

Weekly

岡三グローバルウィークリー

2025.12.8

日米金融政策の「不透明感の霧」は晴れていこう



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. 680

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
12月 8日(月)	○7-9月期の実質GDP(2次速報、前期比年率、内閣府) ○11月の景気ウォッチャー調査(現状判断DI、内閣府) 10月の毎月勤労統計調査－実質賃金総額 (速報、前年比、厚生労働省) 10月の経常収支(速報、財務省)	-2.0% 49.5 -1.2% +3.1兆円	中・11月の貿易収支 米・3年国債入札	+1,037億ドル
9日(火)	○植田日銀総裁、英紙「Financial Times」のイベントで講演 11月の工作機械受注(速報、日本工作機械工業会) 5年利付国債入札		米・連邦公開市場委員会(FOMC、1日目) 豪中銀、政策金利を発表 米・10年国債入札	
10日(水)	11月の国内企業物価指数(前年比、日本銀行) 決算発表－ANYCOLOR 等	+2.7%	①米・連邦公開市場委員会(FOMC、2日目) ○中・11月の消費者物価指数(CPI、前年比) ○中・11月の生産者物価指数(PPI、前年比) ブラジル中銀、政策金利を発表 決算発表－オラクル、シノプシス、アトピー 等	+0.7% -2.0%
11日(木)	○10-12月期の法人企業景気予測調査(財務省) 11月の東京オフィス空室率(三鬼商事) 20年利付国債入札 決算発表－ビーゼンタル 等		トルコ中銀、政策金利を発表 米・30年国債入札 決算発表－コストコ・ホールセール、プロードコム 等	
12日(金)	新規株式公開－フィットグループが東証グロースに上場 決算発表－神戸物産 等		印・11月の消費者物価指数(CPI、前年比)	+0.64%
15日(月)	②日銀短観(12月調査、概要・要旨、日本銀行) 10月の第3次産業活動指標(経済産業省) 決算発表－パーク24 等		米・12月のNY連銀製造業景況指数 米・12月のNAHB住宅市場指数 ○中・11月の鉱工業生産 ○中・11月の小売売上高 中・1-11月の固定資産投資	
16日(火)	新規株式公開－NSグループが東証プライムに上場		③米・11月の雇用統計－非農業部門雇用者数、失業率 米・12月のS&Pグローバル 製造業PMI(速報) 独・12月のZEW景気期待指数	
17日(水)	○10月の機械受注統計調査(内閣府) 7-9月期の資金循環統計(速報、日本銀行) 11月の貿易収支(速報、財務省) 11月の訪日外客数(推計値、日本政府観光局) 新規株式公開－SBI新生銀行が東証プライムに上場		独・12月のIFO企業景況感指数 米・20年国債入札	
18日(木)	日本銀行 政策委員会・金融政策決定会合(1日目) 新規株式公開－ミラティブが東証グロースに上場		④米・11月の消費者物価指数(CPI) 欧州中銀(ECB)定例理事会、政策金利を発表 メキシコ中銀、政策金利を発表 英中銀、政策金利を発表 決算発表－ナイト 等	
19日(金)	⑤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) ○11月の消費者物価指数(全国、総務省) 新規株式公開－ギック、辻・本郷ITコンサルティングが 東証スタンダードに上場 パワーエックスが東証グロースに上場		米・11月の中古住宅販売件数	

グローバル投資

今週のポイント

- ・日米金融政策の「不透明感の霧」は晴れていこう
- ・FRBは追加利下げを決定へ
- ・日本の「お家芸」であるロボット分野に脚光

<FRBは追加利下げを決定へ>

11月以降、日米株式市場が不安定な値動きとなった背景の1つとして、金融政策の先行きに対する不透明感が挙げられる。ただ、FRBは今週のFOMC（9-10日）において、追加利下げを決定する見込みである。

他方、日銀の植田総裁は先日の講演会において、12月会合で「利上げの是非について適切に判断したい」と述べた。一方で、利上げをしても「まだ緩和的な状態」との認識を示した。現在の国内の景気環境や企業業績の底堅さを鑑みれば、あと1-2回程度の利上げによる影響は十分に吸収可能であると筆者はみている。日米とも金融政策を巡る「不透明感の霧」が晴れてくれれば、株式市場は落ち着きを取り戻しそうだ。

<日本の「お家芸」であるロボット分野に脚光>

今週は9日に11月の工作機械受注統計が発表される。工作機械とは、モノづくりの原点となる機械であり、「マザーマシン（母なる機械、機械を作る機械）」とも言われる。工作機械受注は昨年までは国内向けが減少し伸び悩んでいたが、10月は前年同月比17%増と回復基調が鮮明となってきた。背景には、米国におけるエネルギーや航空宇宙向けの好調などがあるもようで、回復基調が一段と鮮明になれば機械株に物色が強まる可能性があろう。

また、先週は米エヌビディアとの協業を発表したファナック株が大幅高となった。AIが機械を自律的に制御する「フィジカルAI」に対する関心の高まりに伴い、足元ではロボット分野が注目されつつある。ロボット分野は技術的な優位性などから日本の「お家芸」であり、2026年に向けて株式市場では大きなテーマの1つにもなりそうだ。（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	12月4日(注)	年初来騰落率
日本	日経平均	28.2%	19.2%	39,894.54	51,028.42	27.9%
アメリカ	NYダウ	13.7%	12.9%	42,544.22	47,850.94	12.5%
アメリカ	ナスダック	43.4%	28.6%	19,310.79	23,505.14	21.7%
イギリス	FTSE100	3.8%	5.7%	8,173.02	9,710.87	18.8%
ドイツ	DAX	20.3%	18.8%	19,909.14	23,882.03	20.0%
フランス	CAC	16.5%	-2.2%	7,380.74	8,122.03	10.0%
ブラジル	ボベスパ	22.3%	-10.4%	120,283.40	164,455.61	36.7%
香港	ハンセン	-13.8%	17.7%	20,059.95	25,935.90	29.3%
香港	H株	-14.0%	26.4%	7,289.89	9,106.48	24.9%
中国	上海総合	-3.7%	12.7%	3,351.76	3,875.79	15.6%
台湾	加権	26.8%	28.5%	23,035.10	27,795.71	20.7%
インド	センセックス	18.7%	8.2%	78,139.01	85,265.32	9.1%

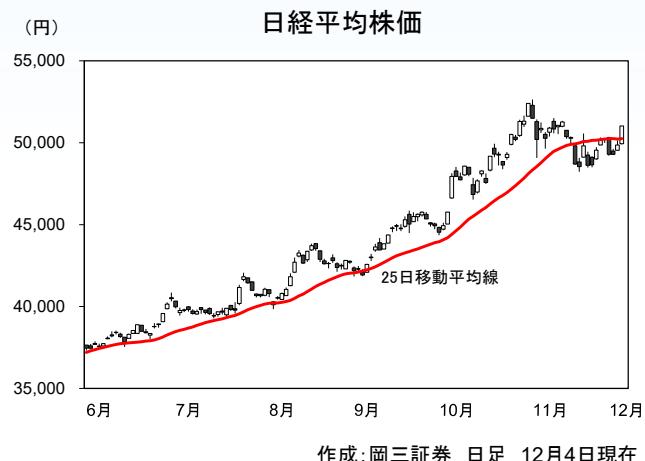
作成:岡三証券 終値ベース (注)休場の場合は直近値

日本株式

今週のポイント

- ・日本株相場は不安定な動きに
- ・企業のファンダメンタルズは好調
- ・循環物色が相場を下支えしよう

●日経平均株価は不安定な動きに



<日本株相場は不安定な動きに>

今週の日本株相場は不安定な動きを想定する。植田日銀総裁の講演会をきっかけとした早期利上げ観測や、高市政権による財政拡張への警戒感などを背景に、足元では国内長期金利が上昇基調にある。今週は9-10日に米国でFOMCが開催される。株式相場でも金利や為替相場を睨んだ動きが継続しよう。

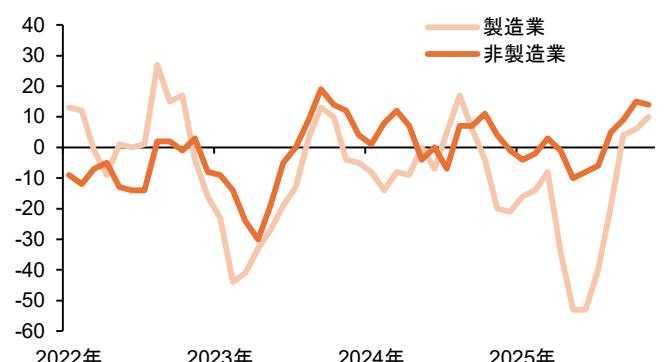
また、現地10日には米オラクルの決算発表を控える。米国において生成AIの競争激化懸念や関連銘柄の過熱感などが台頭するなか、日本株市場でも半導体関連株の動向を占ううえで注目されよう。他方、国内では週末にメジャーSQ（先物・オプションの特別清算指標）の算出を控える。先物主導で値ブレが激しくなる可能性にも留意したい。

<企業のファンダメンタルズは好調>

一方、国内企業の業績改善期待が引き続き投資家心理の支えとなろう。日中関係を巡る

●企業のファンダメンタルズは好調

QUICKコンセンサスDIの推移



出所:QUICK 作成:岡三証券 月次 直近は2025年11月分

●銀行業指数はリーマン危機前の高値を奪回



出所:QUICK 作成:岡三証券 月次 12月4日現在

不安など、外部環境への不透明感が強まるなかでも、アナリストによる主要企業の業績予想の変化を示すコンセンサスDIは製造業・非製造業ともにプラス圏を維持している。また、日経平均株価の予想EPS（一株利益）も高水準で推移しており、企業のファンダメンタルズは好調といえよう。日本株相場は、国内外のイベント通過と共に次第に落ち着きを取り戻すと考える。

<循環物色が相場を下支えしよう>

テーマを手掛かりとした物色意欲は旺盛だ。先週は金利上昇を追い風に、東証業種別株価指数の銀行業で構成される「TOPIX-17 銀行」がリーマン危機前の高値を上回った。また、3日には政府による防衛装備品の輸出規制撤廃に向けた取り組みが伝わったことから、防衛関連株への買戻しが進んだ。指数が方向感に欠ける一方、循環物色が継続することでの下値も限定的となろう。（大下）

銘柄戦略

日本造船業は官民連携を追い風に再出港へ！ ～国内造船関連銘柄に注目～

●官民連携をきっかけに注目が高まる造船業

12月1日に、日本郵船、商船三井、川崎汽船の海運3社と、造船国内最大手の今治造船（非上場）、三菱重工業など7社が次世代船の開発で連携すると発表した。造船は経済安全保障の観点からも重要性が高まっており、海運と造船の垣根を越えた連携で次世代船の開発が本格化するとみられる。

「造船」は、高市政権が掲げる17の戦略分野の一つに指定されており、国策としての投資拡大が期待される。政府が年内にも公表する予定の造船業の再生ロードマップでは、造船の年間建造量を、2035年を目途に2024年の約2倍に引き上げる量的目標が盛り込まれる見通しだ。官民による連携が進むことで、今後は建造設備増強のほか業界連携やDXによる効率化、人材育成の強化などが期待されよう。

●次世代船で日本の造船業のシェアを再拡大へ

世界の新造船竣工量における現在の日本のシェアは、コスト競争力で優勢な中国や韓国に押され、1割程度にとどまっている。ただ、国際海事機関（IMO）は2050年頃までに国際海運からの温室効果ガスの排出をゼロにする目標を掲げており、今後は新燃料対応や省エネ性能が求められる時代に移行するとみる。

日本はかつて、安全で高性能・高品質な船舶の供給に強みを持ち、造船業で世界をリードした。加えて、環境技術に強みを持つ企業も多い。造船分野での技術革新の潮流は日本の強みを発揮できる分野とみており、シェア拡大の好機となろう。

●造船関連銘柄の業績拡大に期待

造船市場の拡大は、造船を手掛ける企業に加え、素材や部品を手掛ける企業への恩恵が期待されよう。なかでも中国塗料（4617）は、船舶用塗料の販売が好調だ。値上げや高付加価値製品の販売拡大を受けて収益性も改善しており、今後も業績拡大が見込まれよう。（福嶋）

«世界の船舶建造における日本のシェアの推移»



«主な関連銘柄»

銘柄名	主な造船事業
五洋建(1893)	海洋土木の最大手。造船所を津波から守るシッピリフトシステムなどを手掛ける
中国塗(4617)	船舶向け塗料で国内トップシェア、世界でも上位シェアを誇る
JPNエンジン(S6016)	舶用低速エンジンの世界3大ブランドの一つ
古野電(6814)	魚群探知機を世界で初めて実用化した舶用電子機器の大手メーカー
三井E&S(7003)	国内トップシェアを誇る舶用エンジンおよび港湾クレーンなどの海洋領域の機械事業に強み
名村造(S7014)	新造船事業を中心とした船舶の修繕や舶用機械などを展開する
東京計器(7721)	航海計器のパイオニア。人間の繊細な感覚や認知する能力を製品化する計器メーカー
三菱重(7011)、郵船(9101)、商船三井(9104)、川崎船(9107)	今治造船、ジャパンマリンユナイテッド、シップヤード（いずれも非上場）を含めた7社で次世代船開発で連携すると発表

出所：各種資料 作成：岡三証券 Sはスタンダード

米国株式

今週のポイント

- ・米国株相場は波乱含みの展開を想定
- ・FOMCメンバーの政策金利見通しに注目
- ・オンライン販売に注力する企業に投資妙味

●米国株相場は波乱含みの展開を想定



<米国株相場は波乱含みの展開を想定>

今週の米国株相場は波乱含みの展開を想定する。FOMCやクラウド大手の決算発表後には、一時的にボラティリティが高まる場面がありそうだ。

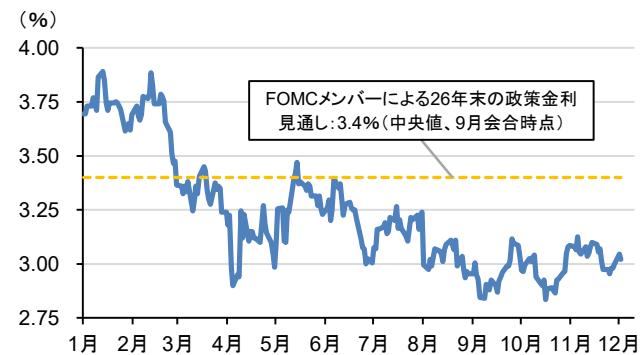
<FOMCメンバーの政策金利見通しに注目>

今週は、9-10日にFOMCが開催されるが、金融市場では追加利下げがほぼ織り込まれている。このため、FOMCメンバーの政策金利見通し(ドットチャート)に注目が集まろう。FF金利先物によると、市場参加者は2026年12月に政策金利が3%程度になると見込んでいる。もっとも、9月FOMC時点での同年末の政策金利見通しは3.4% (中央値) であり、今会合で相当の下方修正がなければ、市場参加者の期待との乖離が生じることになる。このため、内容次第では値振れが大きくなる場面もありそうだ。

他方、10日にはクラウド大手のオラクルが

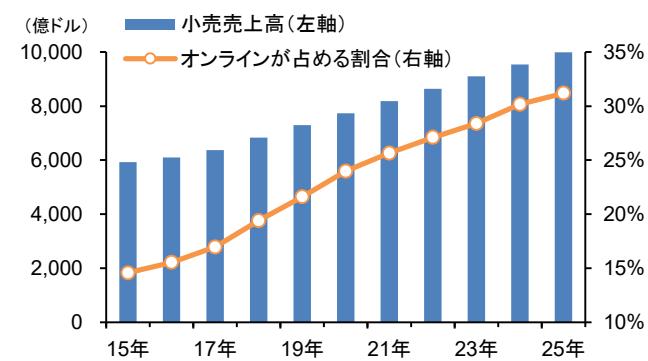
●市場の利下げ期待はやや行き過ぎな面も

FF金利先物が示す政策金利予想の推移(26年12月限)



<オンライン購入の割合は増加する見通し>

米年末商戦(11-12月)の小売売上高の推移



決算を発表する。足元では、AIインフラ網を構築する企業として存在感が向上している半面、借り入れを伴う巨額投資が懸念されている。一部のデータセンター事業者では、AIインフラ製品などの供給制約により、データセンターの稼働が遅延するという事案も発生している。オラクルでも収益化の遅れが確認されれば、再度AI関連株に売りが広がる可能性もある。ただ、主要先進国では政府主導でAI戦略が推進されるなか、関連株の中長期的な成長期待は不变とみる。

<オンライン販売に注力する企業に投資妙味>

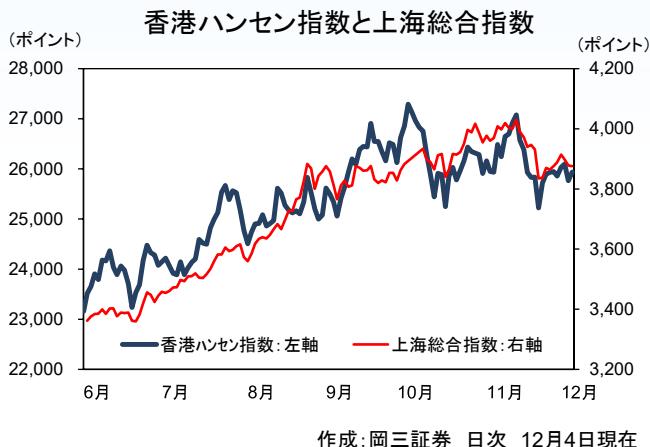
物色では、オンライン販売に注力する企業に注目したい。ブラックフライデーを皮切りに年末商戦が本格化しているが、今年も消費者がオンライン購入する割合は増加する見通しだ。オンラインを通じて利便性向上や購買意欲を喚起する仕組みを構築している企業には商機拡大が期待できよう。(近藤)

アジア株式

今週のポイント

- ・香港株相場は小動きの展開を想定
- ・景況感悪化も市場は年初の施策に注目
- ・インド株相場はしっかりの展開となろう

●香港株相場は小動きの展開を想定



香港ハンセン指数と上海総合指数

<香港株相場は小動きの展開を想定>

今週の香港株相場は小動きの展開を想定する。足元では、中国不動産大手の経営問題などから、景気の先行き不透明感が強まっており、相場の下押し要因となっている。今後も内需株を中心に弱含む場面には注意したい。

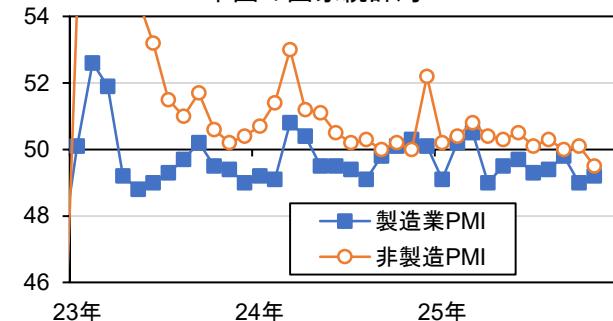
他方、中国政府は11月26日、新たな消費促進策を公表した。このなかでは、世界的に評価される高品質な消費財ブランド群を育成することなどを目標に掲げている。当局による追加の景気刺激策への期待は相場の支援材料となりそうだ。

<景況感悪化も市場は年初の施策に注目>

中国の11月の製造業PMIは49.2と、8ヵ月連続で景況判断の節目である50を下回った（統計を遡及可能な2005年以降で最長）。非製造業PMIは49.5となり、約3年ぶりに50を割り込むなど、景況感は芳しくない。一方、2025年の政府GDP成長目標の「前年比5%前後」

●中国の景況感は芳しくない

中国の国家統計局PMI



出所:LSEG Workspace 作成:岡三証券
月次 直近は2025年11月分 50が景気判断の節目とされる
※一部のデータは極端な値のため図中に収まっていない

●インド株相場はしっかりの展開となろう

インドセンセックス指数



の達成がほぼ確実視されるなか、市場の関心は年明け以降の施策に向けられているようだ。年初から旧正月（2月17日）までの期間には、雇用の下支えなどを目的とした市中への資金供給が行われる見込みである。加えて、2026年1月中の利下げや預金準備率の引き下げ観測などもあり、金融政策への期待は高い。

他方、マカオ政府が12月1日に発表した11月のマカオのカジノ収入は前年同月比14.4%増で、10ヵ月連続のプラス成長となった。マカオのカジノ関連銘柄には追い風となろう。

<インド株相場はしっかりの展開となろう>

今週のインド株相場はしっかりの展開を予想する。11月の製造業・サービス業PMI（速報値）は景況判断の節目である50を大幅に上回って推移。11月28日に公表された7-9月期実質GDP成長率は前年同期比8.2%増と、6四半期ぶりに8%台に乗せた。これらの指標が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

- ・ドル円相場はドル安円高含みの展開に
- ・FOMCでは利下げが決定されよう
- ・豪ドルは対円で強含み推移に

●ドル円相場はドル安円高含みの展開に



<ドル円相場はドル安円高含みの展開に>

今週のドル円相場は、ドル安円高含みの展開となろう。9-10日開催のFOMCでは、追加利下げが決定されると見込む。日本では、高市政権による財政拡張路線への警戒感が根強く残るとみられる。一方で、足元では日銀の12月利上げ観測が高まっており、引き続き円高圧力が優勢となろう。

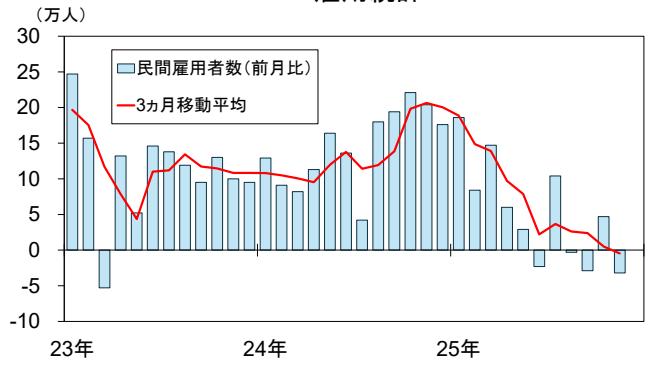
<FOMCでは利下げが決定されよう>

CMEのFedWatchツールによると、12月FOMCの利下げ確率は9割近くまで上昇している（12月3日現在）。10月の前回会合でパウエルFRB議長が追加利下げに慎重な姿勢を示して以降、利下げ観測が一時大きく後退した。しかし、金融市場では現状、12月利下げはほぼ織り込まれている状況である。

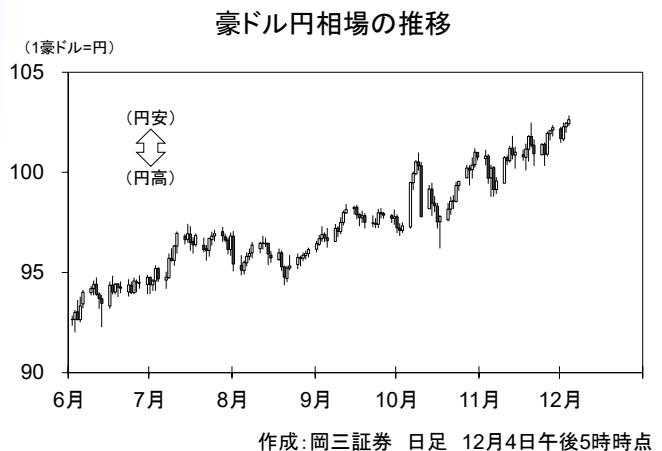
実際、直近で公表されたISM製造業・サービス業景況指数の雇用指標やADP雇用統計といった民間データでは、米雇用情勢が減速傾

●米雇用減速を背景にFRBは利下げへ

ADP雇用統計



●豪ドルは対円で強含み推移に



向にあることが示唆されている。年明け以降も米利下げは継続すると考える。ただ、会合後に公表されるFOMCメンバーの政策金利見通し（ドットチャート）が注目されるが、内容次第で一時的に値動きが荒くなる可能性には留意したい。

<豪ドルは対円で強含み推移に>

豪中銀は9日、政策金利を発表する。10月のCPI（割り込み平均）は前年同月比+3.3%と高い伸びであったことから、今回の会合では政策金利の据え置きが決定されると見込む。すでに豪州の長期金利は上昇しているが、引き続き豪ドル高要因となろう。

先週公表された7-9月期実質GDPは、前期比は+0.4%に留まったものの、前年同期比では+2.1%と約2年ぶりの大幅な伸びとなった。国内景気がしっかりとしていることも、豪ドルの支援要因となり、豪ドルの対円相場は強含むとみる。（秋本）

債券相場

今週のポイント

- ・国内債券相場は下値模索の展開が続く
- ・利上げ観測の後退は見込みづらい
- ・金利先高観から投資家は慎重姿勢を維持

●10年国債利回りは1.9%台での推移に



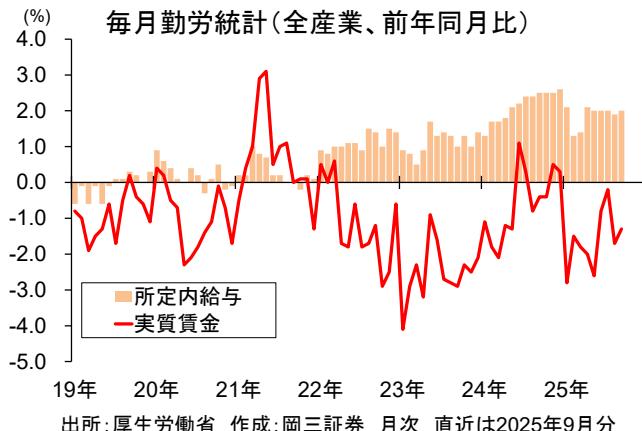
<国内債券相場は下値模索の展開が続く>

先週は日銀の将来的な利上げや拡張的な財政政策による国債需給悪化に対する警戒感から国債利回りは大幅に上昇した。多くの年限において連日で直近最高利回りを更新しており、地合いの悪さが意識されている。投資家は一段の国債利回り上昇を警戒して買いを入れづらい状況となっている。今週も下値模索の展開が続きそうだ。

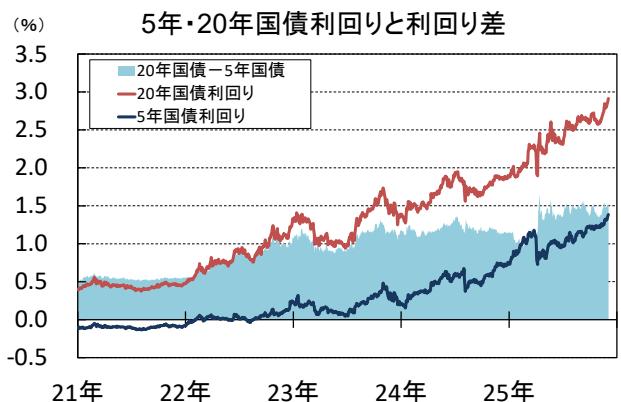
<利上げ観測の後退は見込みづらい>

今週は8日に10月の毎月勤労統計調査の発表が予定されている。賃金上昇が物価上昇に追いついていない状況が続いているものの、今後はインフレ鈍化を通じて、実質賃金がプラスに転化するとみられている。また、先週、日銀の植田総裁は来年の春闘に関して、労働者側や経営者側、政府それぞれからの賃金設定行動における好材料を挙げ、前向きな見解を示している。賃金の单月の動きで利上げ観

●利上げ観測の後退は見込みづらい



●金利先高観から投資家は慎重姿勢を維持



測が後退することは見込みづらい。他方、12日には国債市場特別参加者会合が予定されている。来年度国債発行計画に関してどのような意見が聞かれるか注目される。

<金利先高観から投資家は慎重姿勢を維持>

今週の新発利付国債入札は9日に5年国債、11日に20年国債が予定されている。5年国債利回りは1.4%付近で推移しており、利回り水準の高さには一定程度の需要が見込まれる。ただ、市場は日銀の利上げの到達点が切り上がる可能性を意識しており、19日の金融政策決定会合での植田総裁の発言に注目している。また、中長期国債の増発懸念もあり、投資家は慎重姿勢を維持するだろう。20年国債入札においては利回り水準の高さに加えて、超長期国債の発行減額観測が支えとなろう。しかし、積極財政への警戒感は根強く、金利先高観は拭えない。入札前後に一段と国債利回りが上昇する可能性があるだろう。（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、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けません。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けません。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続料をいただきます。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1.485%（税込み）（手数料金額が3,300円を下回った場合は最大3,300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1.485%（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2.3496%（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に関する外部評価の変化等により価格や分配金が変動し、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3,300円を下回った場合は3,300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1.485%（税込み）（手数料金額が3,300円を下回った場合は最大3,300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「岡三UBSファンドラップ契約関連書面集」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（亞洲）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（亞洲）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様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います。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12月改定）

2025年12月8日発行（2025年12月5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12月15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）