

東海東京LIVE！プラス

景気、業績回復織り込み日米株高へ

8、9月までグロース、その後再度バリュー株優位の展開へ

2025.7.23

株式会社東海東京インテリジェンス・ラボ
チーフ グローバル ストラテジスト
平川 昇二

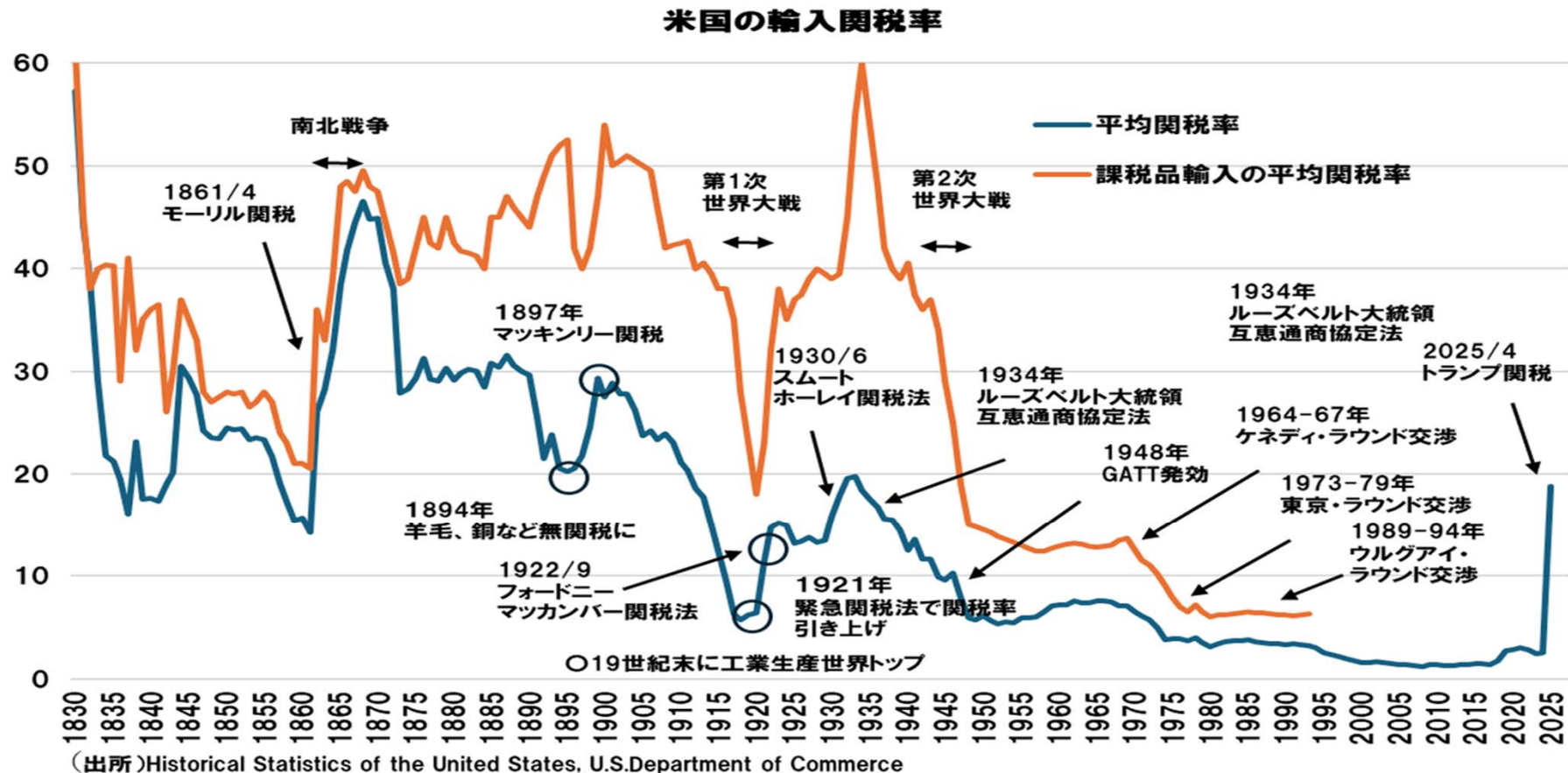
目次

1. 景気は減速だが後退に至らず、一時的かつ小幅上昇に留まるインフレ
2. 横這い続く米長期金利、7月調整挟み8～9月まで上値試す米株価
3. 流動性に支えられバリュエーション上昇が予想される日本株
4. 短期は反騰率高いセクター、グロース株、秋以降はバリュー株優位へ

1. 景気は減速だが後退に至らず、一時的かつ小幅上昇に留まるインフレ

(1) 関税率引き上げの歴史と力学

① 共和党 vs. 民主党



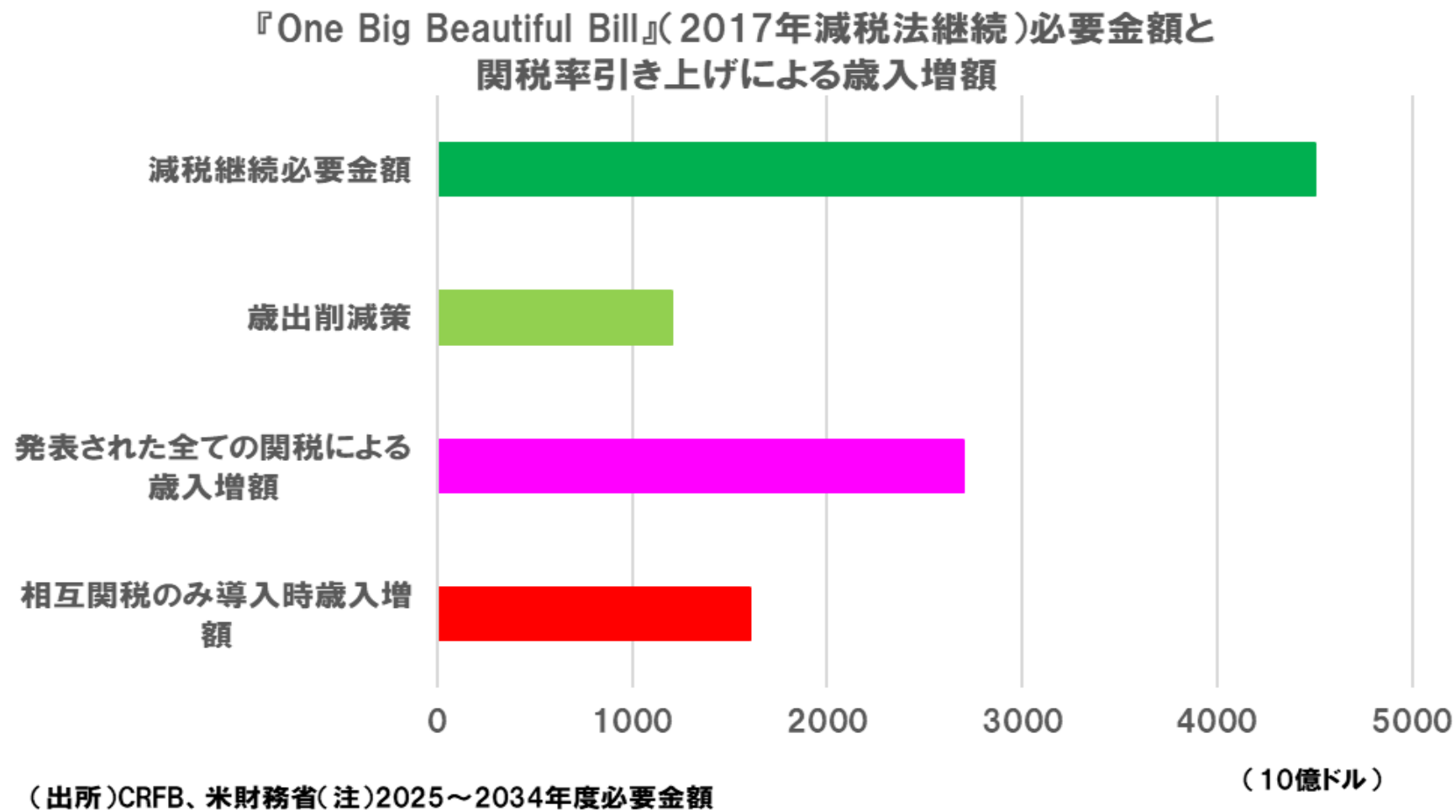
②関税交渉動向が人気のバロメーター

Real Clear Politics Trump Job Approval Poll Average

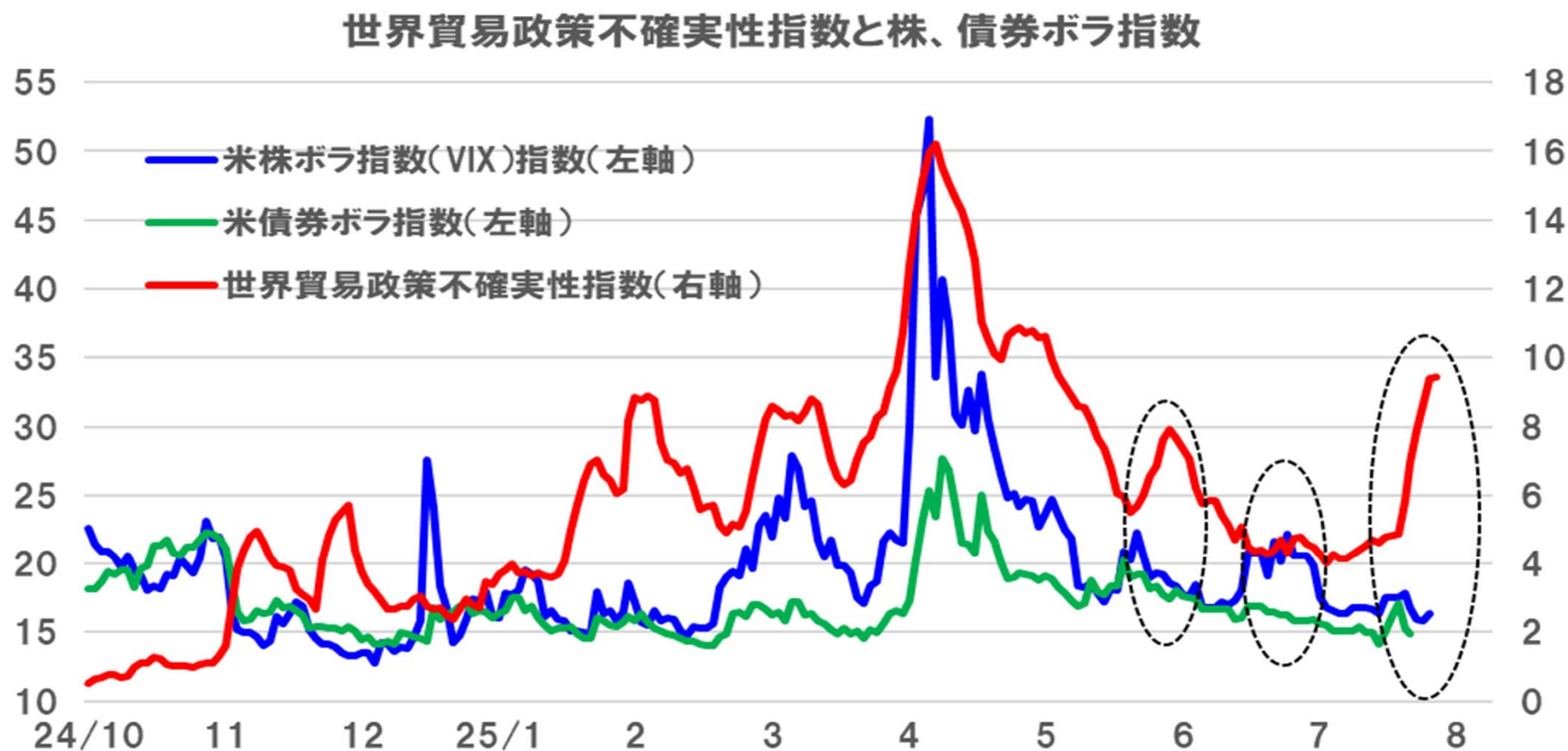


(出所) Bloomberg

③財政赤字を埋める財源として関税率引き上げ



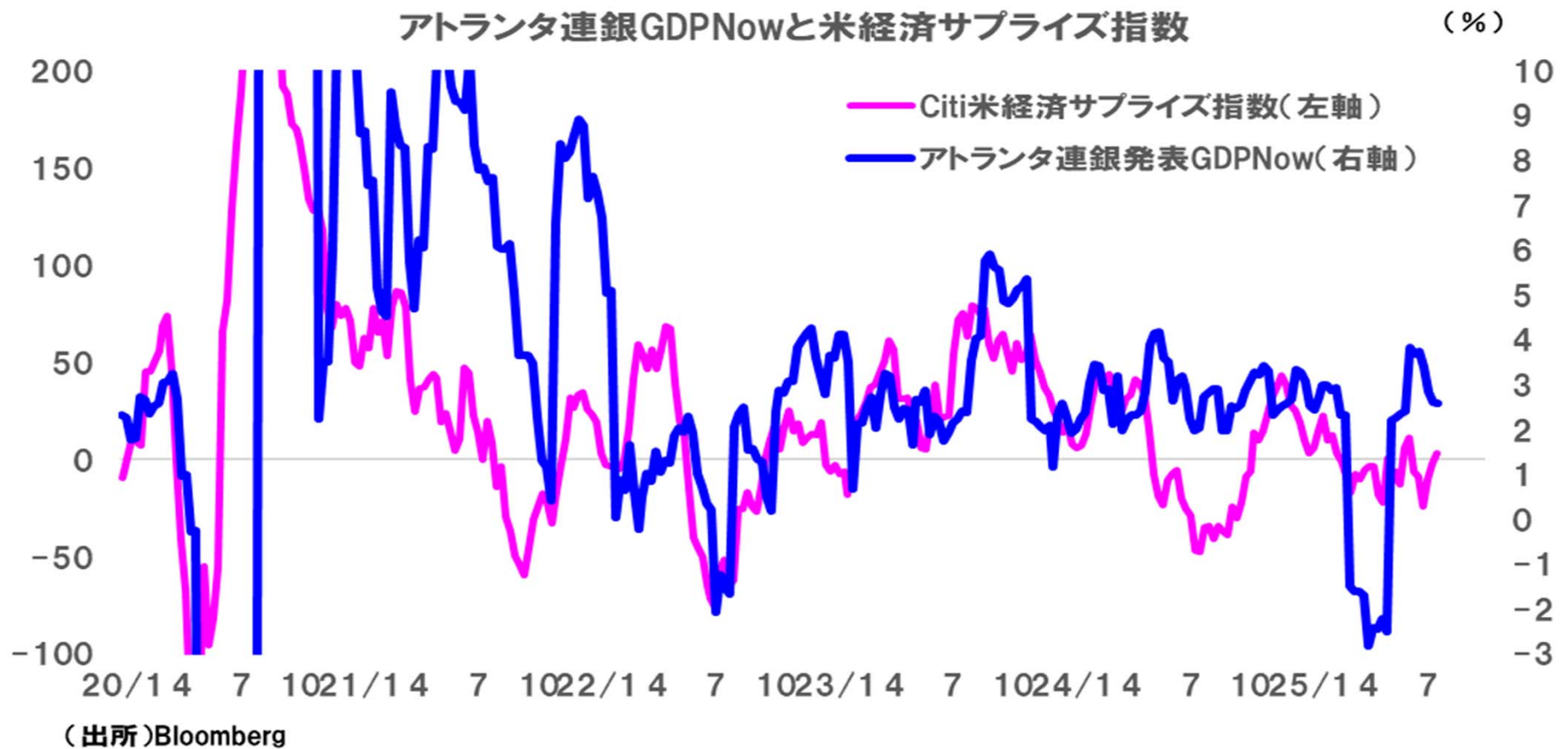
④貿易政策に反応薄になる金融市場



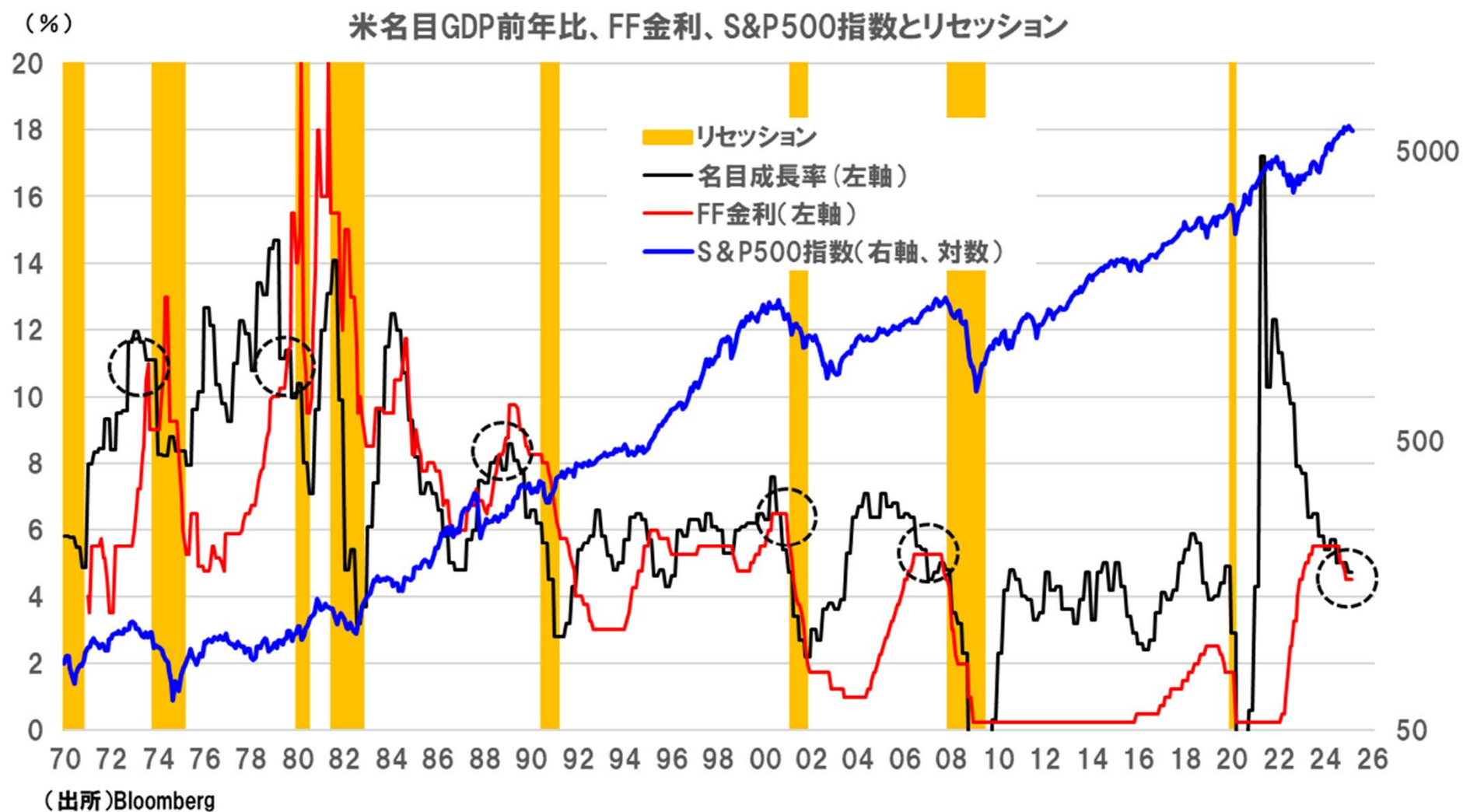
(出所)Bloomberg(注)債券ボラ指数は20年超米債券ETFボラティリティ指数

(2) 米景気、インフレの行方

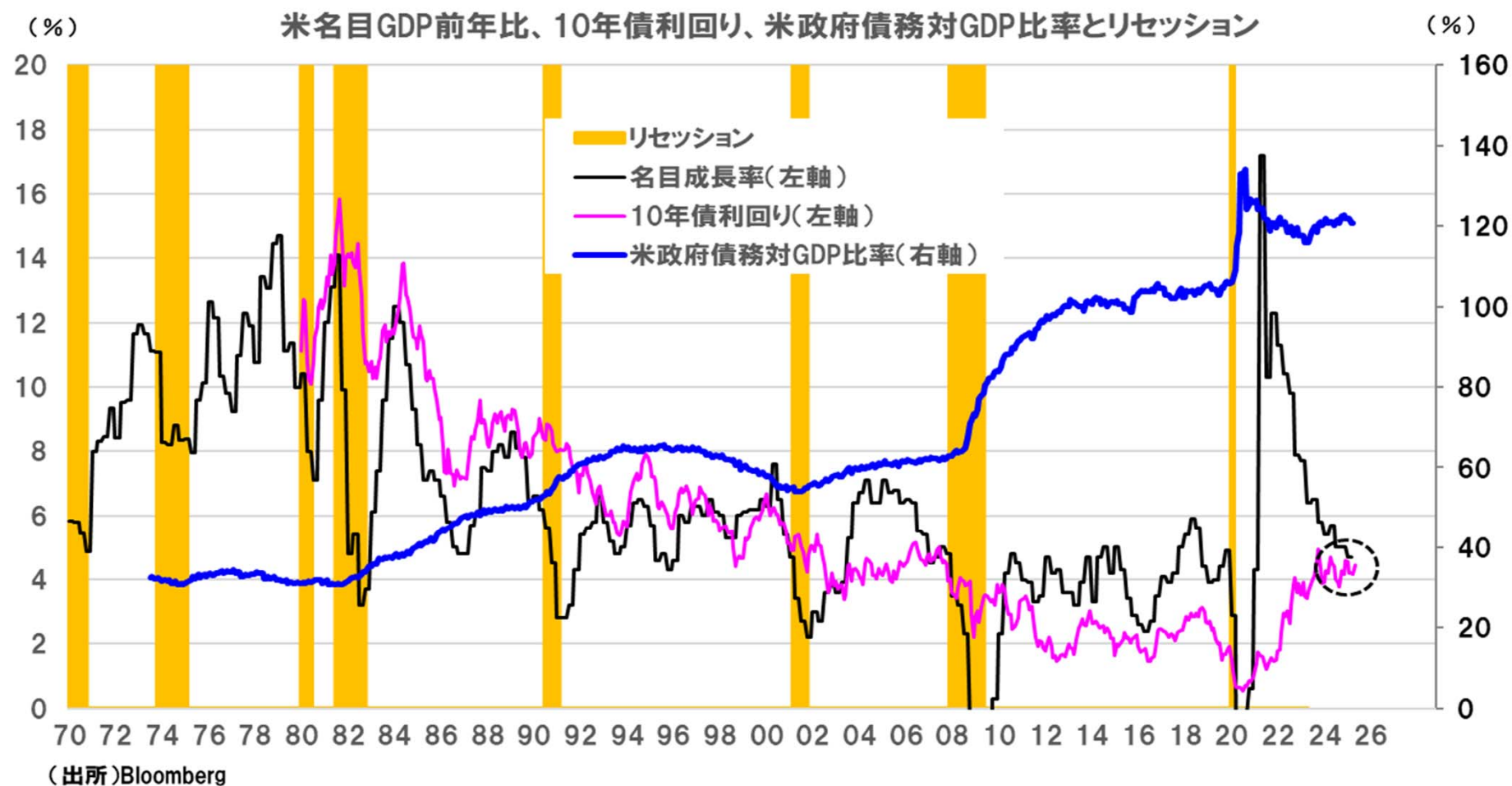
① 経済サプライズ指数は低下だが、GDP Now好転で4～6月期は3%成長へ



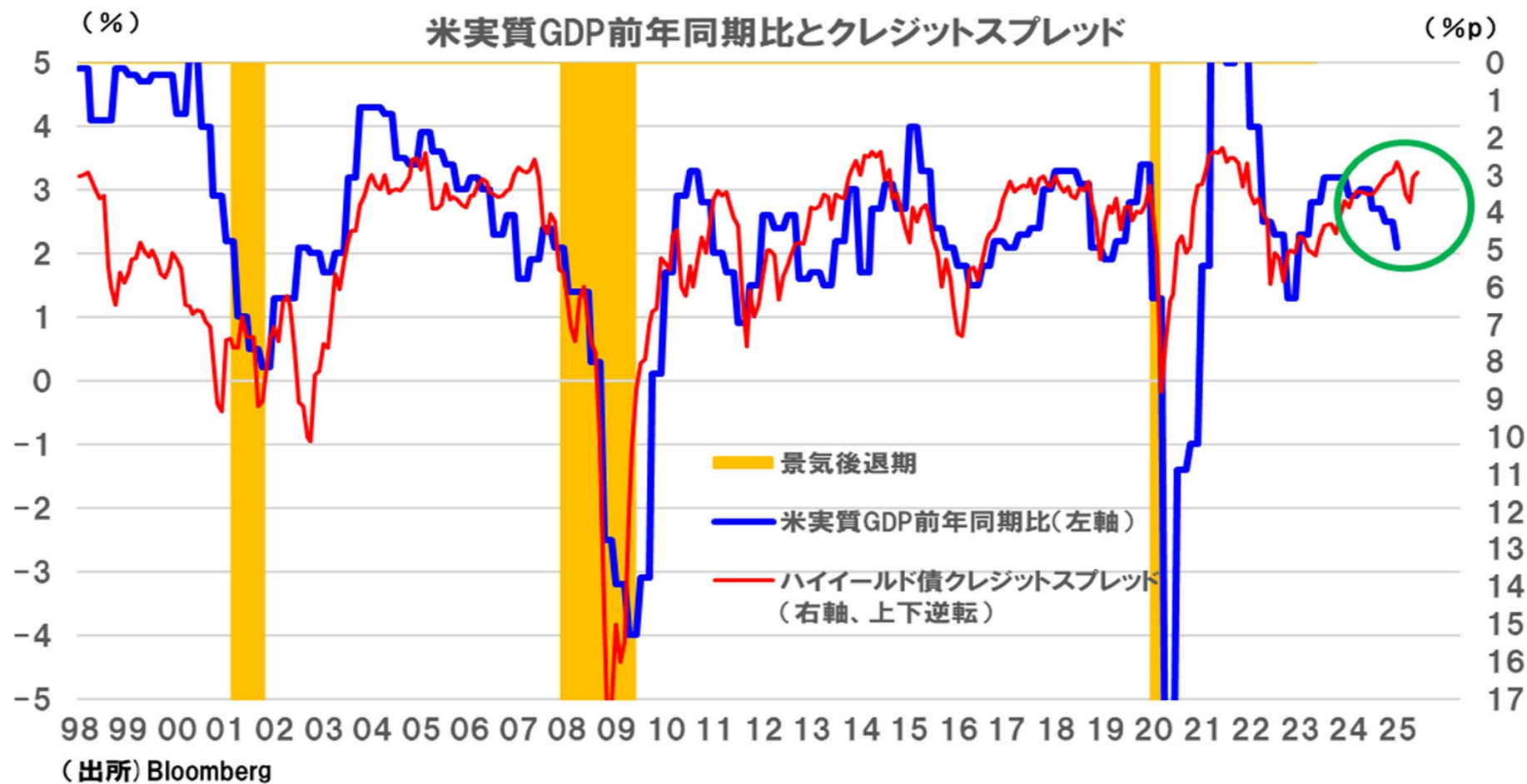
②名目成長率＞FF金利



③名目成長率>10年債利回り

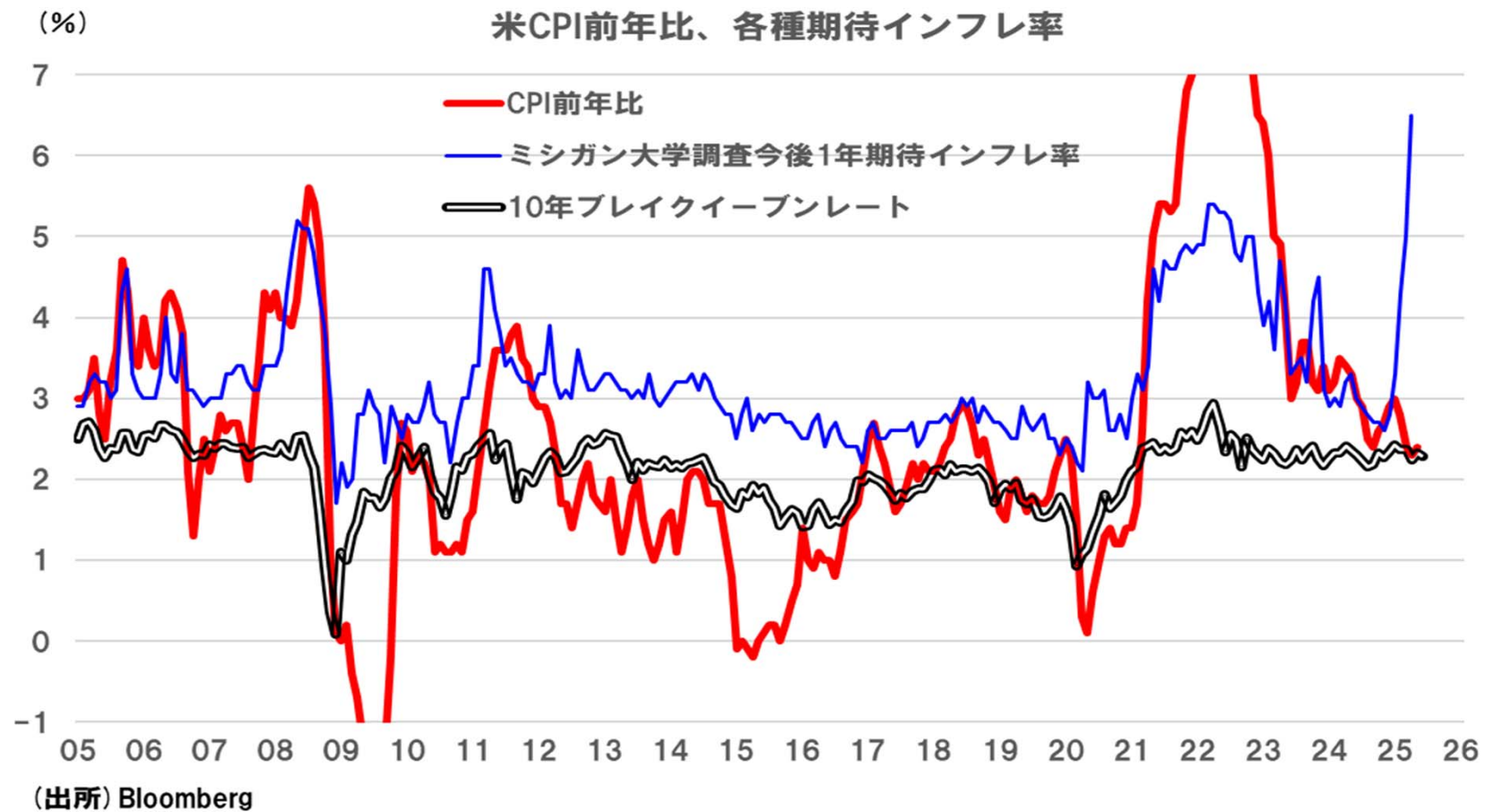


④米HYクレジットスプレッドは3%割れ

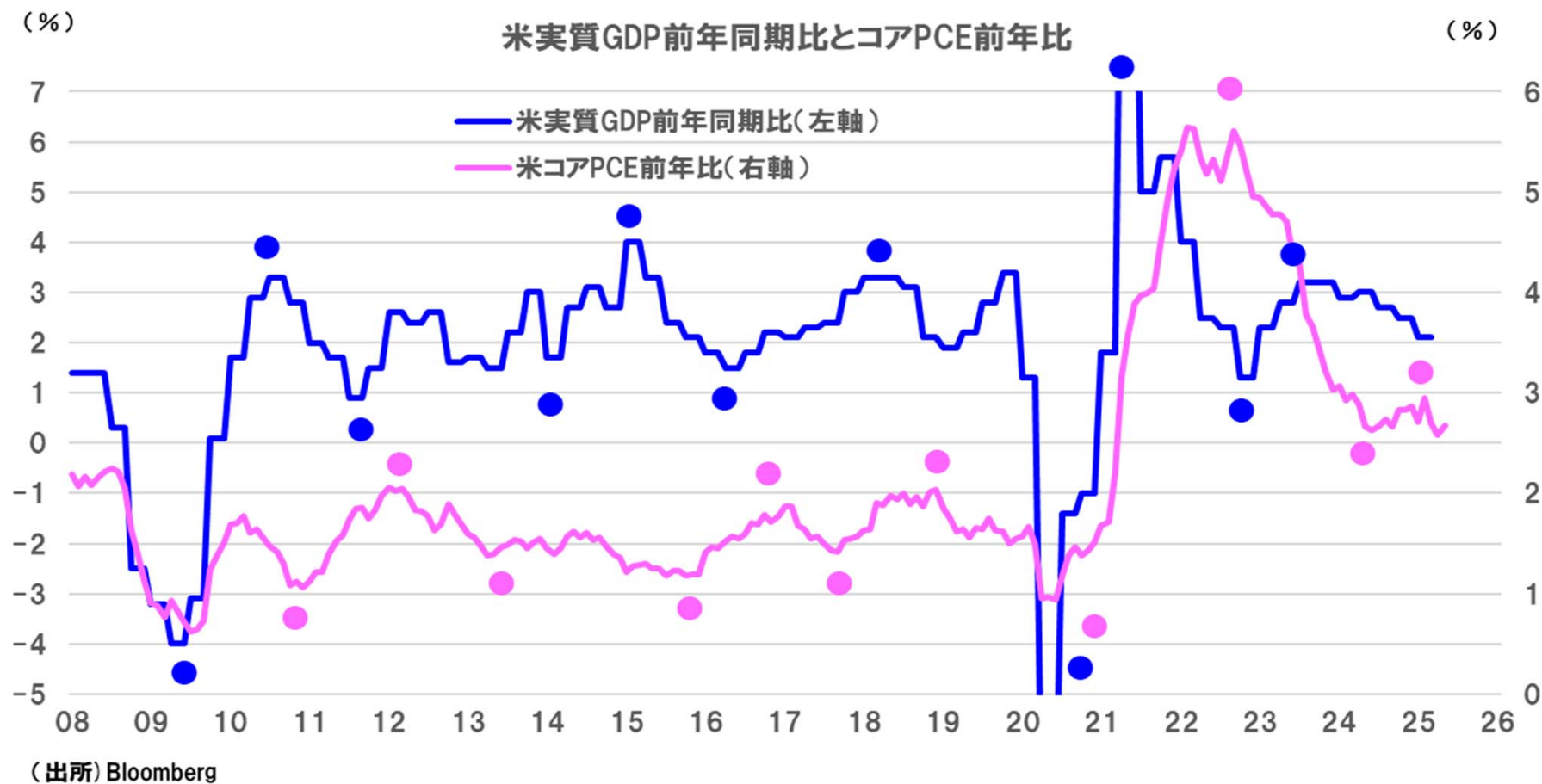


⑤ 小幅上昇に留まると予想される米インフレ

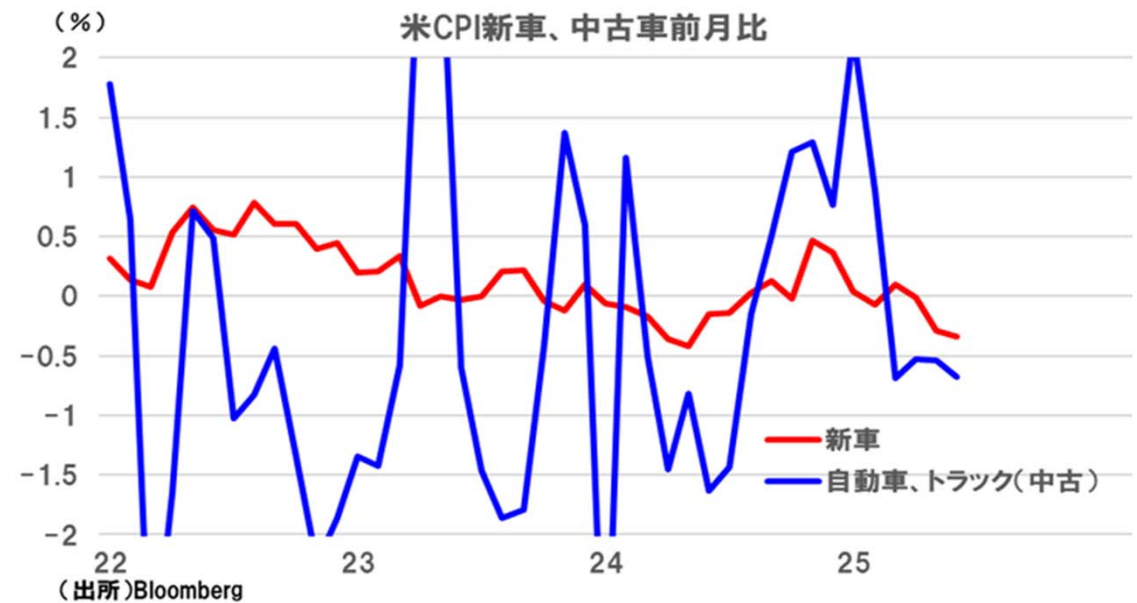
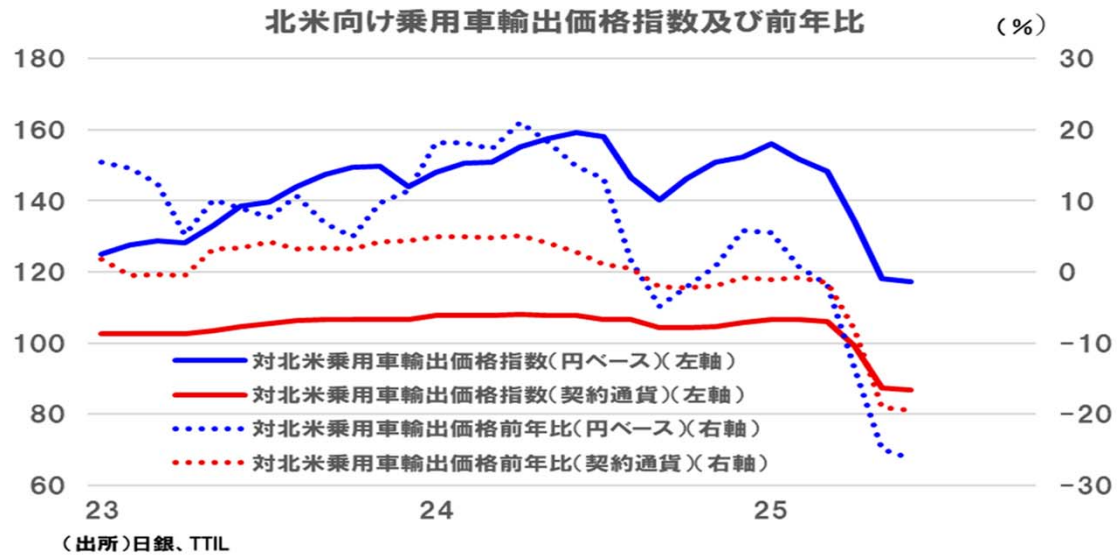
- ✓ サーベイ発表期待インフレ率は急上昇だが市場が発する期待インフレ率(ブレイクイーブンレート)はむしろ低下



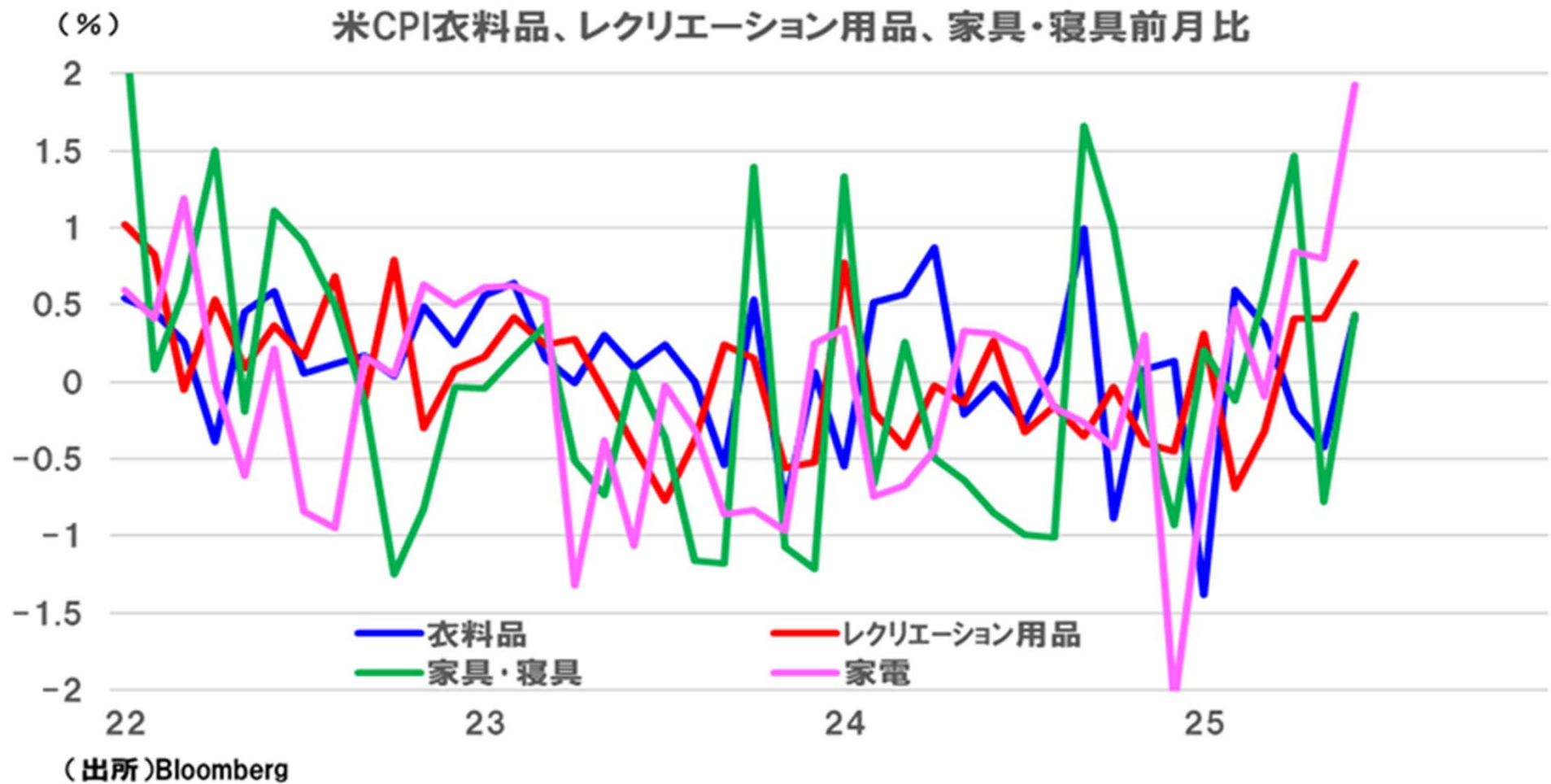
- ✓ 先行する成長率はインフレ落ち着きを示唆 FRB25年コアPCE上昇率予想は3.1%



✓ 海外自動車メーカーは値下げ

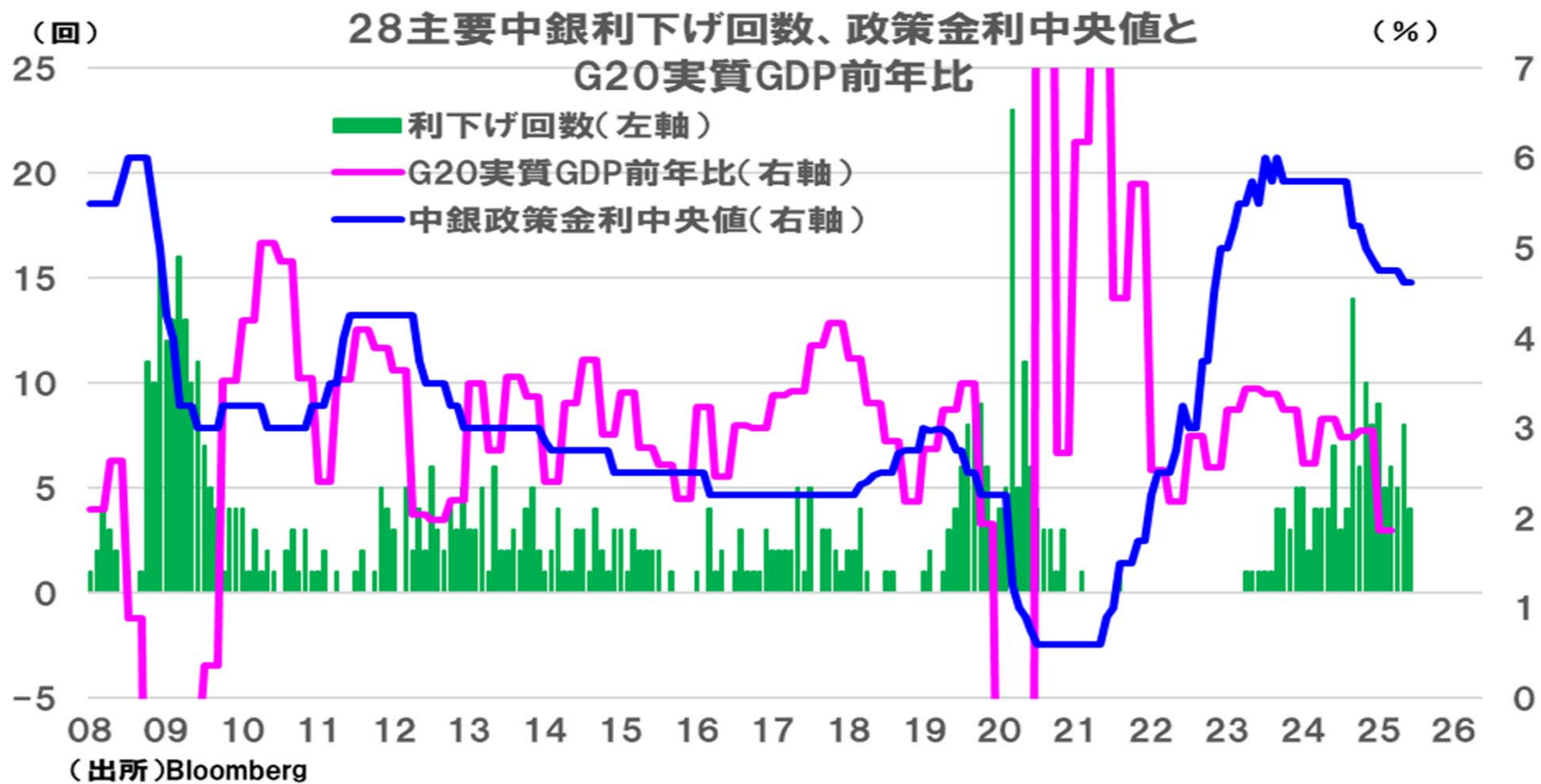


✓ 他の輸入品は一部価格転嫁

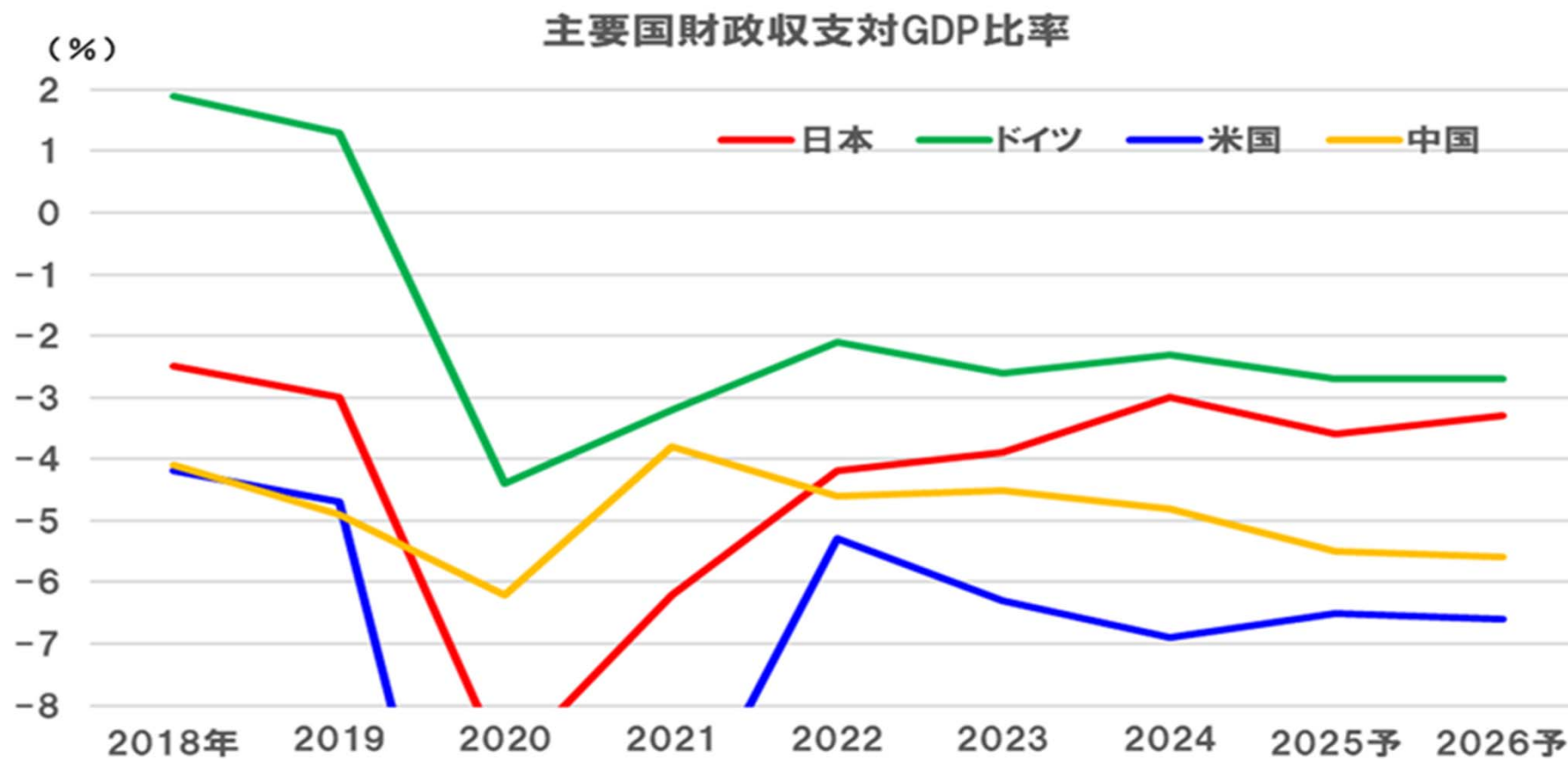


(3)世界景気は減速ながらも堅調

①多くの国が未だ金融緩和の途上

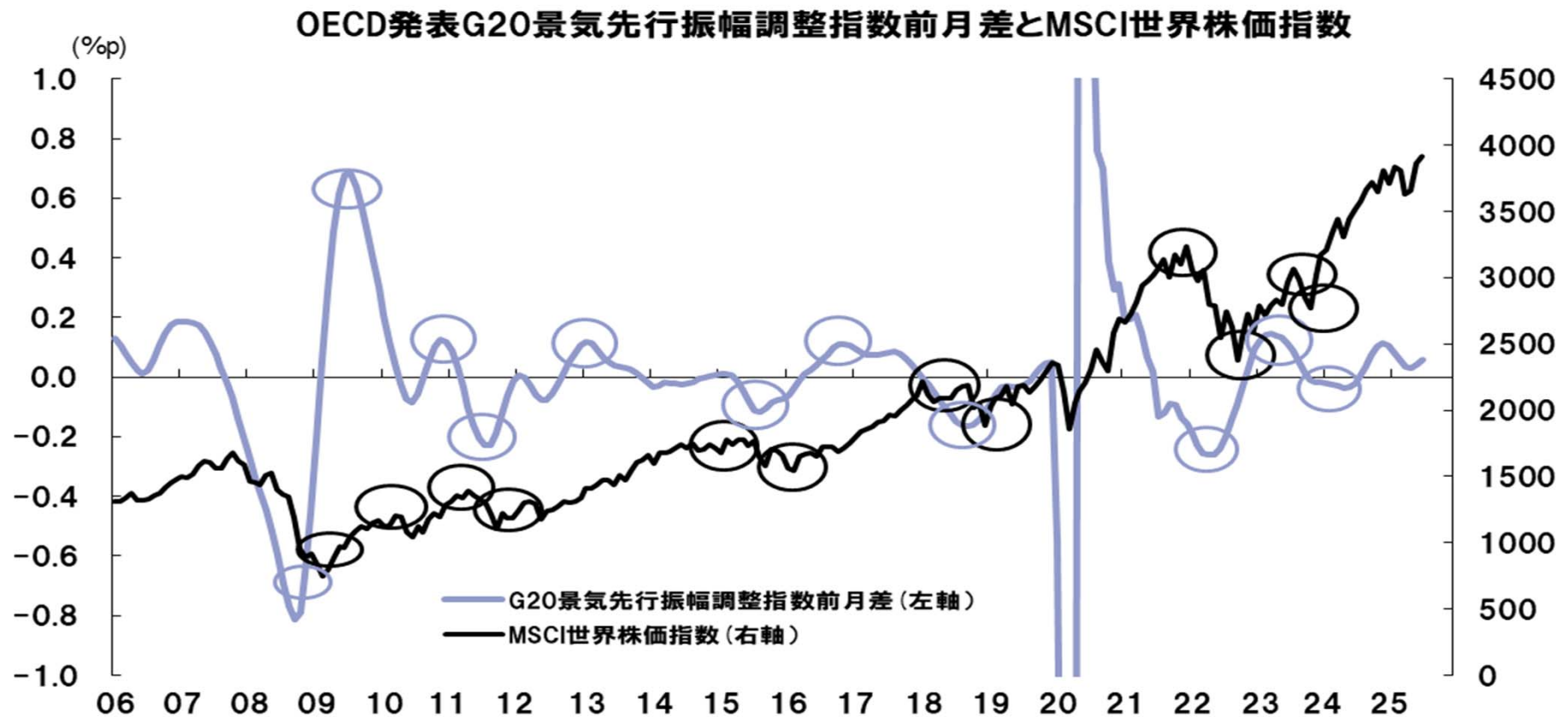


②欧州、中国で顕著な財政積極化



(出所) Bloomberg、予想はBloomberg集計

③前月差プラスが続くOECD発表G20景気先行指数



(出所) Bloomberg、東海東京インテリジェンス・ラボ

2. 横這い続く米長期金利、7月調整挟み8～9月まで上値試す米株価

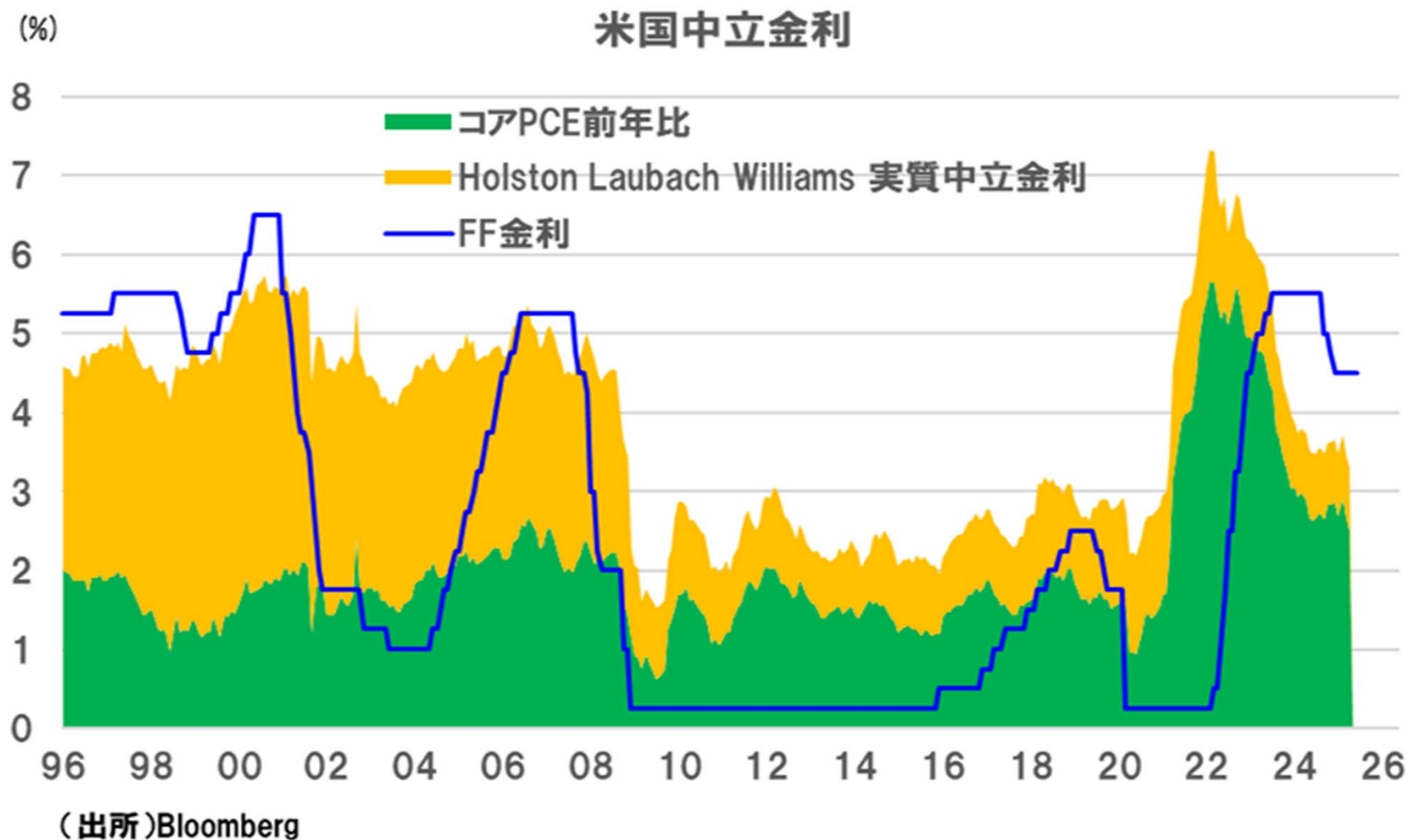
(1) 長期金利は当面横ばい、夏過ぎから上昇へ

① 金利を決定するFRBスタンスと債券需給

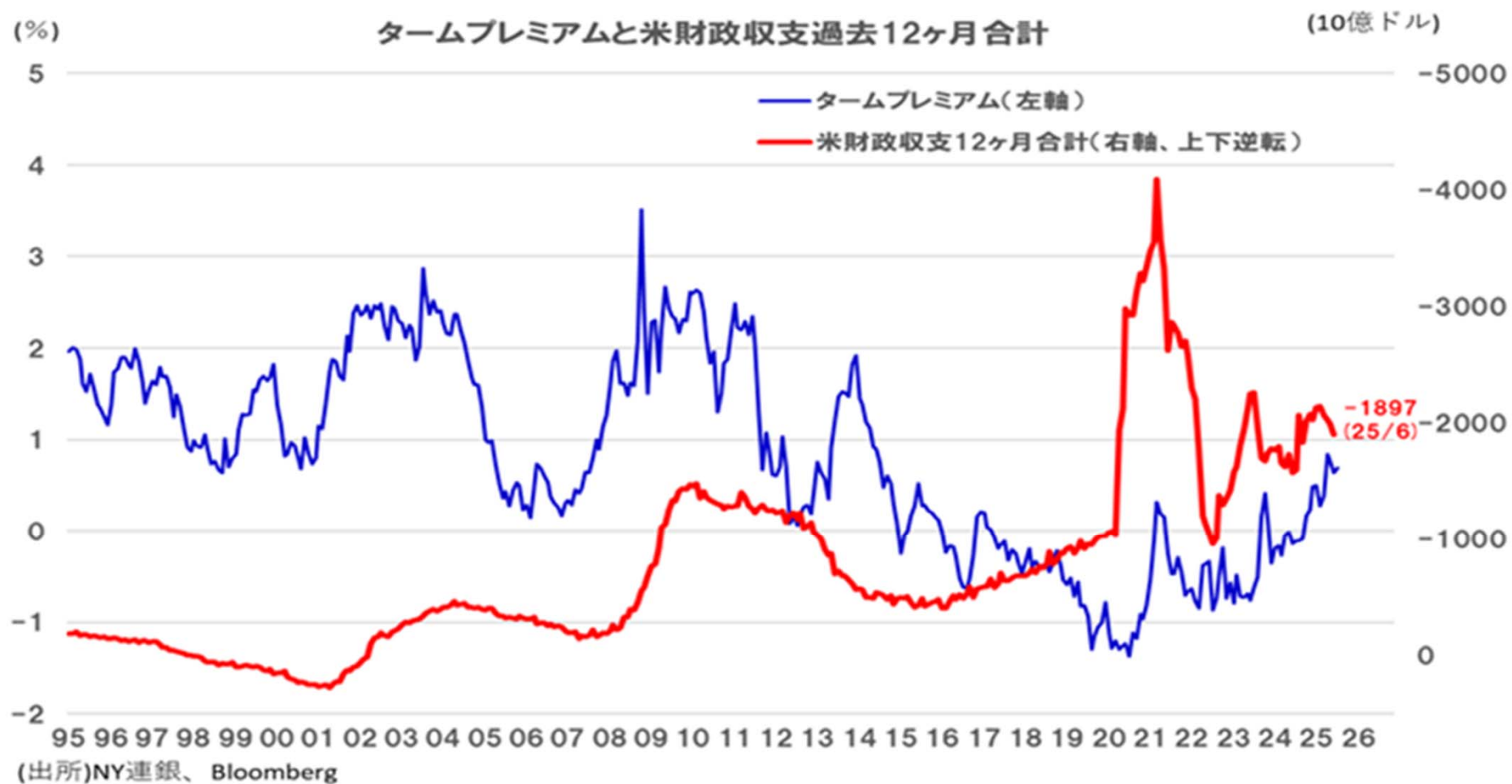


(出所) Bloomberg、NY連銀

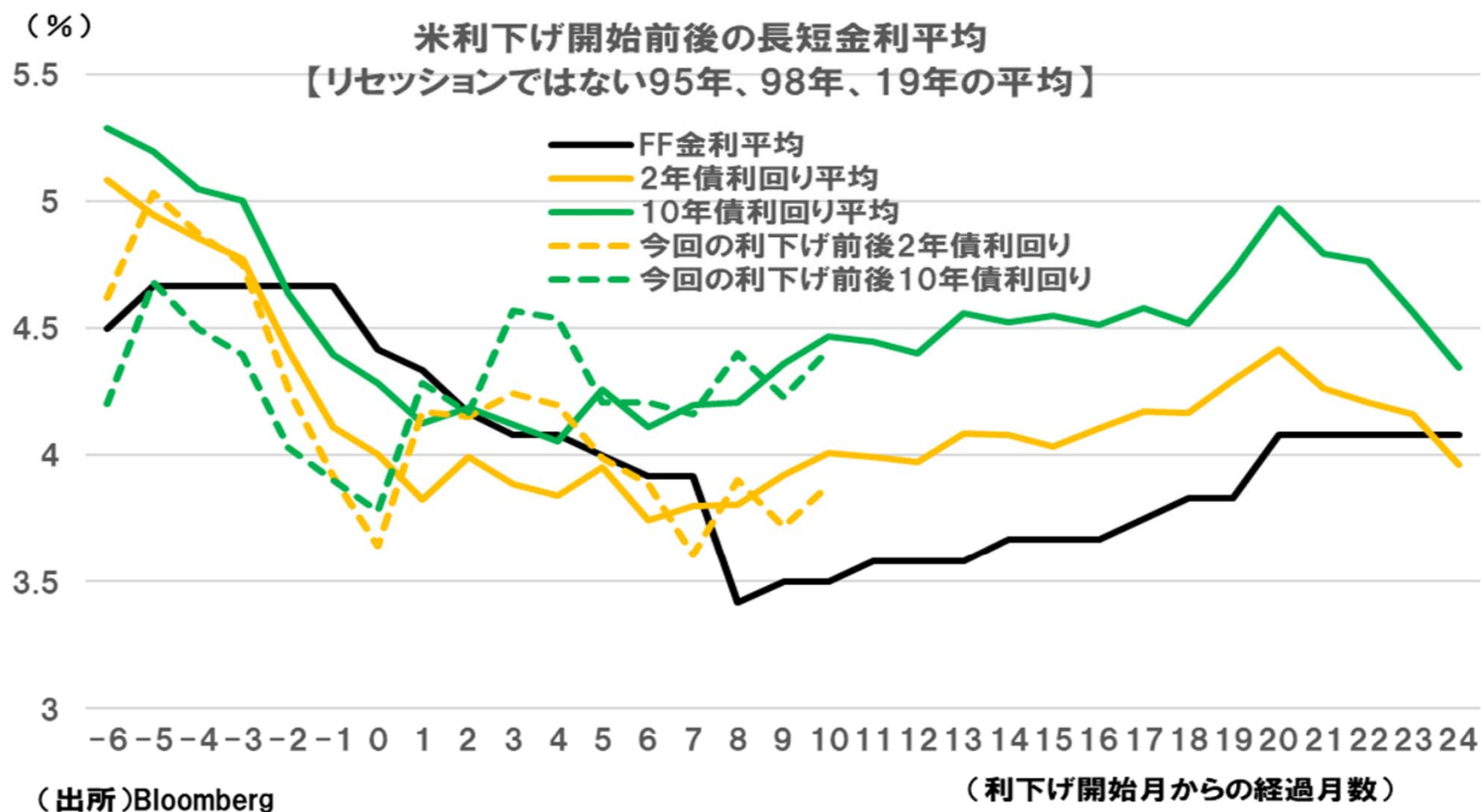
②インフレ大幅上昇なければ中立金利低下背景に年内1～2回の利下げの可能性



③当面、財政収支は足元赤字縮小へ

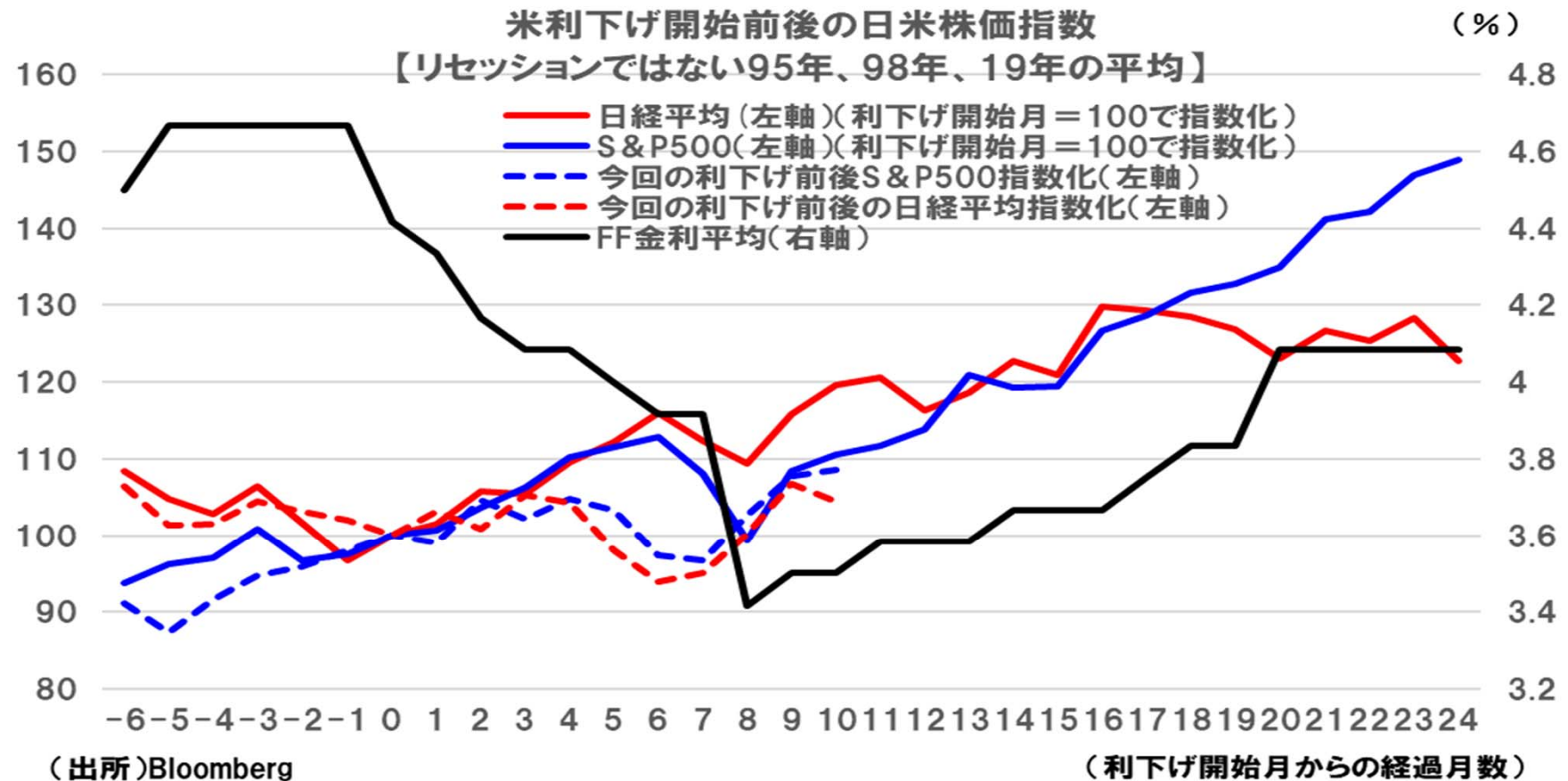


④緩やかな上昇が予想される長期金利

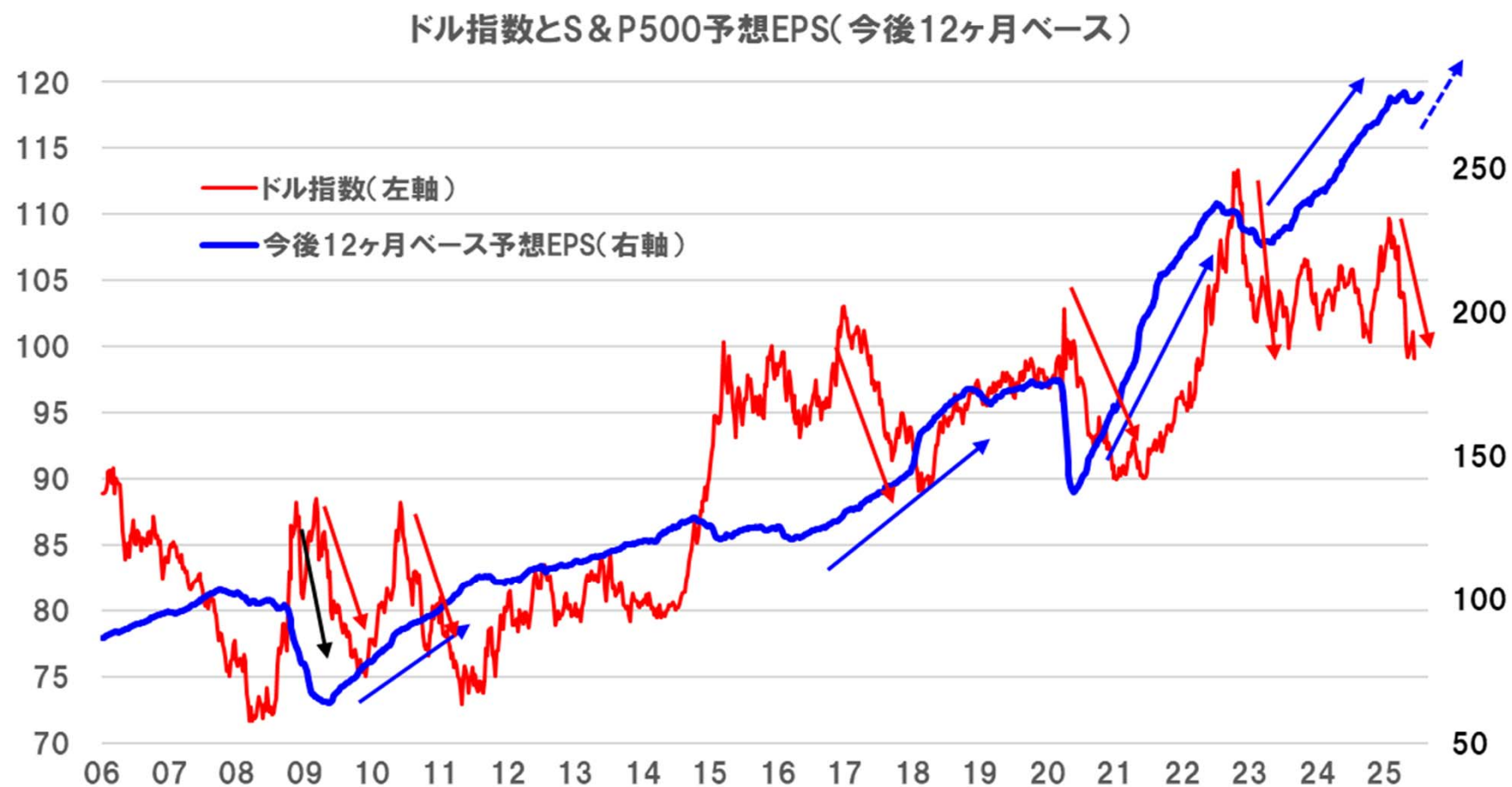


(2) 上値を試す米株価

① いつもよりも早い調整を経て上昇継続へ



②業績好転要因となるドル安



(出所)Bloomberg(注)予想はアナリスト予想コンセンサス

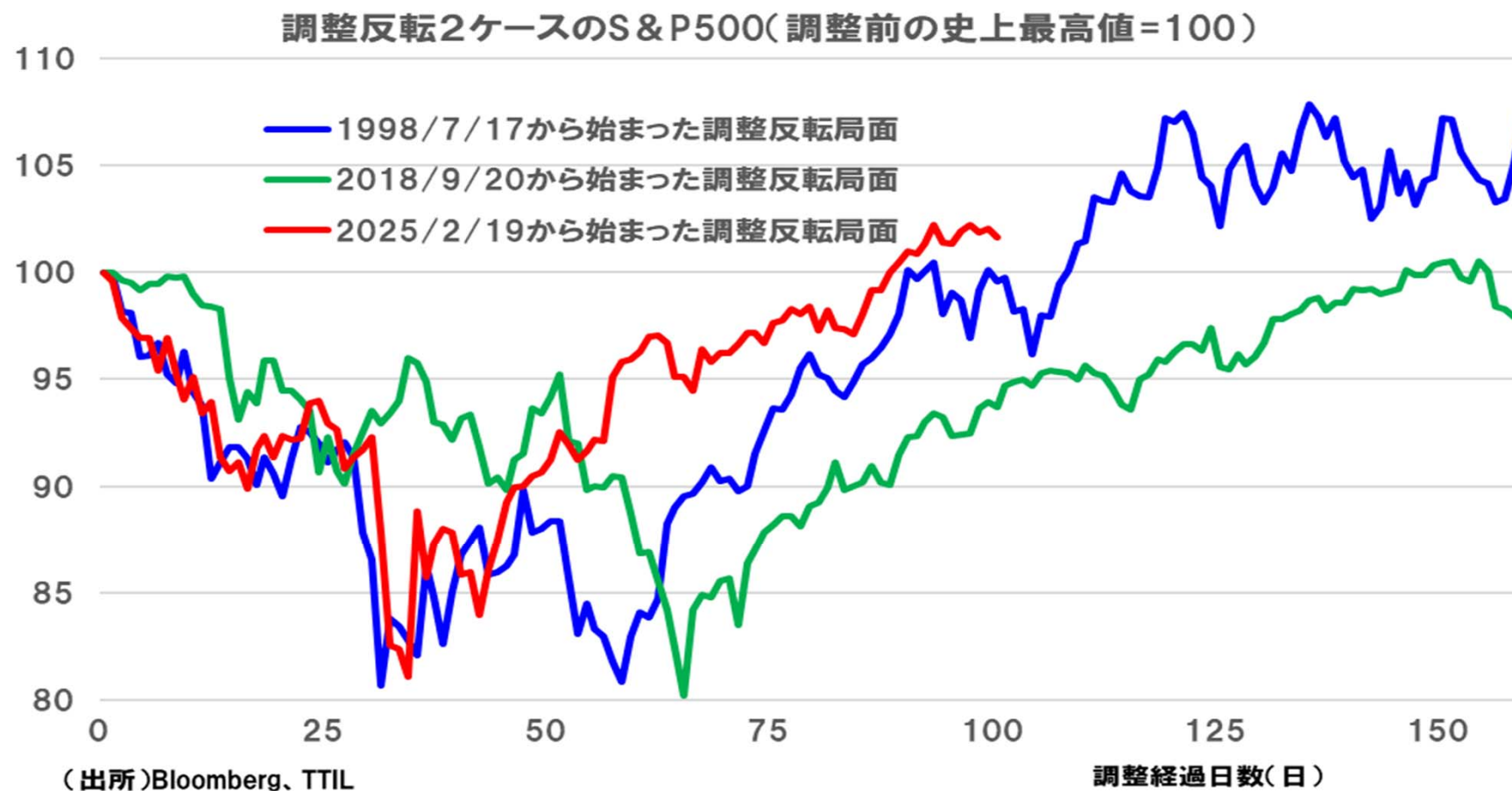
③20%調整直前で反転したケースと酷似

- ✓ 史上最高値から15%超え調整後、即反転した98年、18年調整ケースなら4～5ヶ月で再度高値更新

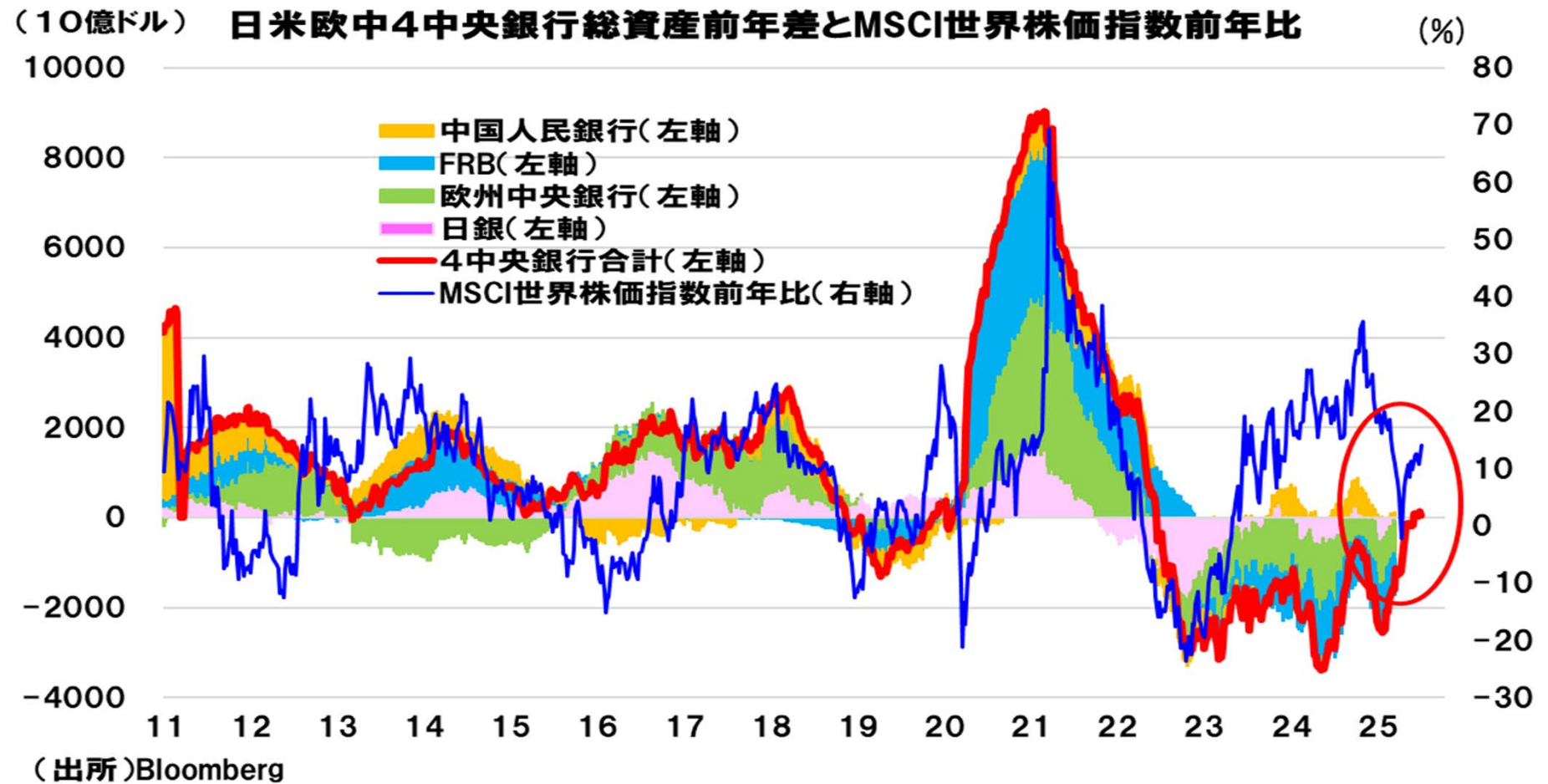
S&P500史上最高値から15%調整した15ケースのその後の展開

	史上最高値 日付	水準	史上最高値 から15%超 調整日	水準	経過 日数 (日)	景気 後退 有無	Bear or Correction	ボトム日	水準	15%調整した 後からの 調整率(%)	15%調整した日 からボトムまでの 日数
1	1929/9/16	31.86	1929/10/23	26.6	27	R	Bear	1932/6/1	4.4	-83.5	651
2	1957/7/15	49.13	1957/10/7	42.22	296	R	Bear	1957/10/22	38.98	-7.7	11
3	1962/3/15	71.06	1962/5/23	61.11	112	N	Bear	1962/6/26	52.32	-14.4	23
4	1966/2/9	94.06	1966/8/19	79.62	133	N	Bear	1966/10/7	73.2	-8.1	34
5	1969/5/14	106.16	1969/7/25	92.06	158	R	Bear	1970/5/26	69.29	-24.7	211
6	1973/1/11	120.24	1973/7/3	101.87	119	R	Bear	1974/10/3	62.28	-38.9	317
7	1980/11/28	140.52	1981/9/8	117.98	195	R	Bear	1982/8/12	102.42	-13.2	235
8	1987/8/25	336.77	1987/10/16	282.7	37	N	Bear	1987/12/4	223.92	-20.8	34
9	1990/7/16	368.95	1990/8/23	307.06	28	R	Correction	1990/10/11	295.46	-3.8	34
10	1998/7/17	1186.75	1998/8/31	957.28	31	N	Correction	1998/8/31	957.28	0.0	0
11	2000/3/24	1527.46	2000/12/20	1264.74	188	R	Bear	2002/10/9	776.76	-38.6	449
12	2007/10/9	1565.15	2008/1/18	1325.19	70	R	Bear	2009/3/9	676.53	-48.9	285
13	2018/9/20	2930.75	2018/12/20	2467.42	63	N	Correction	2018/12/24	2351.1	-4.7	2
14	2020/2/19	3386.15	2020/3/9	2746.56	13	R	Bear	2020/3/23	2237.4	-18.5	10
15	2022/1/3	4796.56	2022/5/9	3991.24	87	N	Bear	2022/10/12	3577.03	-10.4	108
16	2025/2/19	6144.15	2025/4/4	5074.08	32	?	Correction	2025/4/8	4982.77	-1.8	4
平均					99					-24.4	160
中央値					79					-14.4	34

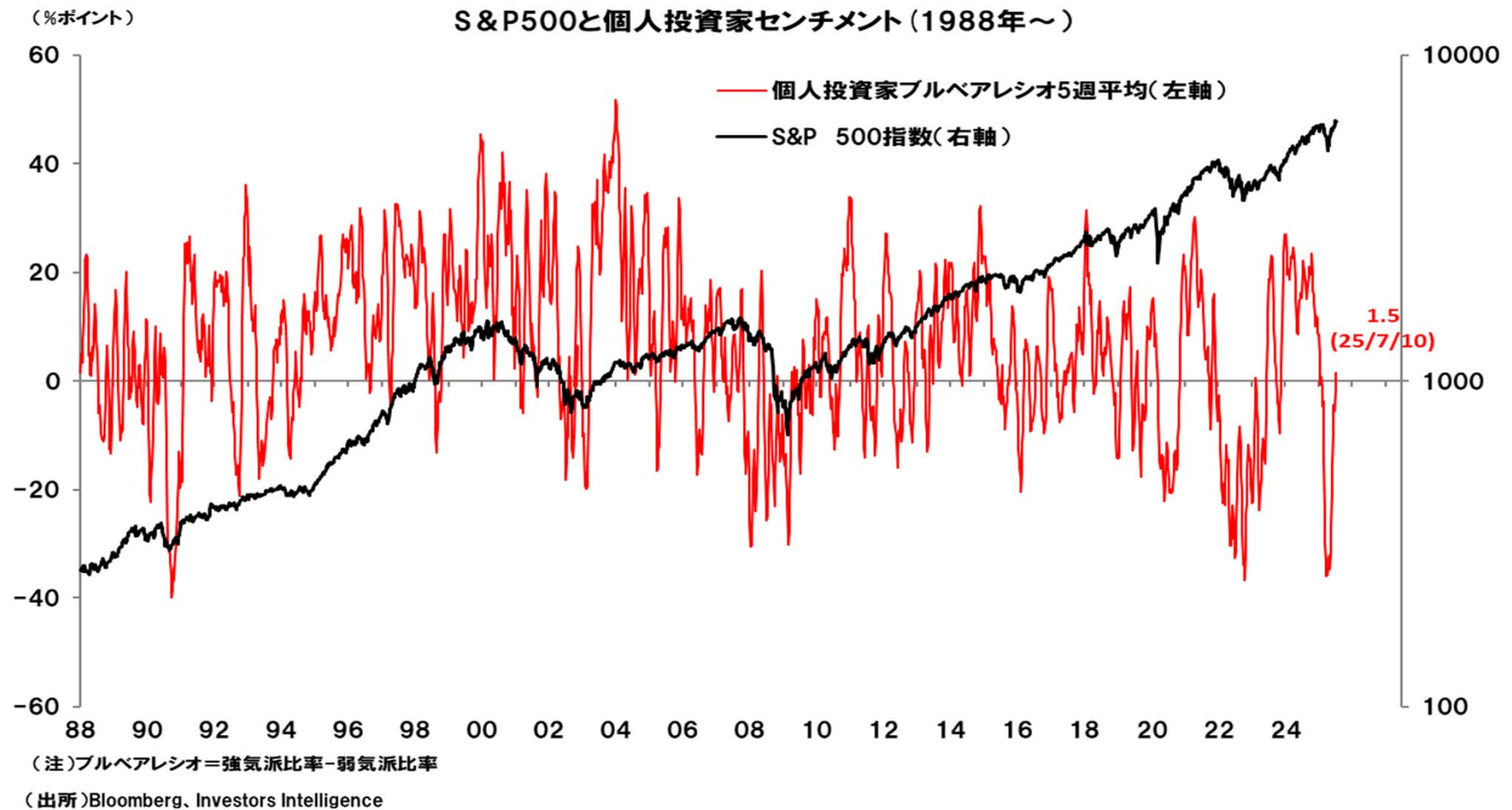
(出所)Bloomberg、TTIL(注)R=景気後退、N=景気後退なし



④株価支える流動性拡大



⑤レンジ下限まで低下した投資家センチメント



⑥S&P500は秋までに6400水準へ



(注) 予想PERはアナリストによる今後12ヶ月予想EPSを使ったPER、S & P500ターゲットは東海東京インテリジェンス・ラボ予想
(出所) Bloomberg

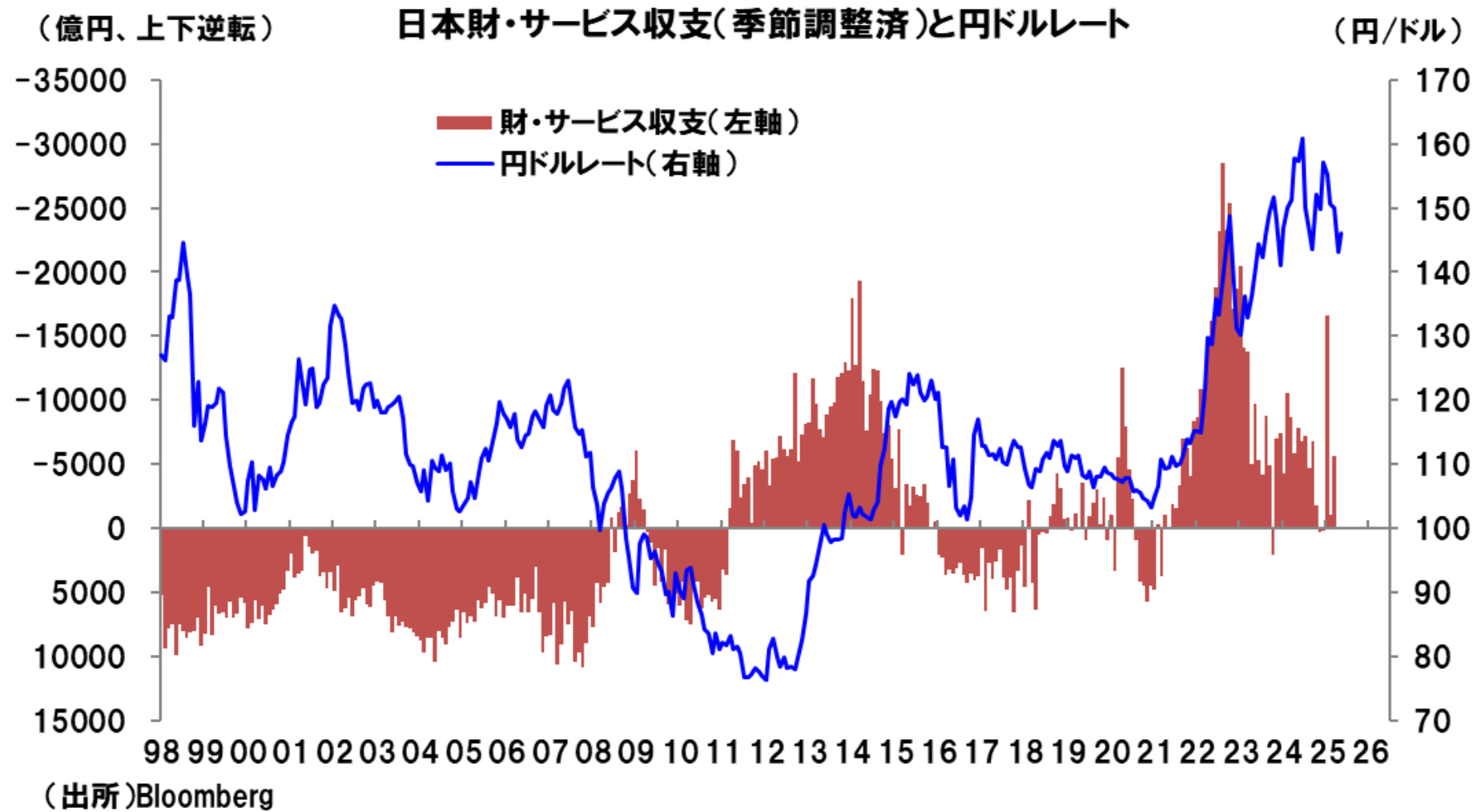
3. 流動性に支えられバリュエーション上昇が予想される日本株

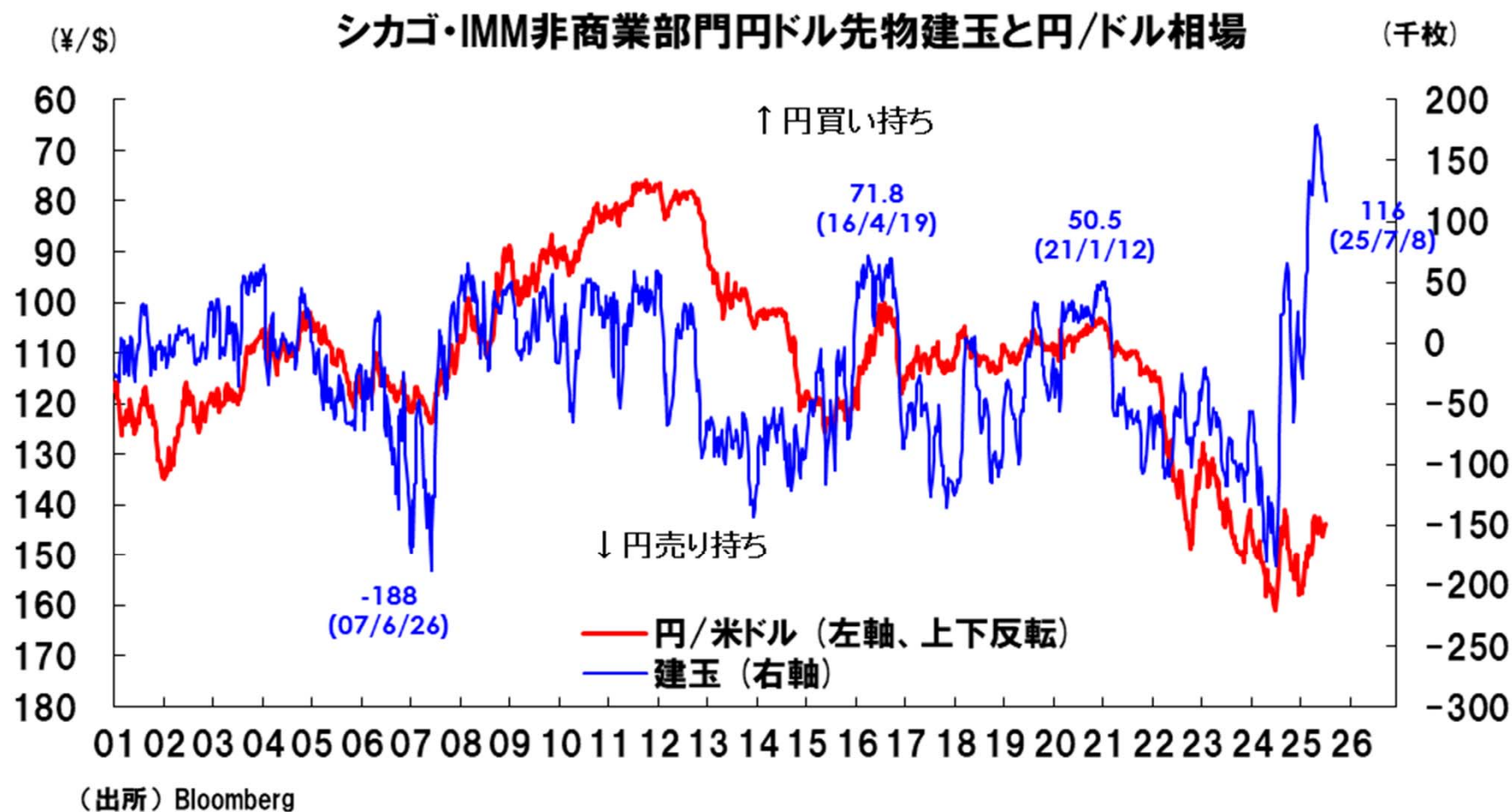
(1) 崩れない円安基調

国際収支の発展段階説

					現在	未来？
	①未成熟な債務国	②成熟した債務国	③債務返済国	④未成熟な債権国	⑤成熟した債権国	⑥債権取り崩し国
経常収支	赤字	赤字	黒字	大幅黒字	黒字	赤字
財・サービス収支	赤字	黒字	大幅黒字	黒字	赤字	赤字
第一次所得収支	赤字	赤字	赤字	黒字	大幅黒字	黒字
対外純資産	赤字	赤字	赤字	黒字	大幅黒字	黒字
金融収支	黒字	黒字	赤字	大幅赤字	赤字	黒字

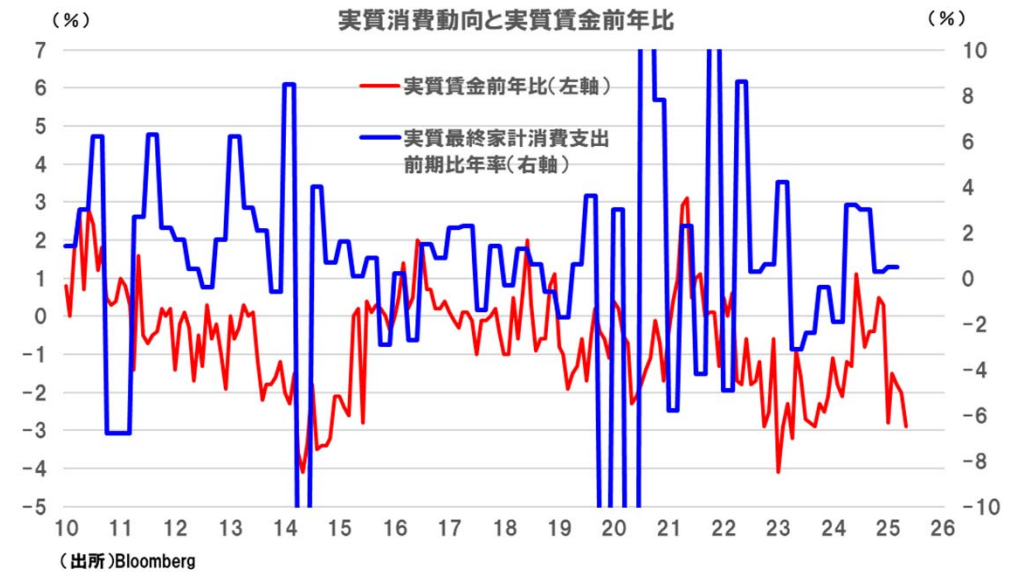
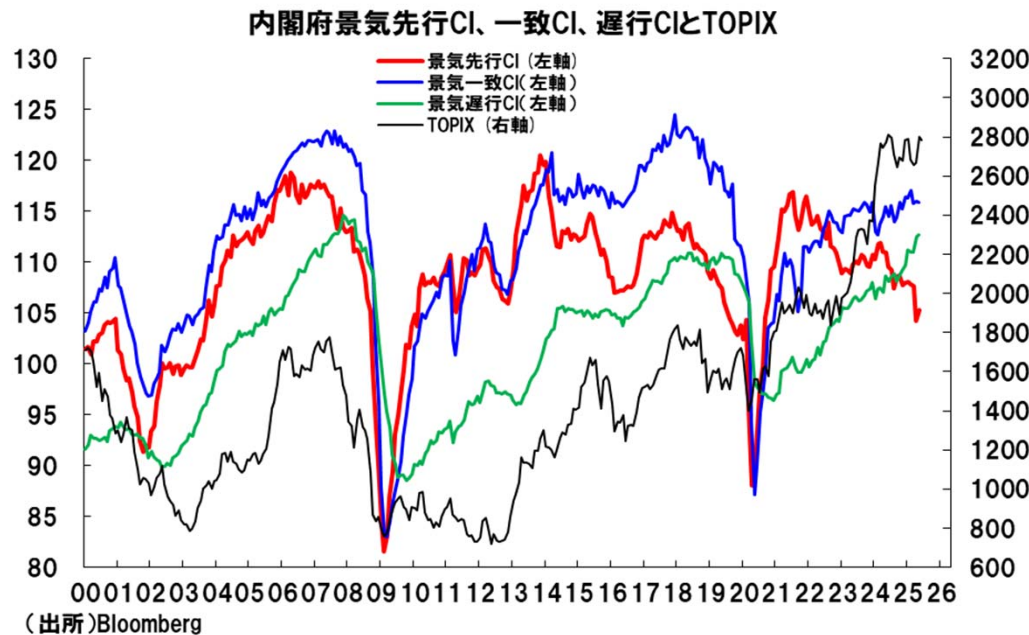
(出所)東海東京インテリジェンス・ラボ



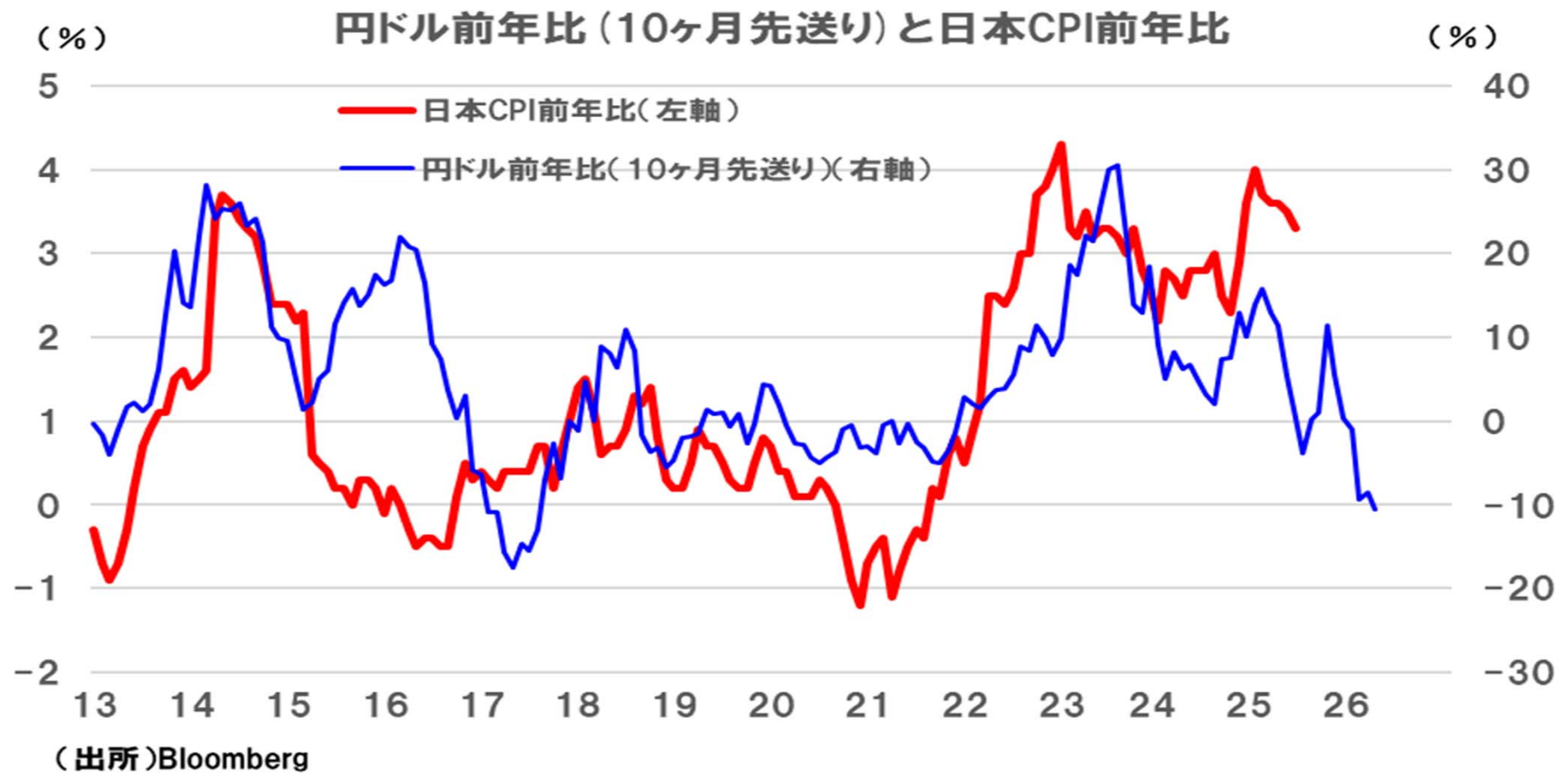


(2) 利上げ遅延や日銀国債買取減額ペース修正が株価バリュエーション上昇要因に

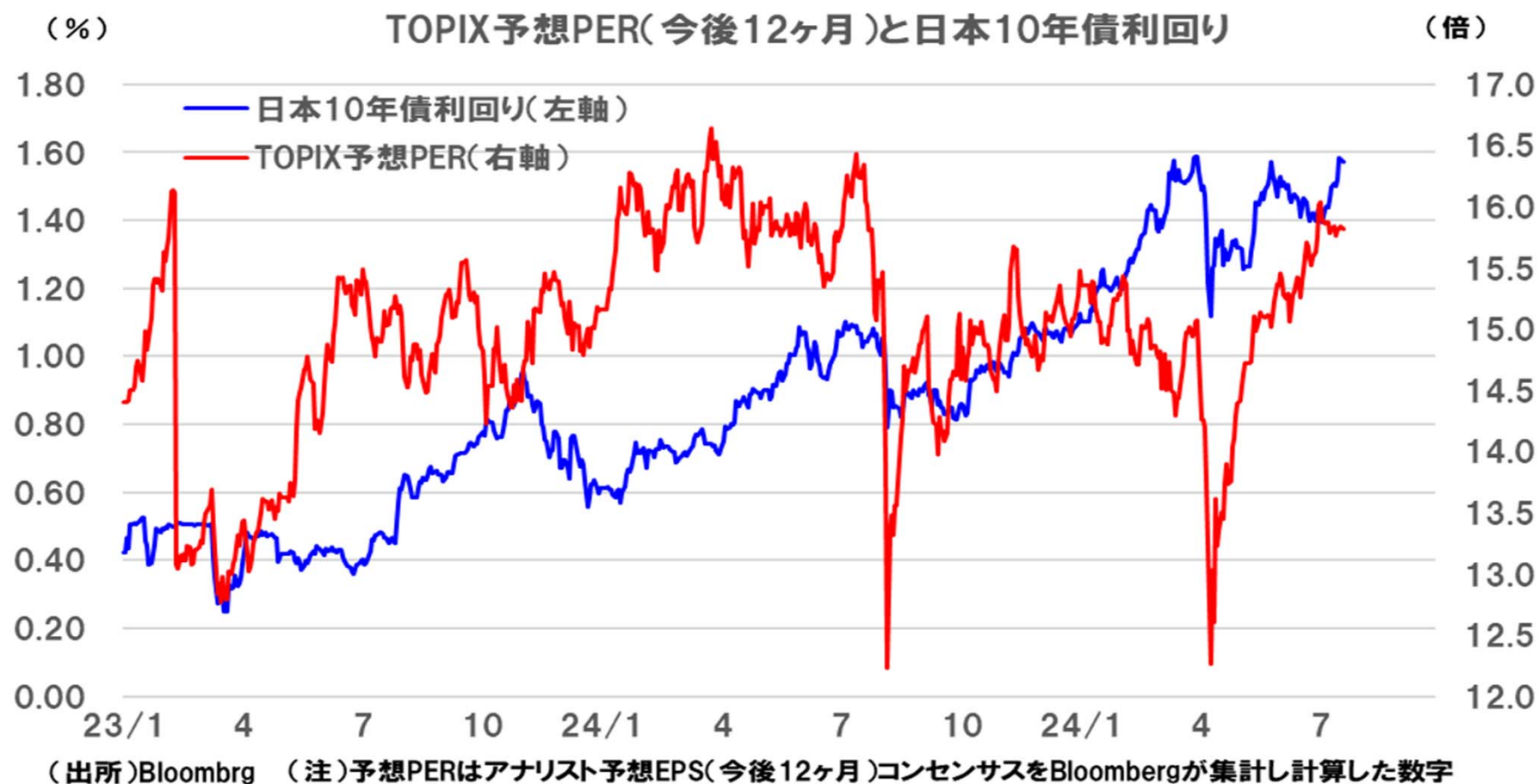
① 景気先行指標の悪化と消費の停滞



②インフレは低下へ



③利上げ遅延、長期金利低下を背景に上昇が見込めるTOPIX予想PER

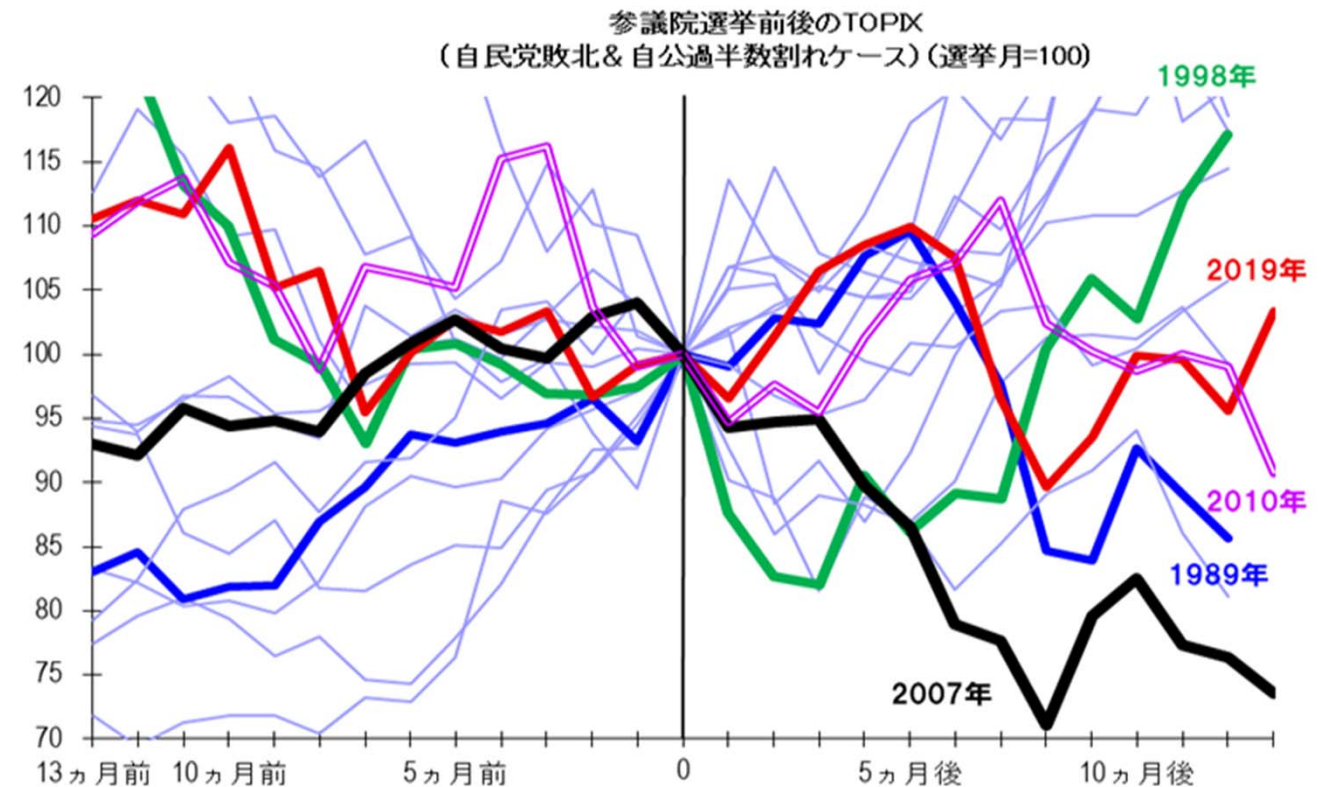


(3)参議院選挙と株価

✓ 参議院選挙後は自民敗北でも株高傾向

参議員選挙自公議席比率				
参議員選挙	自公議席比率 (%)		自民党議席 比率前回差 (%p)	自公議席 比率合計 (%)
	自民党	公明党		
80年	50.4		4.5	
83年	54.5		0.4	
86年	55.6		2.5	
89年	56.7		(13.5)	
92年	45.2		(0.7)	
95年	37.3		0.8	
98年	47.2		(3.2)	
2001年	44.9	9.3	4.0	54.2
04年	47.5	10.0	2.6	57.5
07年	34.4	8.3	(13.1)	42.7
10年	34.7	7.9	0.3	42.6
13年	47.5	8.3	12.8	55.8
16年	49.6	10.3	2.1	59.9
19年	46.1	11.4	(3.5)	57.5
22年	48.0	10.9	1.9	58.9
25年	40.7	8.5	(7.3)	49.2

(出所)各種報道からTTIL作成



(出所) Bloomberg(注) 自民敗北(自民議席率3%以上低下) = 89、98、07、19年、自公過半数割れ = 07年、10年

選挙後に想定される物価対策とインパクト

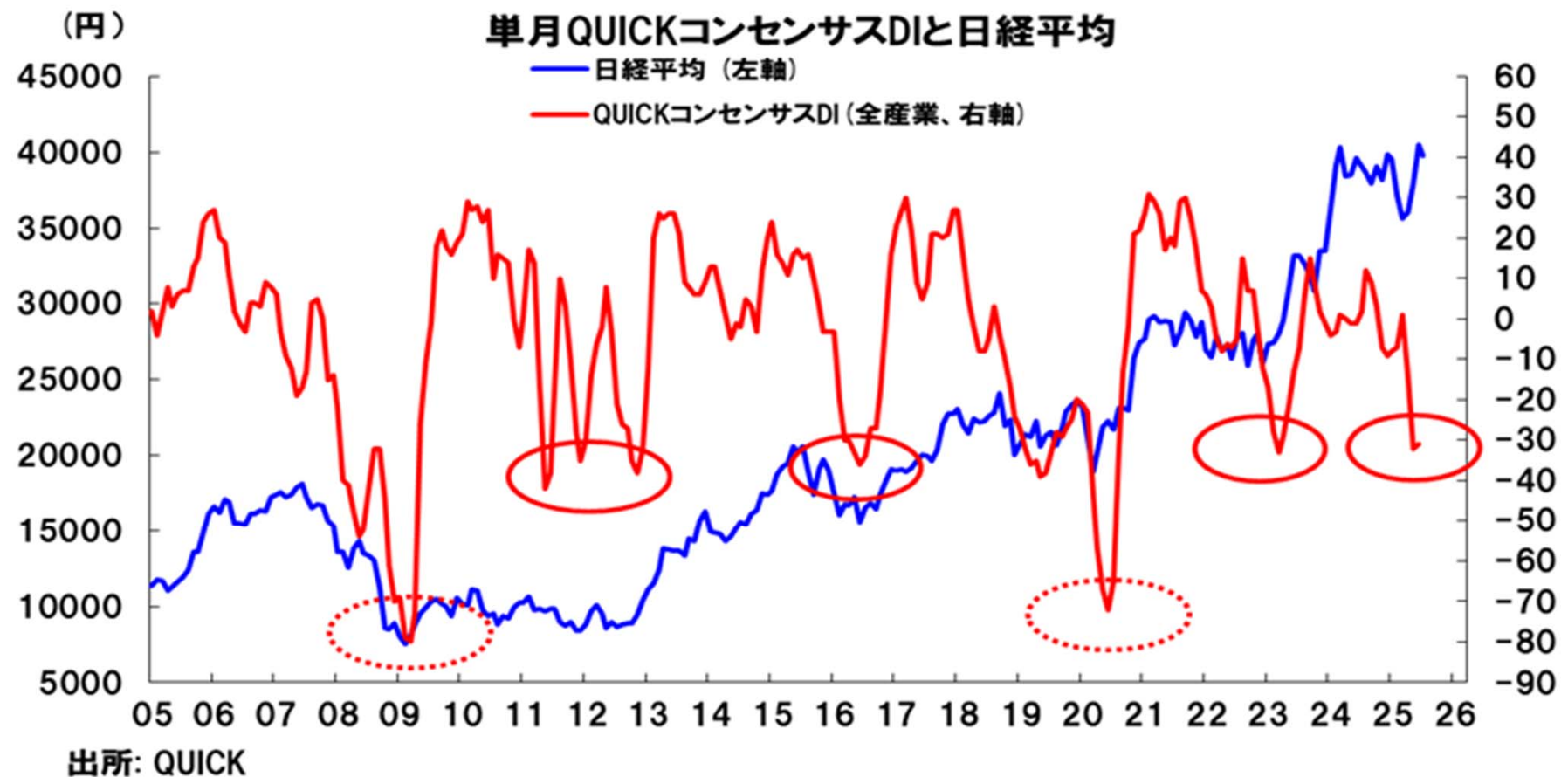
	財政負担額(兆円)	実質GDP押し上げ効果(%)
① 給付金(3万円/人)	3.9	0.2
② 消費税5%引下げ(10→5%)	11.5	1.1
③ 軽減税率ゼロ(8%→0%)	4.5	0.25
①+② 給付金+消費税5%引下げ	15.4	1.3
①+③ 給付金+軽減税率ゼロ(8%→0%)	8.4	0.45

(出所)TTIL

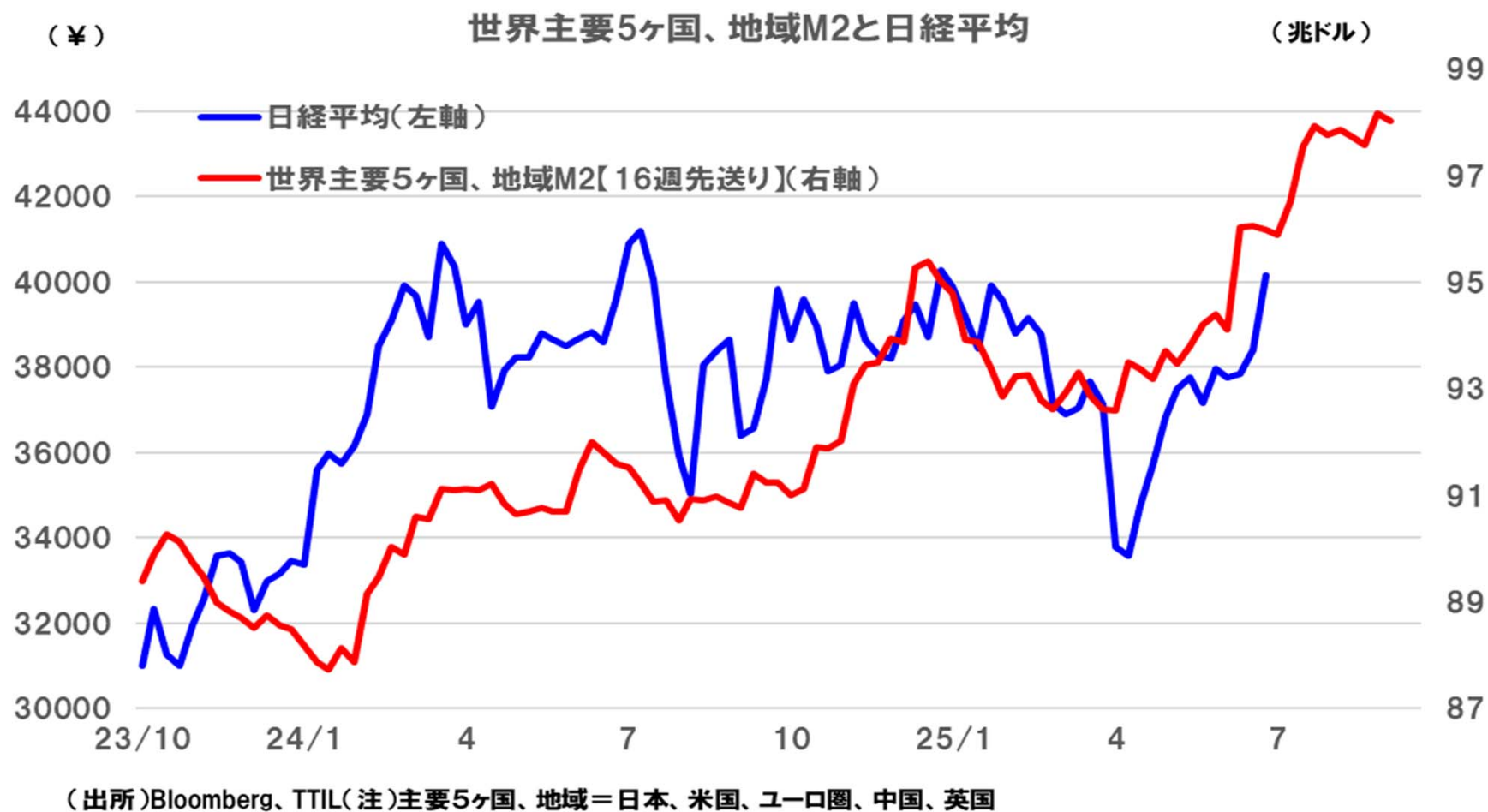
主要税収25年度見込み			
税目	税収額(兆円)	前年度比	主な要因
消費税	約24.91	+0.57兆円(+2.3%)	物価高による価格上昇
所得税	約23.29	+3.18兆円(+15.8%)	賃上げ・雇用拡大
法人税	約19.25	+1.19兆円(+6.6%)	円安・企業業績の好調
(出所)読売新聞など報道、財務省			

(4)業績下方修正終了し、流動性拡大が株高要因に

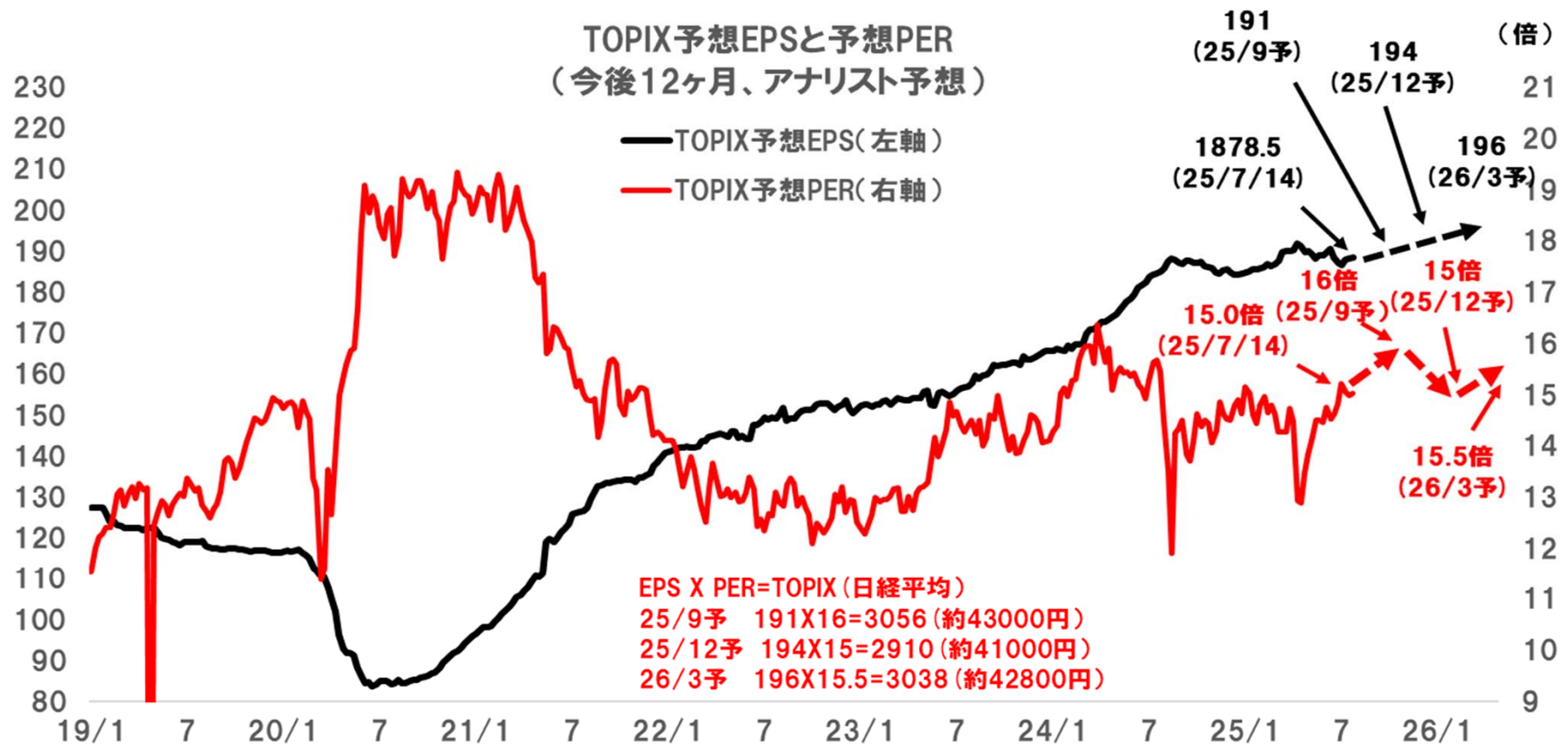
①景気後退でなければ業績下方修正終了へ



②日本株を押し上げる世界の流動性拡大



③指数見通しを上方修正 秋までに日経平均43000円近辺へ

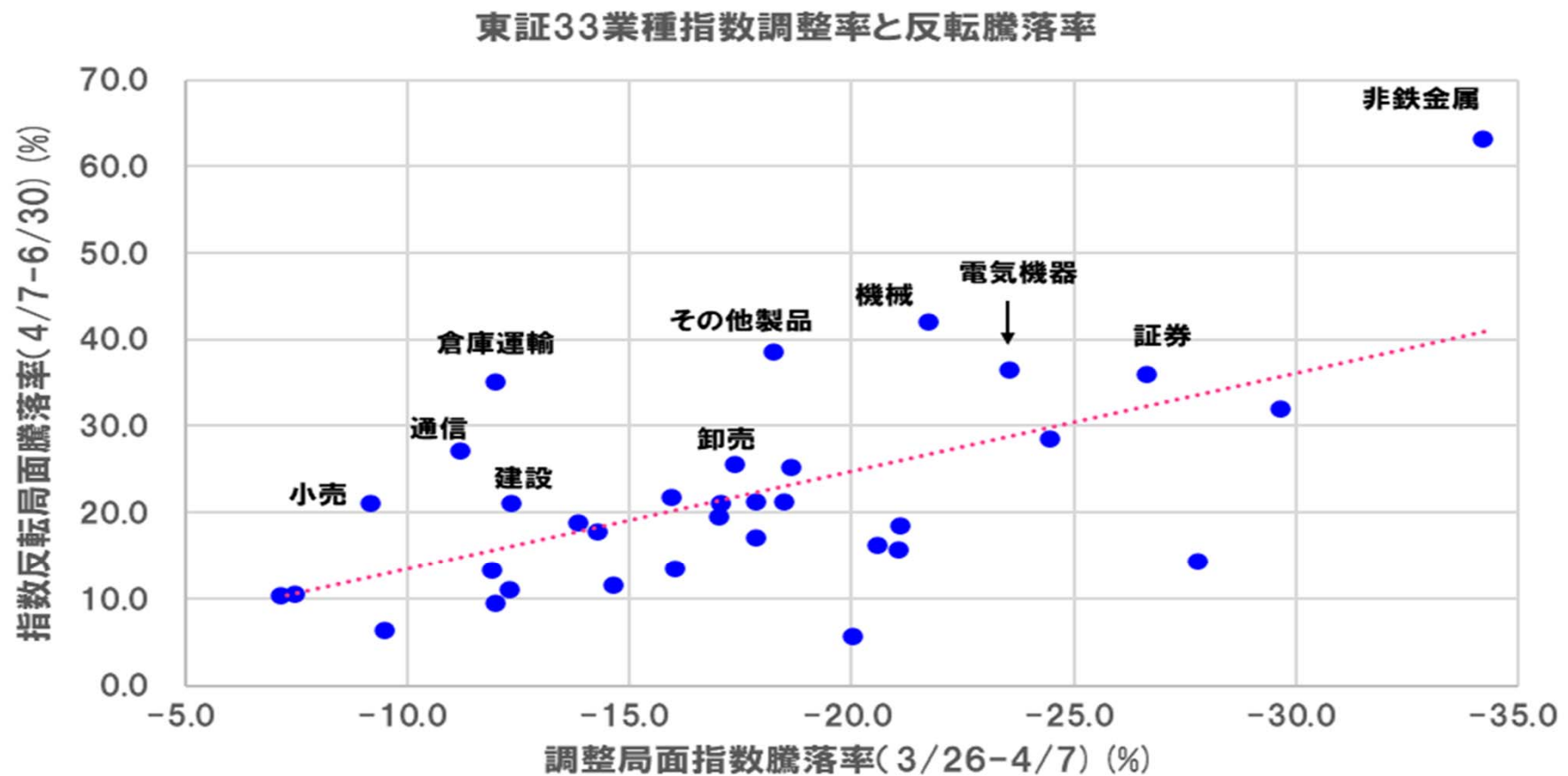


(注)過去の予想EPS、PERはBloomberg集計アナリストによる今後12ヶ月予想コンセンサス、予想(点線)は東海東京インテリジェンス・ラボ予想

(出所)Bloomberg、東海東京インテリジェンス・ラボ

4. 短期は反騰率高いセクター、グロース株、秋以降はバリュー株優位へ

(1) 調整率以上の反転力を見せるセクター、ファクターに注目



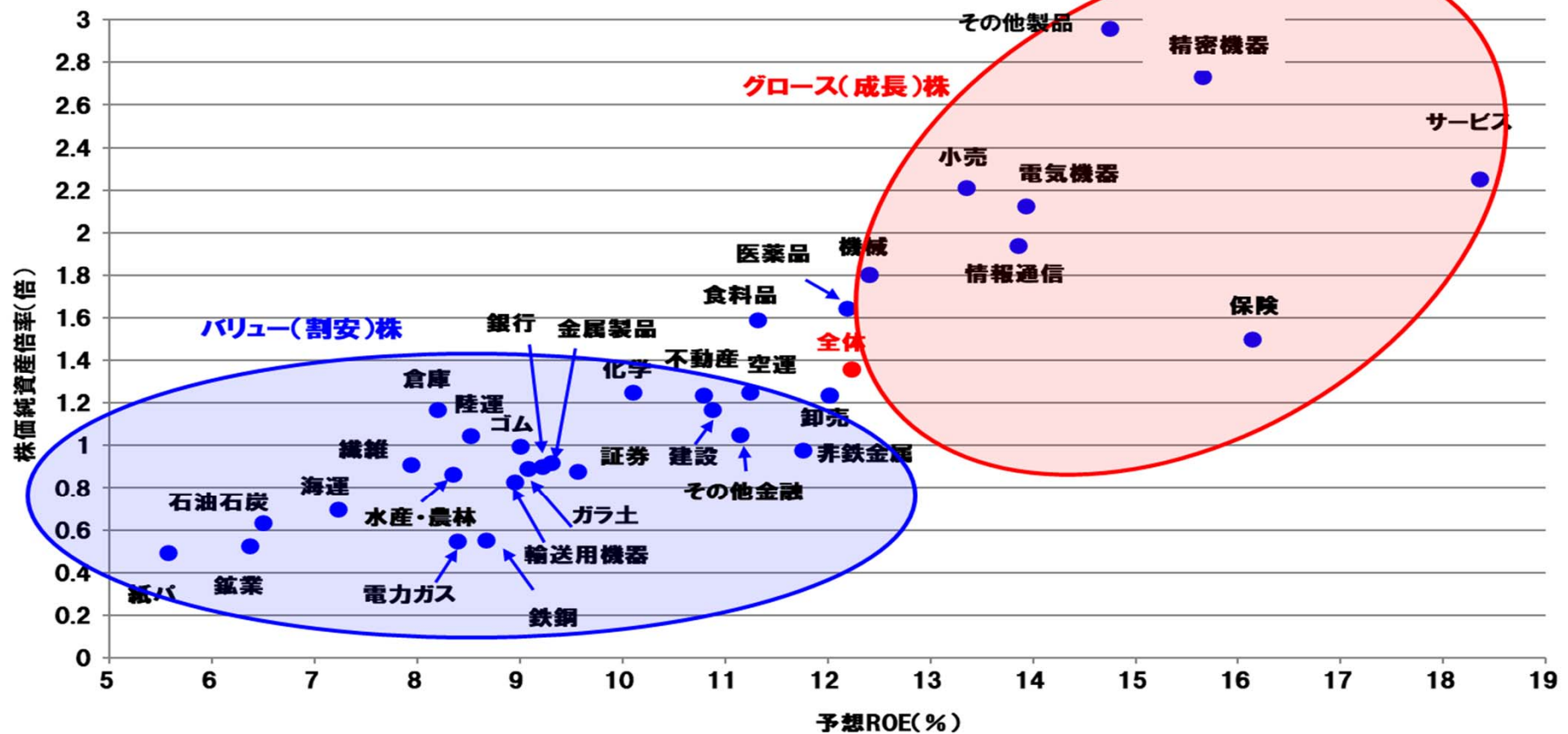
(出所)Bloomberg、TTIL

(2) 米長期金利安定でグロース株優位



25/6/10

東証セクター別予想RoE (今後12ヶ月) と株価純資産倍率



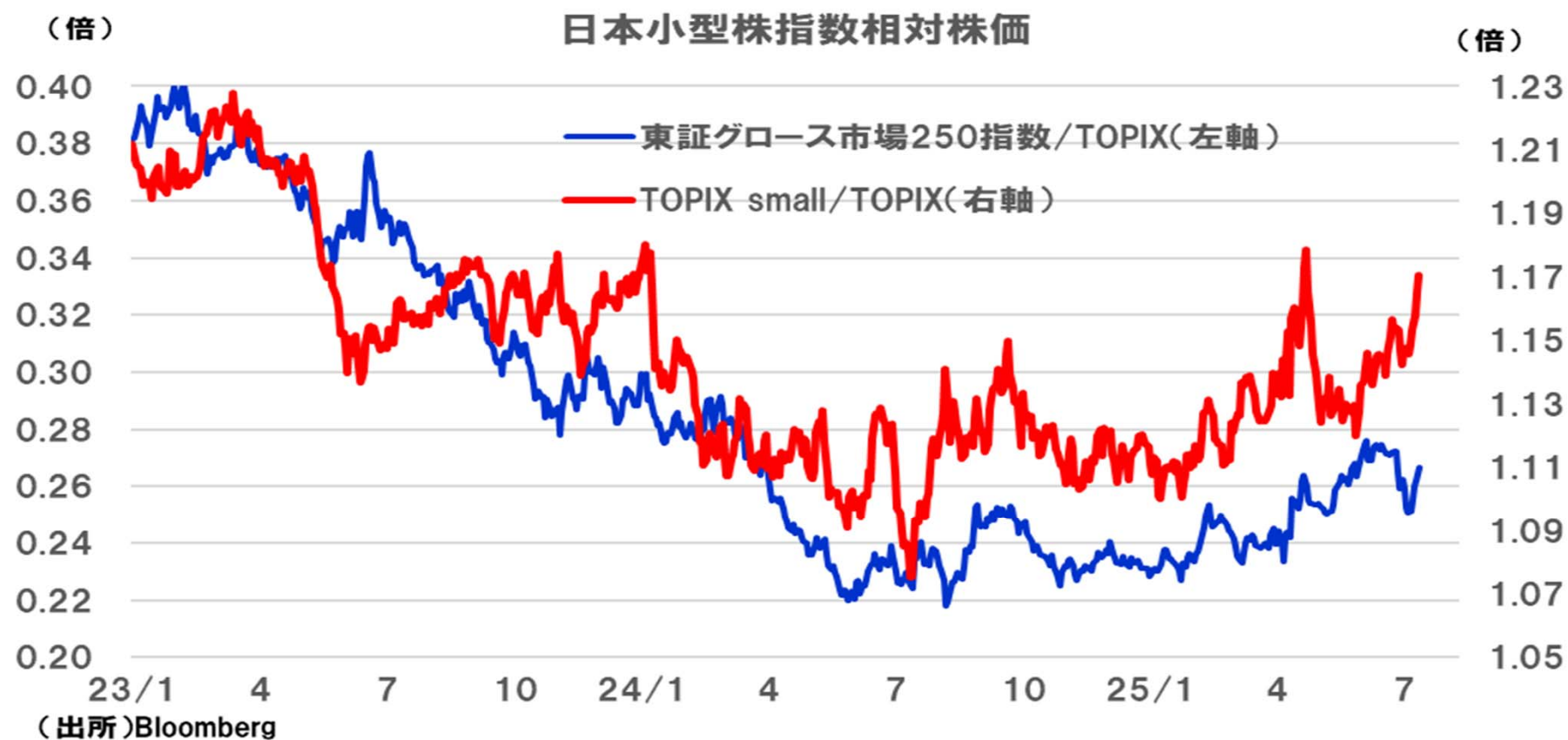
(出所) Bloomberg、東海東京インテリジェンス・ラボ

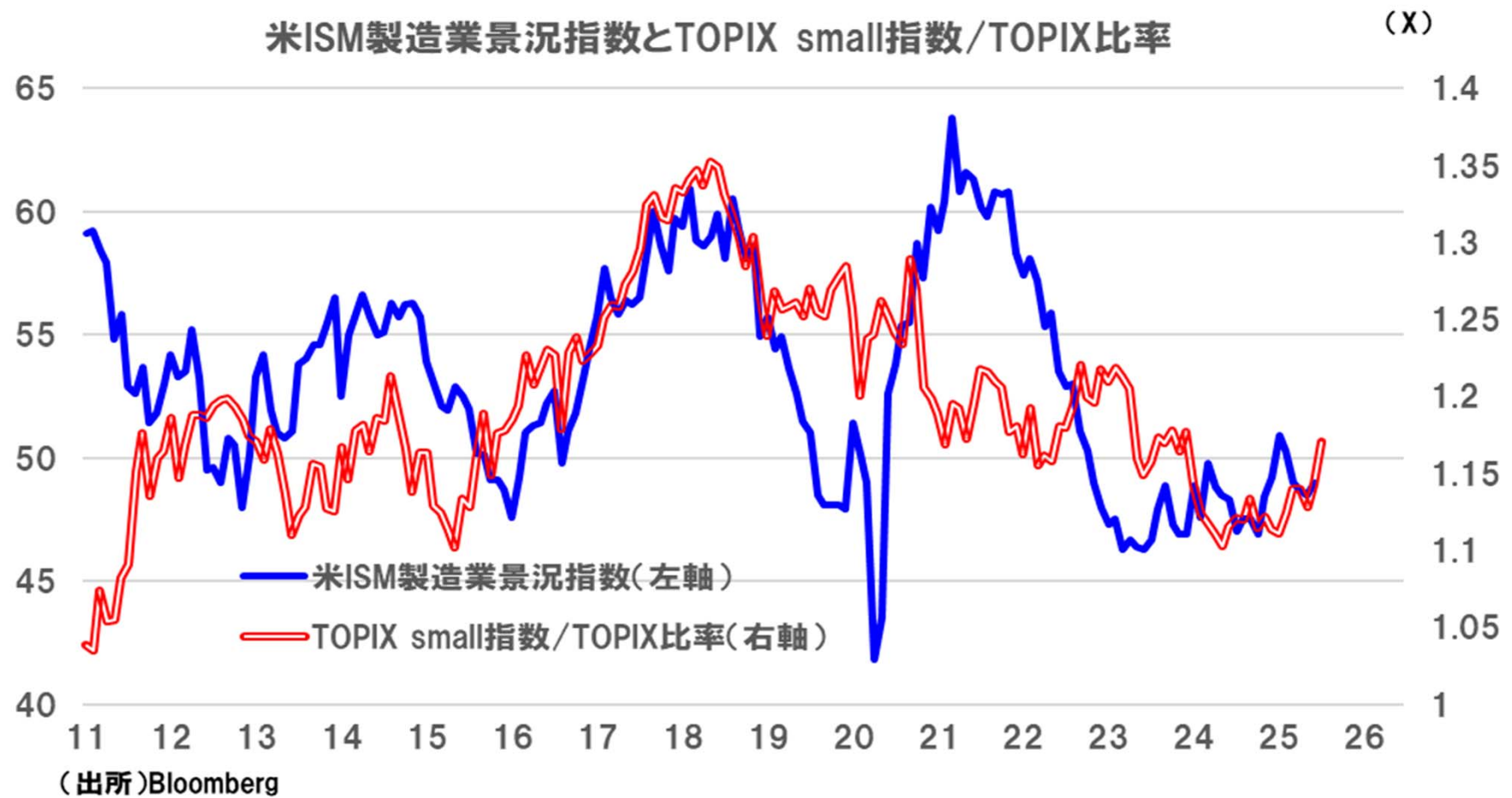
(注) 予想はBloombergによるコンセンサス集計

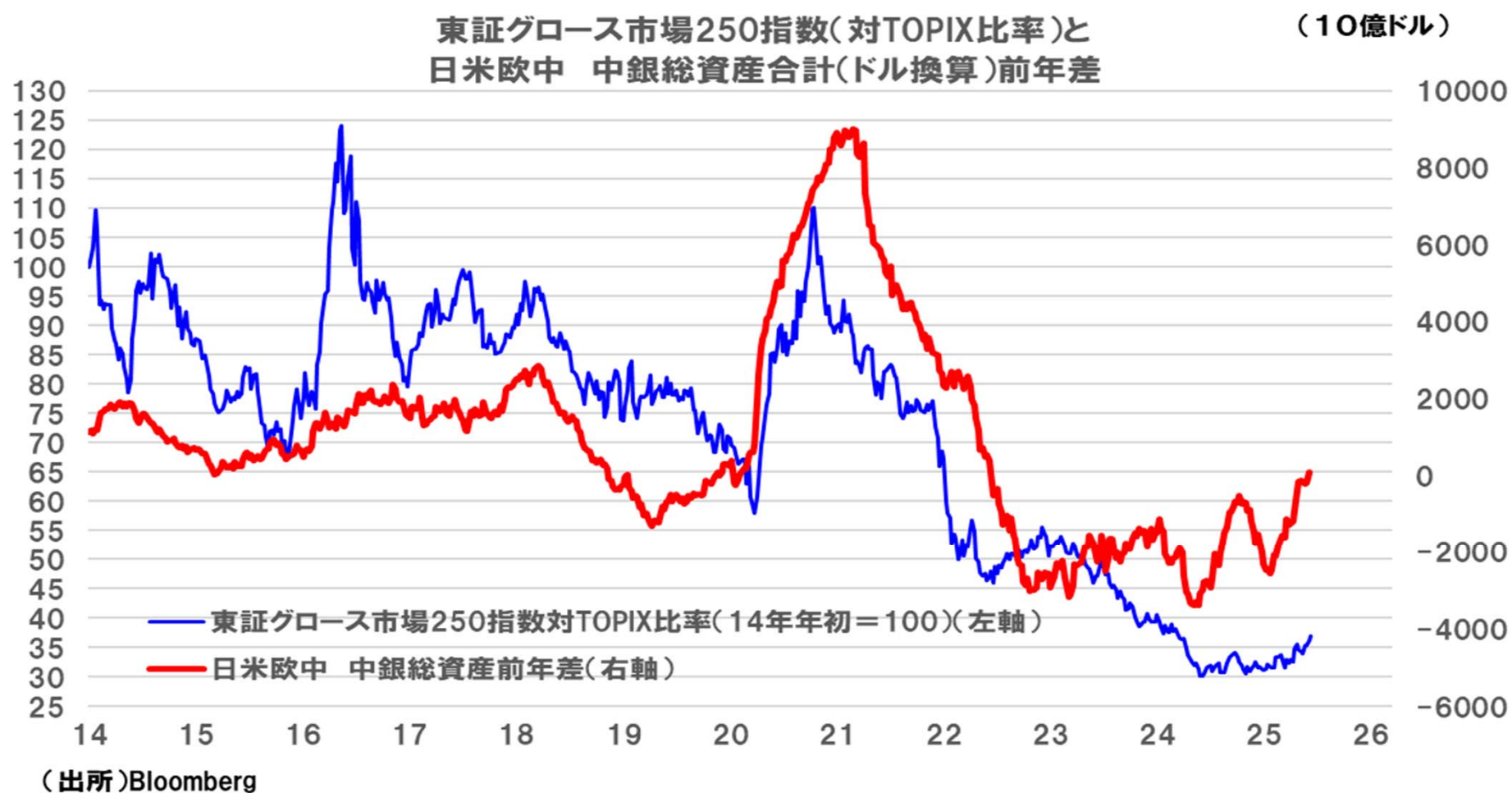
(3) 貿易交渉悪材料出尽くしと円安背景に続く外需株優位



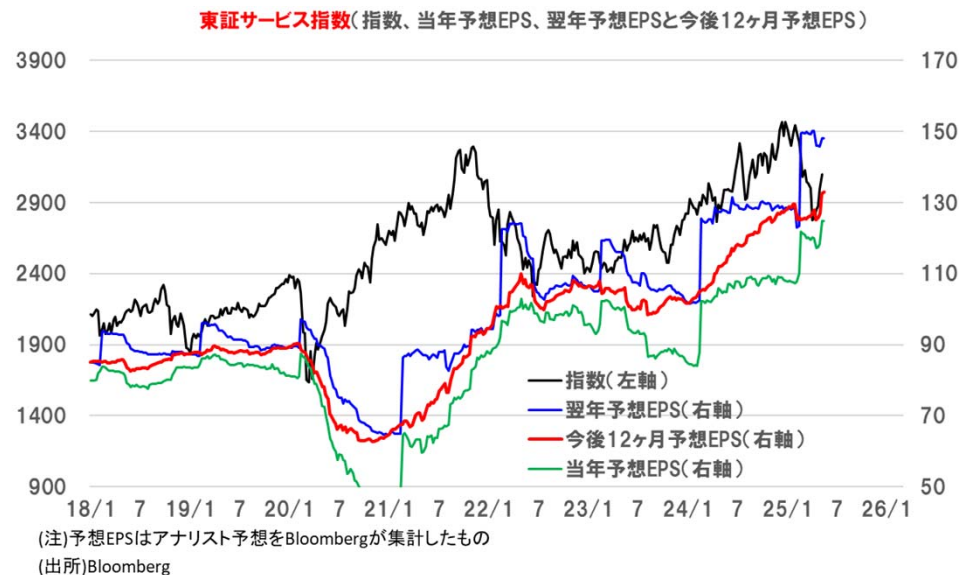
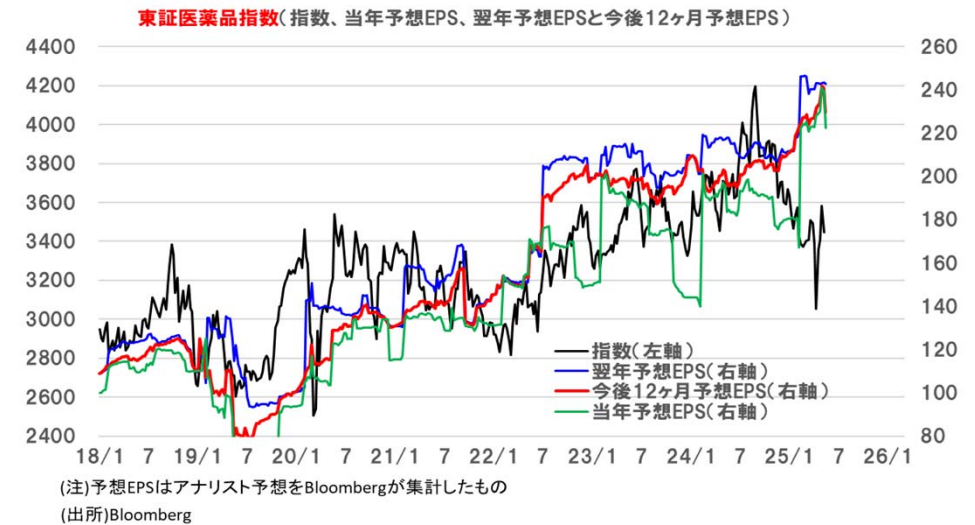
(4) 中小型株に注目







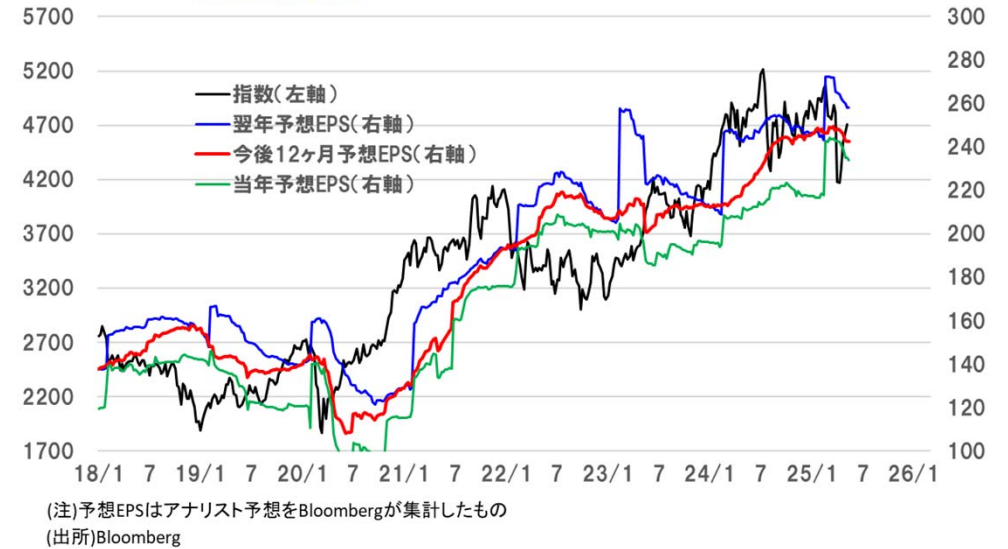
(5) 安定的に業績上方修正が続いている12業種



東証その他製品指数(指数、当年予想EPS、翌年予想EPSと今後12ヶ月予想EPS)



東証電気機器指数(指数、当年予想EPS、翌年予想EPSと今後12ヶ月予想EPS)



東証倉庫・運輸指数(指数、当年予想EPS、翌年予想EPSと今後12ヶ月予想EPS)



東証小売指数(指数、当年予想EPS、翌年予想EPSと今後12ヶ月予想EPS)



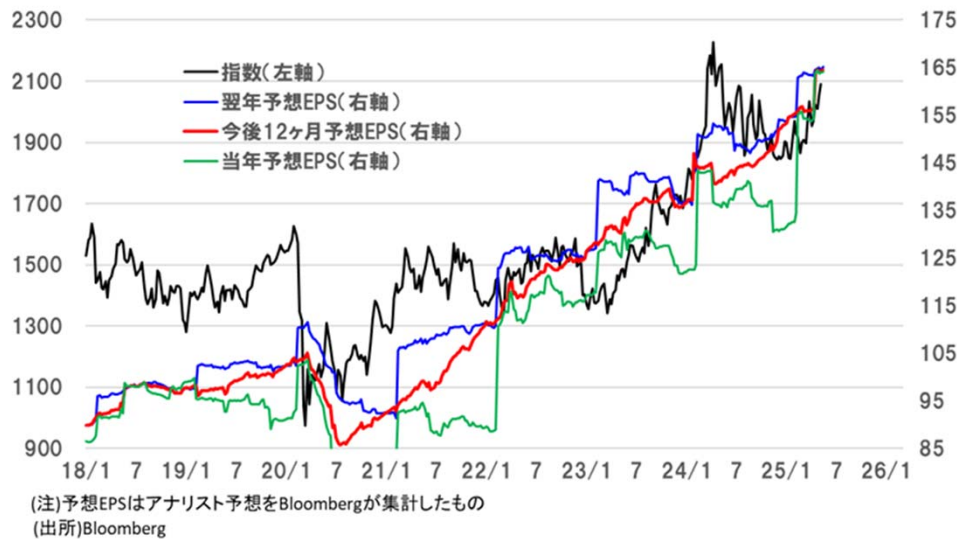
東証その他金融指数(指数、当年予想EPS、翌年予想EPSと今後12ヶ月予想EPS)



東証保険指数(指数、当年予想EPS、翌年予想EPSと今後12ヶ月予想EPS)



東証不動産指数(指数、当年予想EPS、翌年予想EPSと今後12ヶ月予想EPS)



東証銀行指数(指数、当年予想EPS、翌年予想EPSと今後12ヶ月予想EPS)



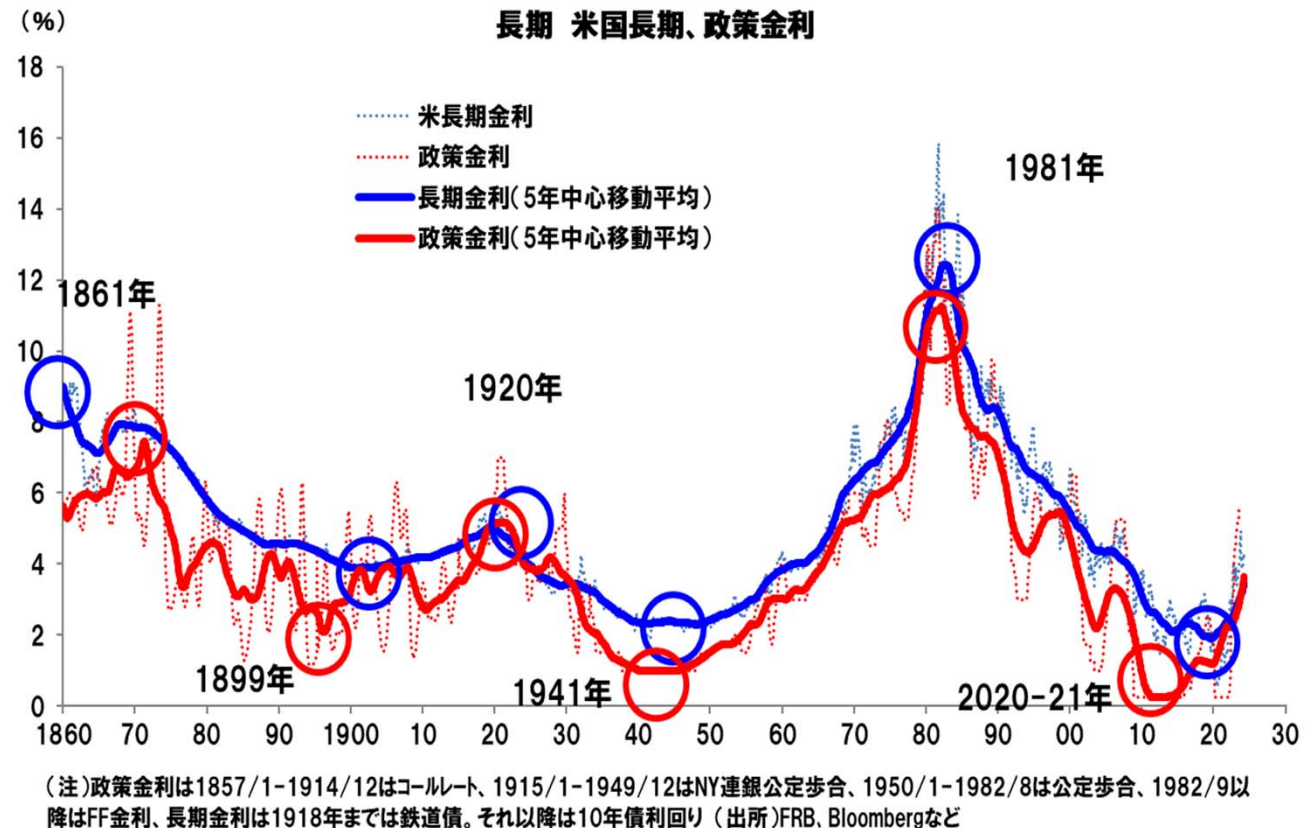
(6)中期 — 数年レベルで進むエクイティプレミアム低下で潤うバリュー株

①継続する米長期金利上昇局面

1. 反グローバリゼーション
2. 財政積極化スタンスと金融緩和継続
3. エネルギー転換
4. 労働人口増加ペーススローダウン
5. 人手不足解消のための合理化投資

+

2018～20年	トランプ氏管理貿易 (グローバリゼーション崩壊)
2020～21年	新型コロナ感拡大 (生活様式の崩壊)
2022年～	ロシアのウクライナ侵攻 (世界秩序の崩壊)
2025年～	トランプ氏管理貿易II (ユニラテリズム)



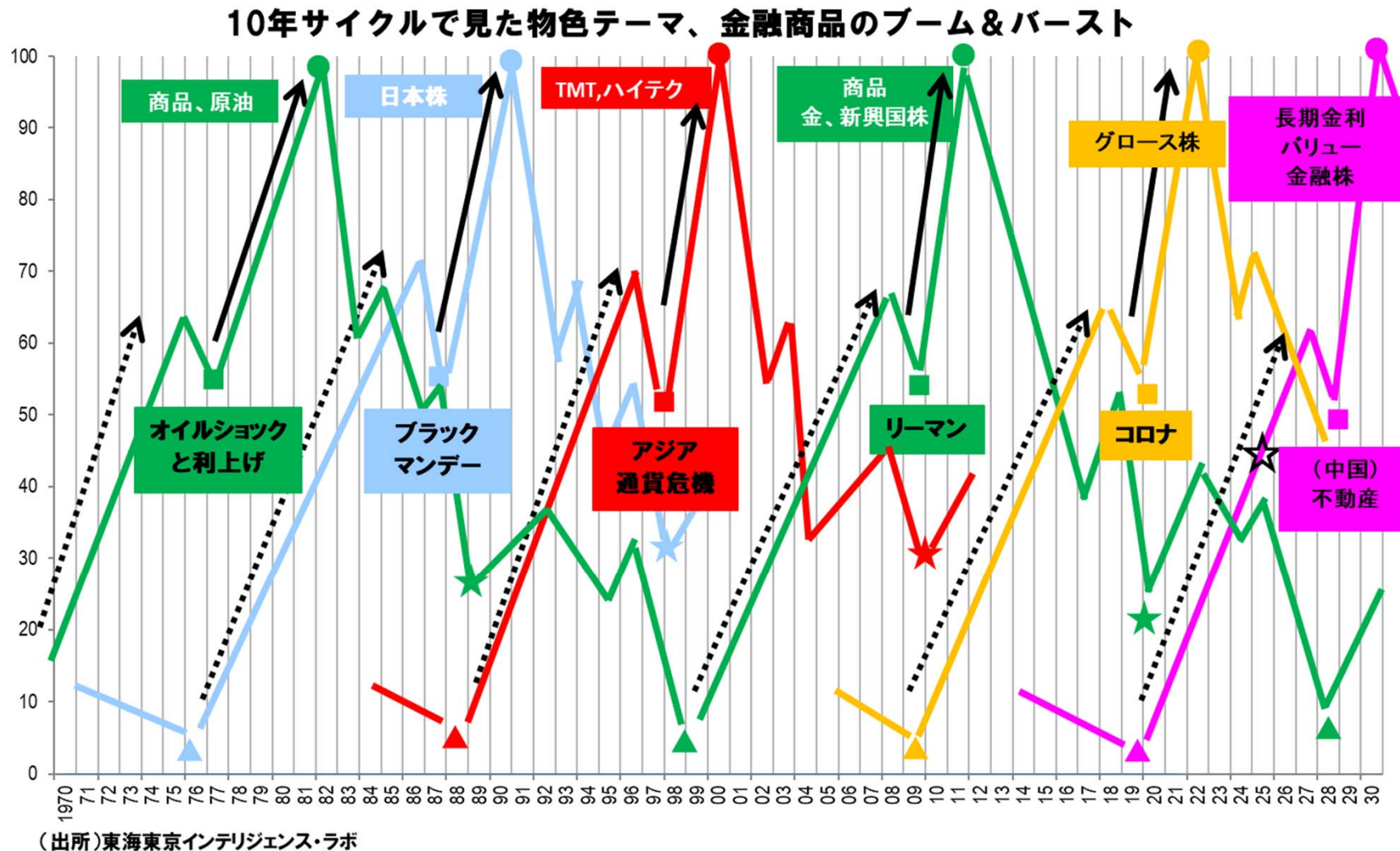
②2020～30年は長期金利上昇前半、株高、30～40年は商品市況上昇とハイパーインフレ、株価低迷

20世紀以降の主要金融資産10年サイクル

年	注目された商品	物価	金利	米国株	日本株	商品
1910-20	商品市況	急上昇	上昇	△	○	○
1920-30	米国株(新技術)	低下	低下	○	×	×
1930-40	債券	急低下	低下	×	○	×
1940-50	商品市況	急上昇	底這い	△	×	○
1950-60	米国株(PC、半導体)	低下	緩やかに上昇	○	○	×
1960-70	長期金利上昇	緩やかに上昇	上昇	△	○	×
1970-80	商品市況	急上昇	上昇	×	○	○
1980-90	日本株、ドイツ株	低下	低下	○	○	×
1990-2000	米国株(ネット関連)と債券	急低下	低下	○	×	×
2000-10	商品市況、エマージング株	上昇	低下	×	×	○
2010-20	新技術関連、成長株	低下	底這い	○	○	×
2020-30予	長期金利上昇	上昇	緩やかに上昇	△	○	×
2030-40予	商品市況	急上昇	上昇	×	△	○

(出所)東海東京インテリジェンス・ラボ

③2030年までは長期金利上昇でメリット享受するバリュー株が主役、30年以降は商品に注目

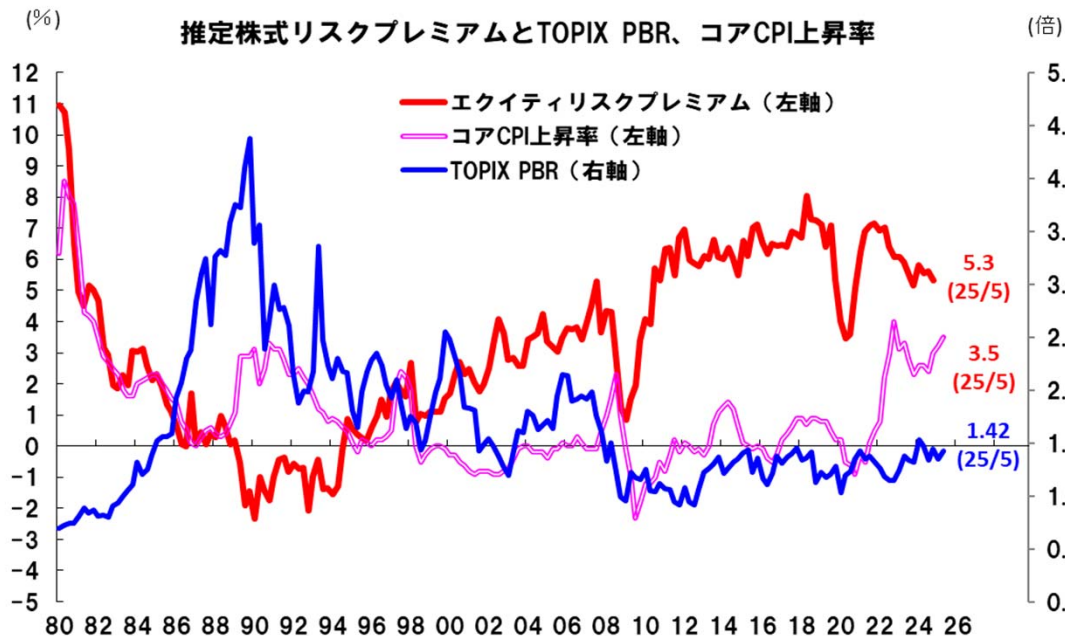


④インフレ局面定着でERP(エクイティリスクプレミアム)は5.3%から4%へ PBRは1.42倍から1.83倍へ

$$\text{株価純資産倍率(P/BV)} = (\text{ROE} - g) / (\text{CoE} - g)$$

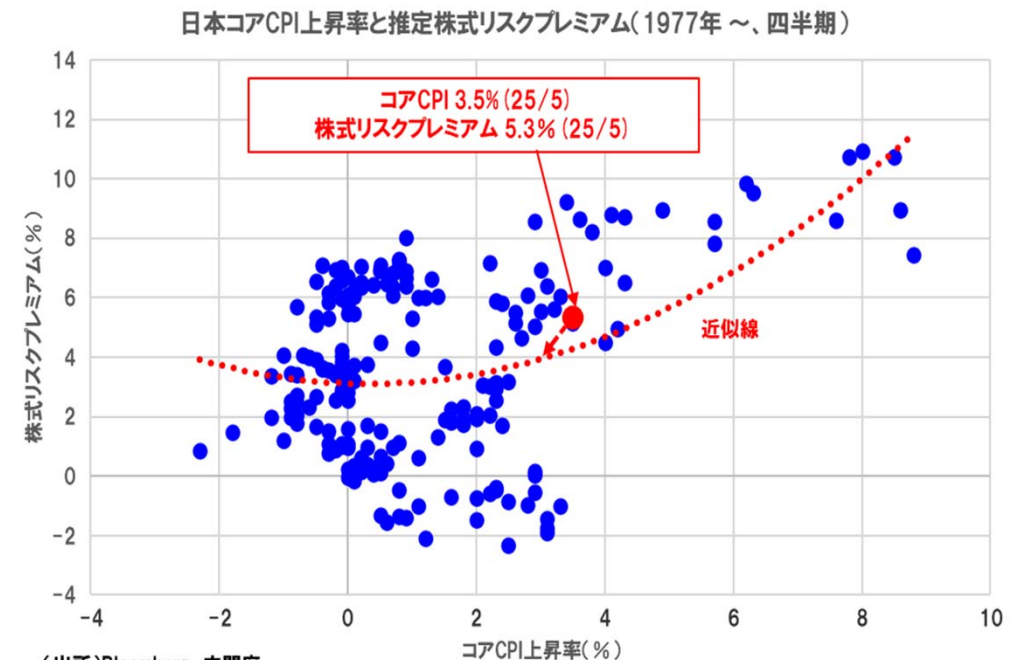
g: 中期成長率

CoE: 資本コスト = 10年債利回り + リスクプレミアム



(注) PBRは21年までは東証1部、それ以降はPrime

(出所) Bloomberg、内閣府、東海東京インテリジェンス・ラボ



(出所) Bloomberg、内閣府

エクイティリスクプレミアム(ERP)が2004～06年時水準まで低下した場合のバリュエーション上昇率

	予想ROE (%)	中期成長率(g) (%)	予想ROE-g (%p)	実績PBR① : (倍)	ERP= (ROE-g/PBR) - 10年債利回り+g (%p)	予想ERP (%p)	25年年末 予想ROE (%)	25年年末 中期成長率予想(g) (%)	25年年末 予想PBR(倍)② [10年債利回り1.7%]	②/① PBR変化率 (%)
食料品	8.98	1.46	7.52	1.57	4.96	3.46	8.97	1.62	2.20	40.71
繊維製品	5.78	1.33	4.45	1.06	4.22	4.22	5.46	1.38	0.94	-11.47
パルプ・紙	4.68	1.25	3.43	0.50	6.86	3.00	4.62	1.22	1.04	108.95
化学	8.73	1.29	7.45	1.34	5.56	4.39	8.28	1.29	1.52	13.71
医薬品	7.51	1.56	5.95	1.65	3.85	3.75	7.03	1.67	1.50	-9.64
石油・石炭製品	7.27	0.78	6.50	0.77	7.87	6.13	6.15	0.79	0.78	1.19
ゴム製品	9.34	1.42	7.92	1.01	7.93	5.45	10.37	1.52	1.63	60.77
ガラス・土石製品	7.77	1.27	6.50	0.92	7.06	3.39	7.28	1.29	1.66	81.30
鉄鋼	5.43	1.33	4.10	0.61	6.80	8.95	8.61	1.43	0.80	31.33
非鉄金属	7.07	1.70	5.36	1.00	5.76	4.43	6.06	1.84	1.03	3.17
金属製品	6.05	1.50	4.55	0.97	4.88	2.95	5.70	1.65	1.45	49.08
機械	10.05	1.26	8.80	1.78	4.89	4.14	10.57	1.31	2.14	19.80
電気機器	10.36	1.36	9.00	2.34	3.90	2.46	9.50	1.37	3.14	33.97
輸送用機器	7.92	1.12	6.80	0.96	6.89	5.51	8.52	1.16	1.26	30.86
精密機器	12.86	1.39	11.47	3.25	3.62	3.53	13.36	1.46	3.34	2.71
その他製品	10.49	1.20	9.29	3.16	2.84	3.18	8.47	1.17	2.08	-34.28
建設業	9.32	1.20	8.12	1.19	6.74	2.76	8.67	1.22	2.45	105.96
卸売業	10.45	1.58	8.87	1.18	7.80	3.67	11.27	1.72	2.77	134.95
小売業	9.05	1.63	7.42	2.19	3.72	2.15	9.66	1.85	4.34	98.27
不動産業	9.20	1.07	8.12	1.22	6.41	1.49	9.85	1.09	4.62	276.92
陸運業	7.97	0.93	7.04	1.05	6.33	3.52	10.83	0.87	2.40	128.57
倉庫・運輸関連業	7.15	1.50	5.65	1.04	5.65	2.65	7.12	1.63	2.18	110.57
情報・通信業	9.76	1.69	8.07	2.05	4.32	3.15	8.01	1.87	2.21	7.78
電気・ガス業	7.97	1.07	6.90	0.56	12.02	4.92	10.28	1.02	1.72	204.48
サービス業	8.04	1.57	6.47	2.49	2.87	2.23	8.19	1.70	3.18	27.98
銀行業	7.63	1.09	6.54	0.89	7.10	3.93	7.80	1.05	1.54	72.45
証券・商品先物	7.08	0.82	6.26	0.99	5.85	3.18	5.16	0.74	1.12	13.42
保険業	12.00	1.24	10.76	1.34	7.99	1.63	13.38	1.29	6.58	392.81
その他金融業	7.75	1.36	6.39	1.12	5.77	4.31	7.78	1.51	1.46	30.22
合計	8.82	1.41	7.41	1.42	5.33	4.09	9.03	1.46	1.83	29.15

(出所) Bloomberg、内閣府、TTIL (注) 足もとのROE予想はBloombergがアナリスト予想を集計したもの、25年末予想はそれをもとにTTILが予想

東海東京インテリジェンス・ラボからの注意事項

【レーティングの定義】

Outperform	今後12ヵ月間における投資成果がベンチマークに対して10%以上上回るとアナリストが予想
Neutral	今後12ヵ月間における投資成果がベンチマークに対して±10%未満とアナリストが予想
Underperform	今後12ヵ月間における投資成果がベンチマークに対して10%以下下回るとアナリストが予想
NR	レーティング、目標株価を付与せず
Suspended	一時的に投資判断、目標株価を保留

本資料は、株式会社東海東京インテリジェンス・ラボ(以下「弊社」)が作成し、弊社の許諾を受けた証券会社、及び情報提供会社等から直接提供する形でのみ配布いたしております。提供されたお客様限りでご利用ください。

本資料は、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的としたものではありません。このため、各証券会社において取り扱いのない金融商品に言及することがあります。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されておりますが、弊社は、その正確性及び完全性に関して責任を負うものではありません。本資料に記載された内容は、作成日におけるものであり、予告なく変わる場合があります。本資料の権利は弊社に帰属しており、いかなる目的であれ、無断で複製又は転送等を行わないようお願いいたします。

レーティングの表記は、投資成果がベンチマークに対してOutperform、Neutral、Underperformの3段階で区分表記しています。ベンチマークは、日本株式がTOPIX、米国株式がS&P500です。また、レーティング、目標株価が無い場合はNR、一時的に投資判断、目標株価を保留する場合は、Suspendedと表記しています。対象期間は、レーティングが付与された日を起点として、12ヵ月程度を想定しております。

アナリストが本資料において企業の目標株価に言及した場合、その目標株価はアナリストによる当該企業の業績予想に基づくもので、期間は12ヵ月程度を想定しております。実際の株価は、当該企業の業績動向や、当該企業に関わる市場や経済環境などのリスク要因により、目標株価に達しない可能性があります。

本資料で述べられている見解は、当該証券又は発行会社に関する執筆者の意見を正確に反映したものです。執筆者の過去、現在そして将来の報酬のいかなる部分も、直接、間接を問わず、本資料の投資判断や記述内容に関連するものではありません。

弊社は、本資料を含め、経済・金融・証券等に関する各種情報を作成し、証券会社等に提供することを主たる事業内容としており、弊社の許諾を受けた証券会社より本資料の対価を得ております。

東海東京証券からの注意事項

本資料は、株式会社東海東京インテリジェンス・ラボが作成し、東海東京証券株式会社が許諾を受けて提供いたしております。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

金融商品取引法に基づきお客様にご留意いただきたい事項を以下に記載させていただきます

東海東京証券の概要

商号等 : 東海東京証券株式会社 金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第140号

加入協会 : 日本証券業協会、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、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人日本STO協会

【リスクについて】

- ◎ 国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券(上場有価証券等)の売買等に当たっては、株式相場、金利水準等の変動や、投資信託、投資証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品等(裏付け資産)の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格等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。
- ◎ 上場有価証券等の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合、上場有価証券等の価格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。

- ◎ 新株予約権、取得請求権等が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますのでご注意ください。
- ◎ 上場有価証券等が外国証券である場合、為替相場(円貨と外貨の交換比率)が変化することにより、為替相場が円高になる過程では外国証券を円貨換算した価値は下落し、逆に円安になる過程では外国証券を円貨換算した価値は上昇することになります。したがって、為替相場の状況によっては為替差損が生じるおそれがあります。
- ◎ 信用取引またはデリバティブ取引を行う場合は、その損失の額がお客様より差入れいただいた委託保証金または証拠金の額を上回るおそれがあります。
- ※ 裏付け資産が、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等である場合には、その最終的な裏付け資産を含みます。
- ※ 新規公開株式、新規公開の投資証券及び非上場債券等についても、上記と同様のリスクがあります。
- ◎ 上記以外の上場有価証券等にも価格等の変動による損失が生じるおそれがありますので、上場有価証券等の取引に際しては、当該商品等の契約締結前交付書面等をよくお読みください。

【手数料等諸費用について】

I. 国内の金融商品取引所に上場されている有価証券等

国内の取引所金融商品市場における上場有価証券等の売買等についてお支払いいただく委託手数料等は、次の通りです。

(1) 国内の金融商品取引所に上場されている株券等(新株予約権付社債券を除く)

委託手数料の上限は、約定代金の1.2650%(税込)になります。

(2) 国内の金融商品取引所に上場されている新株予約権付社債券等

委託手数料の上限は、約定代金の1.1000%(税込)になります。

※上記金額が2,750円(税込)に満たない場合には、2,750円(税込)になります。

※信用取引には、委託手数料の他に、委託保証金を差し入れていただきます。対面取引における信用取引の委託保証金は、売買代金の30%以上で、かつ500万円以上、ダイレクト信用取引の委託保証金は、売買代金の33%以上で、かつ30万円以上が事前に必要です。加えて、買付の場合は金利、売付の場合は貸株料及び品貸料等をいただきます。金利、貸株料、品貸料等の額は、その時々々の金利情勢等に基づき決定されますので、金額等をあらかじめ記載することはできません。

II. 外国金融商品市場等に上場されている株券等

外国株券等(外国の預託証券、投資信託等を含みます)の取引には、国内の取引所金融商品市場における外国株券等の売買等のほか、外国金融商品市場等における委託取引と国内店頭取引の2通りの方法があります。

(1) 外国金融商品市場等における委託取引

① 国内取次ぎ手数料

国内取次ぎ手数料(上限:約定代金の1.430%(税込))が掛ります。

② 外国金融商品市場等における委託手数料等

外国株券等の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における委託手数料及び公租公課その他の諸費用が発生します。当該諸費用は、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、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。

(2) 国内店頭取引

お客様に提示する売り・買い参考価格は、直近の外国金融商品市場等における取引価格等を基準に合理的かつ適正な方法で算出した社内価格を仲値として、仲値と売り・買い参考価格との差がそれぞれ原則として1.50%、2.50%(手数料相当額)となるように設定したものです。当該参考価格には手数料相当額が含まれているため、別途手数料は頂戴いたしません。

※外国株券等の売買等にあたり、円貨と外貨を交換する際の為替レートは、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものといたします。

III. その他

募集、売出し又は相対取引の場合は、購入対価をお支払いいただきます。また、お客様との合意に基づき、別途手数料をいただくことがあります。

金融商品等にご投資いただく際のリスク、手数料等は、金融商品等ごとに異なりますので、契約締結前交付書面や上場有価証券等書面または目論見書等をよくお読みください。