表 03-3272-2211

次回発行は2025年10月20日（月）の予定です。

〒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）