

改定日本経済見通し

～ “外需頼み” に限界、課題は潜在成長率の底上げ～

7-9月のGDP統計（2次速報）について

GDP統計2次速報（図表1、2）では18年7-9月期の実質GDP成長率が前期比年率▲2.5%と1次速報の▲1.2%から一段とマイナス幅が広がった（以下全て実質ベース）。法人企業統計を受けて、設備投資が前期比▲2.8%と1次速報（同▲0.2%）から大きく下方修正されたことが影響している（1次速報から年率成長率を1.7%押下げ）。消費も前期比▲0.2%（1次速報時は同▲0.1%）と下方修正され、1次速報から年率成長率を0.1%押下げた。それ以外では公的固定資本形成が同▲2.0%（1次速報値は同▲1.9%、寄与度ベースで見るとほぼ不変）、輸出が同▲1.8%（1次速報値と同じ）と多くの需要項目がマイナスとなっているが、概ね1次速報から変わっていない。7-9月に関しては自然災害の影響が支配的であり、素のままの景気の勢いを見るためには10-12月以降の各需要項目のリバウンドの度合いを見極める必要がある。今回のGDP統計を踏まえて東海東京調査センターではGDP成長率の見通しを改定した。足もとのGDP成長率の下方修正、外需を中心とした景気の本質的な弱さを踏まえて、18年度の実質GDP成長率の予測値を前年度比+0.7%（前回の11月14日時点では同+0.9%）、19年度についても同+0.6%（前回は同+0.7%）とそれぞれ下方修正した（図表3）。

趨勢としての設備投資は弱くない

足もとに関しては、自然災害の影響も相まって日本の景気全般が弱い動きとなっている。しかしそのような中でも設備投資に関してはその影響をあまり受けておらず堅調を維持しているように見える。今回のGDP統計で設備投資は確かに1次速報から下方修正されたが、4-6月、7-9月と合わせてみると趨勢的にはそれほど弱い動きに転じているわけではないと考えられる。機械受注統計におけるコア受注（機械受注のうち船舶・電力除く民需）は7-9月も前期比+0.9%とプラスを維持し、10-12月の内閣府見通しも同+3.6%と決して弱くない。人手不足や賃金上昇に伴う省力化投資に対する需要、これまでの企業収益（キャッシュフロー）の増加が、設備投資の押し上げ要因となっている模様だ（図表4）。

高すぎる設備投資の「山」が逆に懸念材料

ただし設備投資は景気動向から全く独立して動くわけではない。グローバル景気の減速は今後も止まらないようであれば、日本の景気循環の軸である輸出や生産は10-12月以降も引き続き弱い動きで推移すると考えられ、やがてその影響は企業収益にも及んでくる。景気の悪化に呼応して米国の利上げが来年以降受動的に停止を余儀なくされるような展開となれば、為替レートにも新たな円高圧力が加わることとなり、「省力化投資」というテーマだけで設備投資がひとり増加を続けるということにならないだろう。もともと設備投資は景気の運行指標であり、景気変動に半年程度遅れる傾向がある。今趨勢として設備投資が堅調であることは、少なくとも景気を見る上での安心材料にはなりえないことに注意すべきだ。名目設備投資の対GDP比率を見ると、今回の2次速報での設備投資の下方修正を受けて若干低下したとはいえ、依

チーフエコノミスト

武藤弘明

03-3517-8374

Hiroaki_Muto@tokaitokyo.co.jp

然として94年以降の設備投資サイクルの「山」の中では最も高いレベルに並んでおり（図表5）、それだけに今後、景気減速の度合いが強まったときの“反動”はより厳しいものになる可能性があると思われる。

消費税増税についての整理

国内的には19年10月に予定されている消費税率の引上げが、ある程度のマイナス効果をもたらすであろうことは仕方のないことだ。しかし金額的にはそのマイナス効果は97年や14年の消費税率引上げのときよりも小さい。この点に関しては18年4月の展望レポートにおける日銀の分析が参考になる（図表6）。すなわち97年増税時における家計のネット負担額は同時に実施された所得税増税や医療費の負担増等も併せて8.5兆円、14年は消費税率の引上げだけで8.2兆円のマイナス効果（ネット負担額は8.0兆円）があったのに対し、今回は軽減税率や教育無償化等の“恩恵”があるためネット負担額は2.2兆円に留まると推計されている。またこの他にも、公共投資、住宅ローン減税、プレミアム商品券等の景気浮揚策が18年度の補正予算や19年度本予算で打ち出されると考えられ、海外経済の減速・後退リスクに比べると警戒レベルは多少緩くしても良いと思われる。

海外経済、来年以降も景気減速が持続

11月のグローバル製造業PMIは前月比で横這い（52.0）だったが、これは反転上昇の兆しとまでは言えず、状況としては下落基調が継続している（図表7）。株価の先行指標としても注目されるOECDのCLI（景気先行指数、季節調整済み）は、12月以降10ヵ月連続で低下している（図表8）。米国経済は好調を維持しているものの、米中首脳会談以降も貿易摩擦をめぐる不確実性は払拭されておらず、世界経済全体では今後も減速が続くと予想される。現時点（12月10日、午前）で11月のTTMI（注）は、▲30.8、10月に+30.8と大きく上昇していた分がほぼ帳消しとなっている（図表9）。貿易摩擦の問題以外にも、イタリアの財政不安、英国のEU離脱問題等の不確実性が重石となっており、TTMIが安定的にプラスとなるにはハードルが高そうだ。TTMIは日本の景気動向指数（CI一致指数）に対して7ヵ月程度先行しており、19年以降も景気が減速気味に推移することを示唆している（図表10）。

（注）TTMI：東海東京調査センターでは13の経済指標を独自に集計・加工し、“TTMI（東海東京モメンタムインデックス）”として世界経済のモメンタムの強さを数値化している。

輸出は、当面弱含む公算

7-9月期の輸出が前期比▲1.8%と大きなマイナスになったのは台風21号による関西空港の機能麻痺等、自然災害が影響しているが、9月の貿易統計からはその要因を除いても輸出の伸びは中国向けを中心に鈍化していることが確認できる（図表11）。機械受注統計でも、弱いのは「内需」ではなく「外需」の方だ。工作機械受注の「外需」を地域別・国別に見ると、やはり中国向けの受注減がブレーキとなっていることが確認できる（図表12）。中国の製造業PMIは既に拡大縮小の分け目となる50近傍にまで低下しており、とくに輸出受注指数は15年のチャイナショックの時のレベルにまで落ち込んでいる（図表13）。こうした中国経済の実態面での減速が、欧州経済の不振ともリンクしており、これが米国以外の先進国の景気不振につながっているように見える。今回のGDP統計にも現れている日本の輸出の弱さは、全てが自然災害の影響のみによるものではないと考えられ、10-12月期以降のリバウンドも力強いも

のとはならないと予想される。

物価、金融政策について

19年度の+0.6%という成長率は、内閣府や日銀の推計する潜在成長率を下回っている。これは今後需給ギャップが若干縮小することを意味しており、消費者物価の上昇率も自ずと抑制されると予想される（18年度、19年度ともコアCPIは前年度比+0.8%を予想）。労働市場はレベルとしてはタイトだが、上述のとおり成長率の減速とともに需給ギャップの拡大ペースは鈍化、あるいは拡大自体が停止していくと考えられ、賃金やサービス価格の上昇が加速するとは考えにくい（日銀が主張するような需給ギャップとのタイムラグの問題であればもっとそれは早く起きていた筈）。財価格の下落は恒常的なものであり、通信料金は今後更に下落する可能性がある（図表14）。アップサイドの動きが出てくるとすれば、賃金上昇を反映する形で一般的なサービス価格が上昇してくることだが、これまでのところ緩やかな賃金上昇がサービス価格を押し上げる効果は無いとは言えないが限定的だ（図表15、横這い推移が続いている）。

10月の展望レポートの記述を見る限り、日銀は景気に対するダウンサイドリスクの警戒をこれまで以上に強めている。更に今後日銀は、時間の経過とともに19年度以降のコアCPIの見通しを引き下げる作業を迫られよう。金利に対する強力なフォワードガイダンスもあるため、日銀が何もできない状況が長期化しそうだ（日銀内における金融仲介機能に対する懸念も強いため、逆に追加緩和も選択肢とは成り難い）。

“痛み”を緩和する潜在成長率の引上げ

既に消費税率の引上げを、2回（15年10月→17年4月→19年10月）にわたって延期されており、さすがに今回も“再々延期”ということにはならないと思われる。少子高齢化はリアルタイムで進行しており、「短期的な景気対策」や「痛みの先送り（消費税率の引上げ延期）」は、根本的な問題の解決にはつながらない筈だ。財政や社会保障制度を安定的に持続させるためには、負担と受益のバランスの見直しと同時に、景気変動に左右されない基礎体力としての成長率の底上げが求められよう。

景気変動に左右されない成長率とは、“潜在成長率”に他ならない。消費税増税のような“痛み（であることは間違いない）”にただひたすら耐えるだけであれば、世の中に“陰鬱感”が広がるだけで、かえって経済発展の阻害要因となる可能性もある。しかし仮にそういった中でも潜在成長率が着実に上昇していくような状況であれば、実質所得の増加が“痛み”を相当緩和することとなり、国民は社会保障制度の安定と経済成長による便益を同時に手にすることができる。景気重視の財政拡張論者も社会保障制度改革を重視して「増税やむなし」とする論者も、潜在成長率の引上げを目指すことに関しては異論がないと思われる。

プライオリティーをどこに置くか

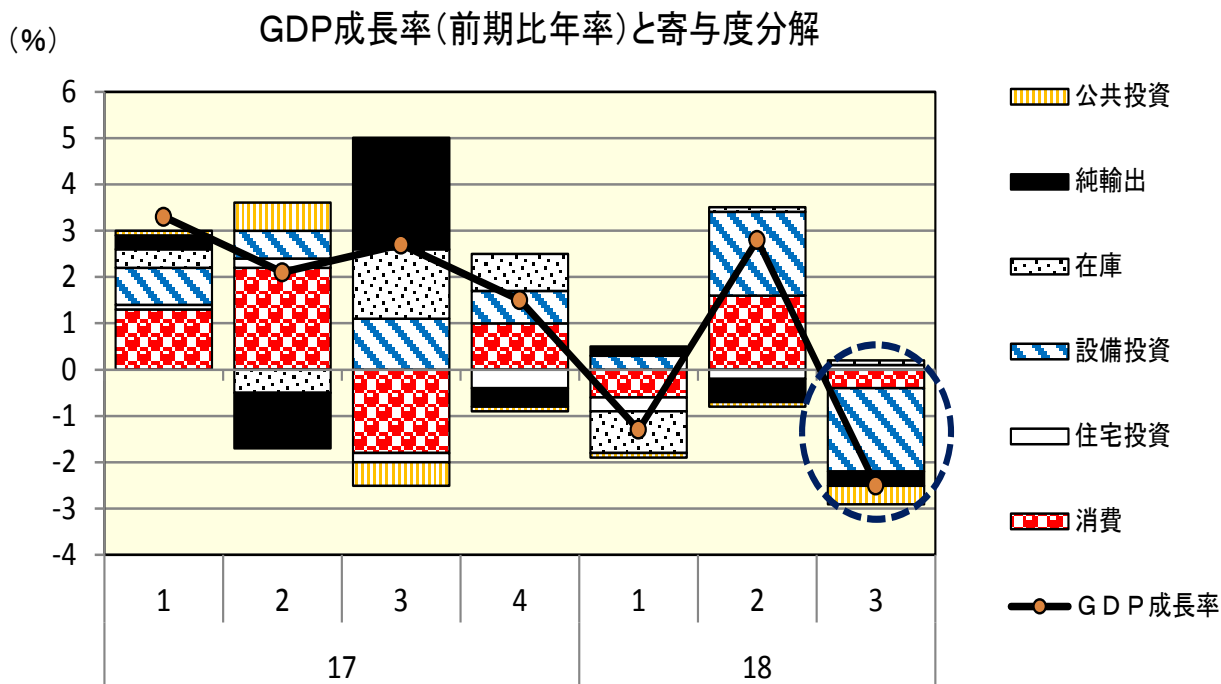
直近の日本の潜在成長率は内閣府の推計で+1.1%、日銀の推計では+0.8%、つまり1%前後といったところだ（図表16）。ここではより数字を慎重に見ている日銀の推計をベースに考えてみたい。日銀が推計している直近の潜在成長率（+0.8%）のうち、就業者数の増加による寄与は0.3%ポイント、労働時間の寄与は▲0.2%ポイントとなっており、労働投入という括りだけでみると+0.1%ポイント程度のプラス寄与だ。一方で資本ストックのプラス寄与は

+0.5%ポイントと最も大きく、このところ寄与の度合いは拡大傾向にある。これは最近の人手不足に対応した省力化投資等が、ある程度目に見える形で潜在成長率の引上げにつながっていることを示唆している。一方で資本や労働投入とは原則的に独立して成長を押し上げる全要素生産性（TFP）の寄与は+0.2%ポイントと小さく、また11年以降はほぼコンスタントに縮小している（図表17）。

労働投入に関しては生産年齢人口が減少を続ける中で労働参加率の上昇だけではそのプラス寄与の拡大に限界があること、現状では最大のプラスファクターである資本ストックについても、潜在成長率の構成要素の中では比較的景気変動の影響を受けやすいこと（設備投資のピークアウトとともに、資本ストックのプラス寄与も縮小する可能性がある）等を考慮すると、今後潜在成長率を嵩上げするための最優先課題は、TFPをいかに拡大させるかということになる。TFPを上昇させるプランとしては、企業に対して研究開発のインセンティブを与えるなど基本的な努力は欠かせないが、他にも労働市場の一層の柔軟化（その意味で“働き方改革”は正しい方向）やリカレント教育の充実等、手段は豊富にあると思われる。経済政策のリソースは財源の問題もあって有限だが、プライオリティーをどこに置くかによって結果はかなり変わってくると思われる。

（以上）

(図表 1)



(出所)内閣府より東海東京調査センター作成

(年・四半期)

(図表 2)

GDPと各需要項目の推移

(%、前期比伸び率、GDPのみ年率)

(年・四半期)	GDP	消費	住宅投資	設備投資	在庫	公的固定資本形成	政府消費	純輸出	輸出	輸入
16	1	2.8	0.4	1.5	-1.0	0.0	1.1	0.3	0.3	-1.5
	2	0.1	-0.5	2.9	-0.7	0.4	-0.9	0.1	-0.7	-1.0
	3	1.3	0.5	2.4	-0.3	-0.5	0.4	0.4	2.7	0.2
	4	0.7	0.0	0.4	1.4	-0.2	-2.0	-0.1	0.3	0.9
17	1	3.3	0.6	0.4	1.3	0.1	0.3	0.1	1.7	1.3
	2	2.1	1.0	1.9	0.9	-0.1	3.3	-0.3	-0.2	1.7
	3	2.7	-0.8	-1.8	1.7	0.4	-2.3	0.6	2.7	-1.0
	4	1.5	0.4	-3.3	1.1	0.2	-0.6	0.0	2.1	3.1
18	1	-1.3	-0.3	-2.1	0.4	-0.2	0.2	0.1	0.5	0.2
	2	2.8	0.7	-1.9	2.8	0.0	0.1	-0.1	0.3	1.0
	3	-2.5	-0.2	0.7	-2.8	0.0	0.2	-0.1	-1.8	-1.4

(注)在庫と純輸出は寄与度

1次速報(18年3Q)	-1.2	-0.1	0.6	-0.2	-0.1	-1.9	0.2	-0.1	-1.8	-1.4
寄与度(年率)の変化	-1.3	-0.1	0.0	-1.7	0.4	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0

(出所)内閣府より東海東京調査センター作成

(図表 3)

日本経済予測一覧表

＜年度予測＞

項目	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19	FY18 FY19	
	実績			予測		前回(11月14日)予測	
実質GDP	1.3%	0.9%	1.9%	0.7%	0.6%	0.9%	0.7%
民間最終消費支出	0.7%	0.0%	1.0%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
民間住宅投資	3.7%	6.3%	-0.7%	-4.3%	0.5%	-4.3%	0.5%
民間企業設備投資	1.6%	-0.5%	4.6%	2.8%	1.3%	4.6%	1.6%
在庫投資(寄与度)	0.2%	-0.2%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
公的固定資本形成	-1.6%	0.6%	0.5%	-2.9%	0.4%	-2.7%	0.5%
純輸出	0.1%	0.8%	0.4%	0.0%	-0.2%	0.0%	-0.1%
財サ輸出	0.8%	3.6%	6.4%	1.7%	1.3%	1.7%	1.9%
財サ輸入	0.4%	-0.9%	4.1%	1.9%	2.2%	1.9%	2.2%
鉱工業生産指数	-0.6%	0.8%	2.9%	0.9%	1.1%	0.9%	1.9%
完全失業率(末値)	3.2%	2.8%	2.5%	2.4%	2.3%	2.4%	2.3%
消費者物価指数(コア)	0.0%	-0.2%	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
GDPデフレーター	1.5%	-0.2%	0.1%	0.0%	1.1%	0.0%	1.1%

＜四半期予測＞

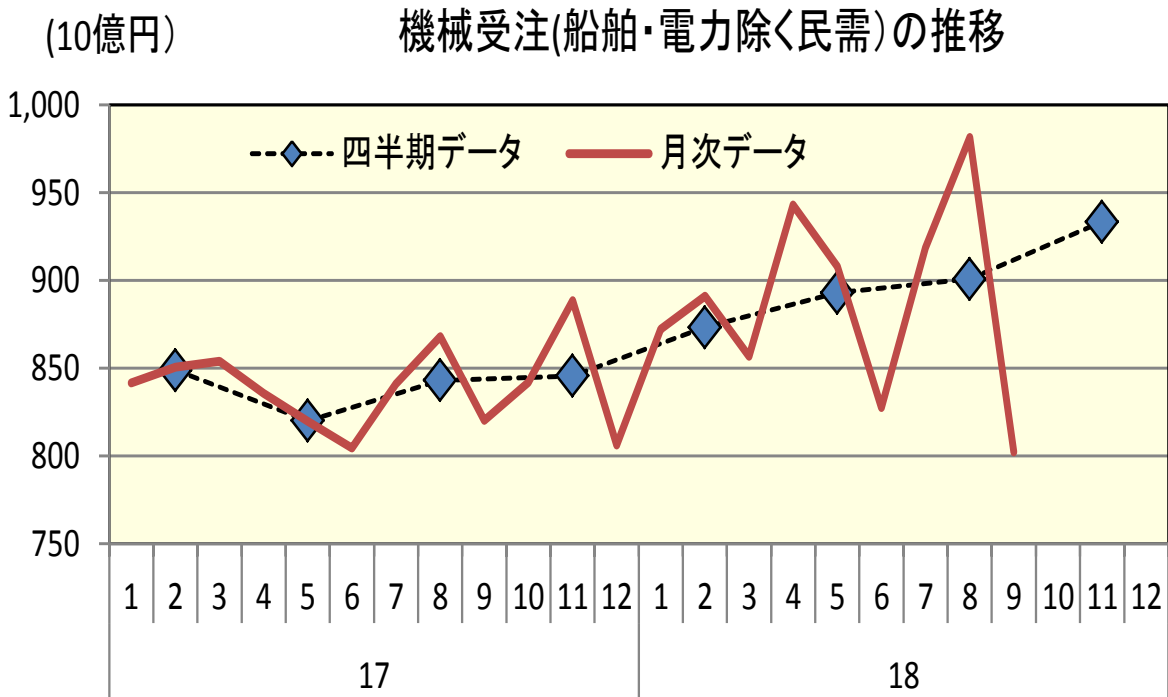
項目	2018				2019			
	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月
実質GDP(年率)	-1.3%	2.8%	-2.5%	1.6%	1.3%	1.6%	2.5%	-4.8%
民間最終消費支出	-0.3%	0.7%	-0.2%	0.3%	0.3%	0.5%	1.2%	-2.3%
民間住宅投資	-2.1%	-1.9%	0.7%	0.9%	1.5%	2.0%	0.2%	-5.0%
民間企業設備投資	0.4%	2.8%	-2.8%	1.3%	0.6%	0.7%	1.1%	-1.2%
在庫投資(寄与度)	-0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
公的固定資本形成	-0.5%	-0.5%	-2.0%	0.5%	0.5%	0.1%	0.2%	0.1%
純輸出	0.1%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.3%	0.4%
財サ輸出	0.5%	0.3%	-1.8%	1.0%	0.5%	0.4%	0.4%	0.3%
財サ輸入	0.2%	1.0%	-1.4%	0.7%	0.7%	1.0%	2.0%	-1.8%
鉱工業生産指数	-1.1%	1.2%	-1.3%	1.6%	0.5%	0.7%	0.8%	-1.6%
完全失業率(末値)	2.5%	2.4%	2.3%	2.4%	2.4%	2.3%	2.3%	2.3%
消費者物価指数(コア)	1.2%	0.8%	0.9%	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
GDPデフレーター	0.5%	0.0%	-0.3%	-0.1%	0.4%	0.6%	0.6%	1.5%

(注) 鉱工業生産指数は2015年基準、年度値は季調値をもとに計算

消費者物価指数(コア)は前年比(消費税増税の影響除く)

(注) 実質GDP成長率以外の需要項目は単純前期比(在庫投資と純輸出は寄与度)、GDPデフレーターは前年比(出所)内閣府、総務省、経済産業省、予測は東海東京調査センター

(図表 4)



(注) 四半期データは発表月の平均、18年10-12月は内閣府見通し

(年・月)

(出所) 内閣府より東海東京調査センター作成

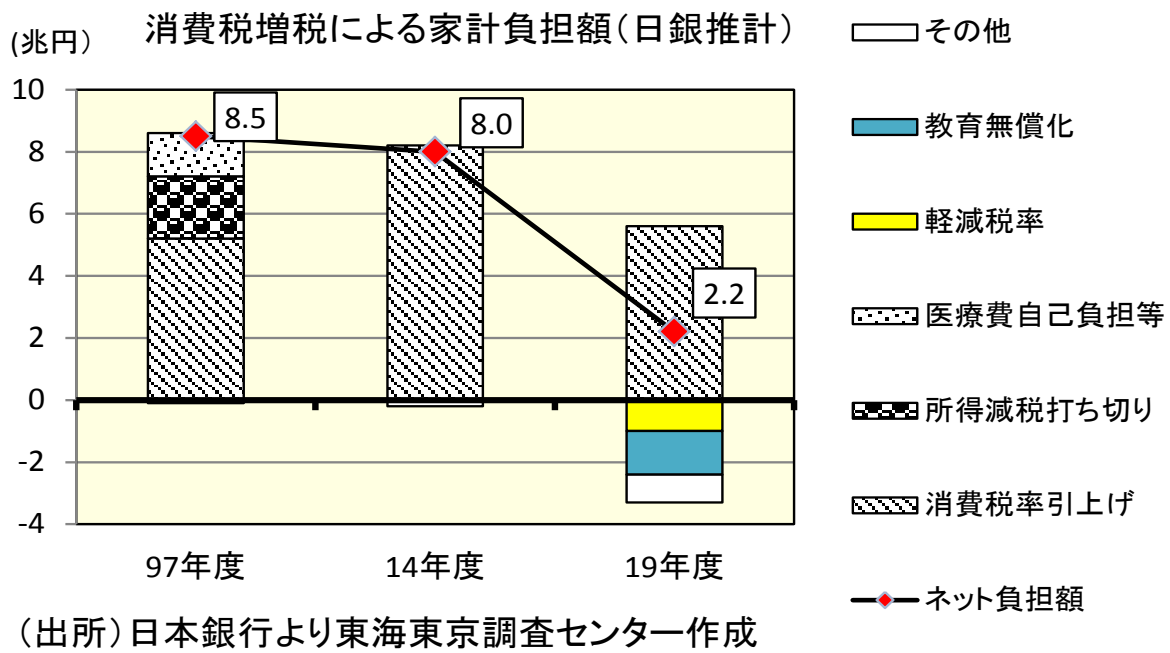
(図表 5)



(出所) 内閣府より東海東京調査センター作成

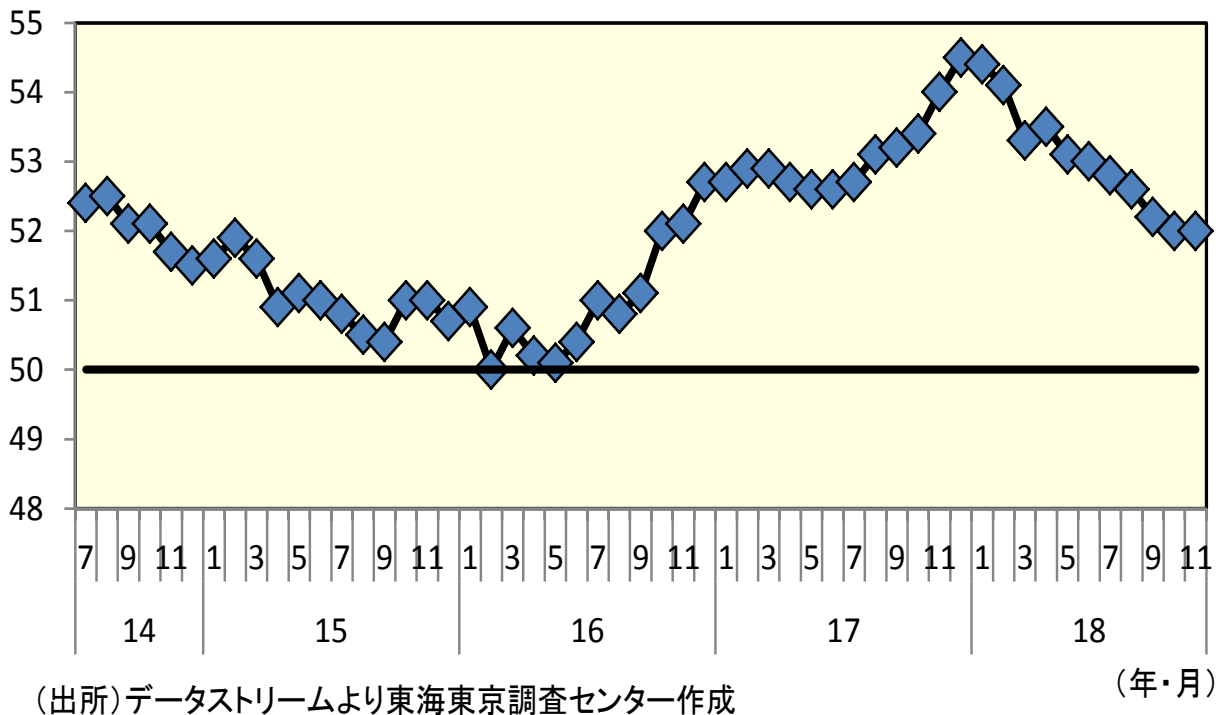
(年)

(図表 6)



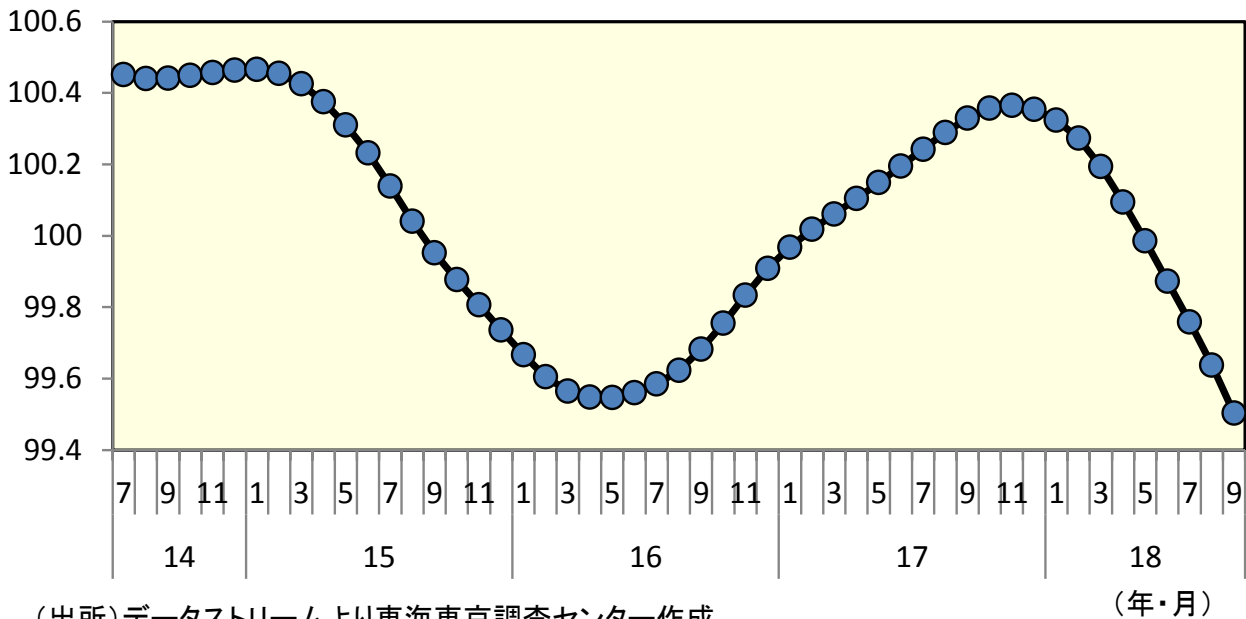
(図表 7)

グローバル製造業PMIの推移



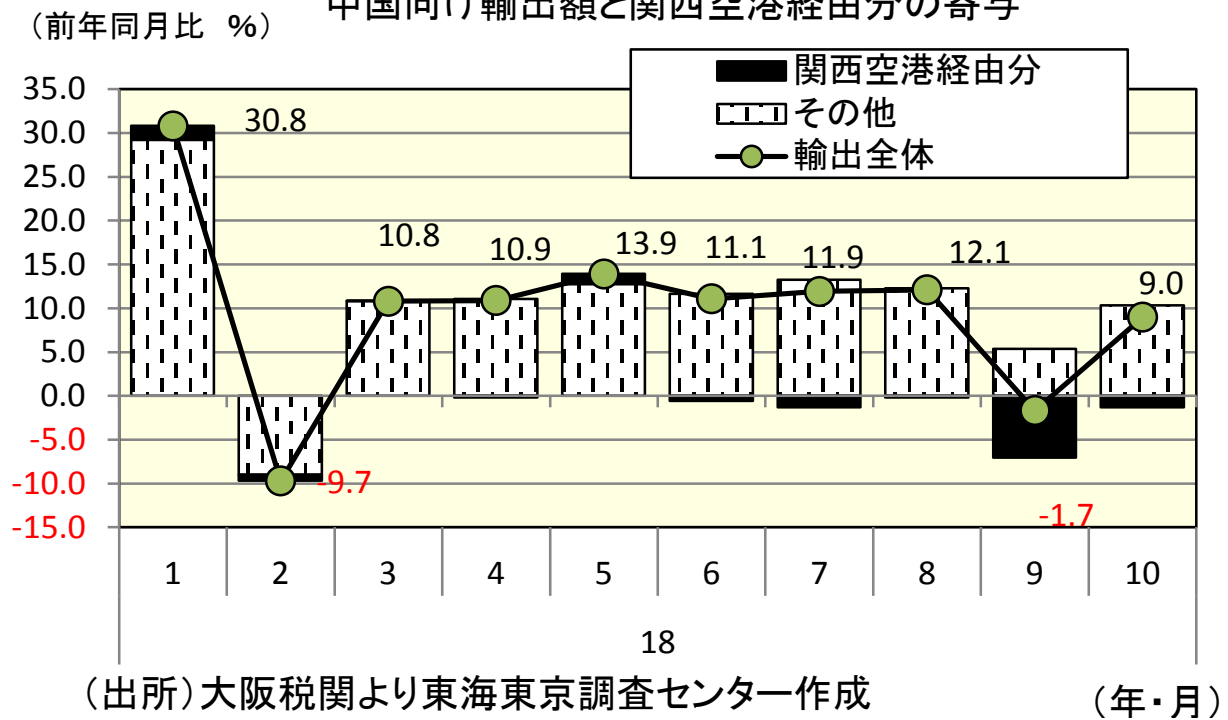
(図表 8)

OECD景気先行指数(CLI)の推移



(図表 9)

中国向け輸出額と関西空港経由分の寄与



(図表 10)

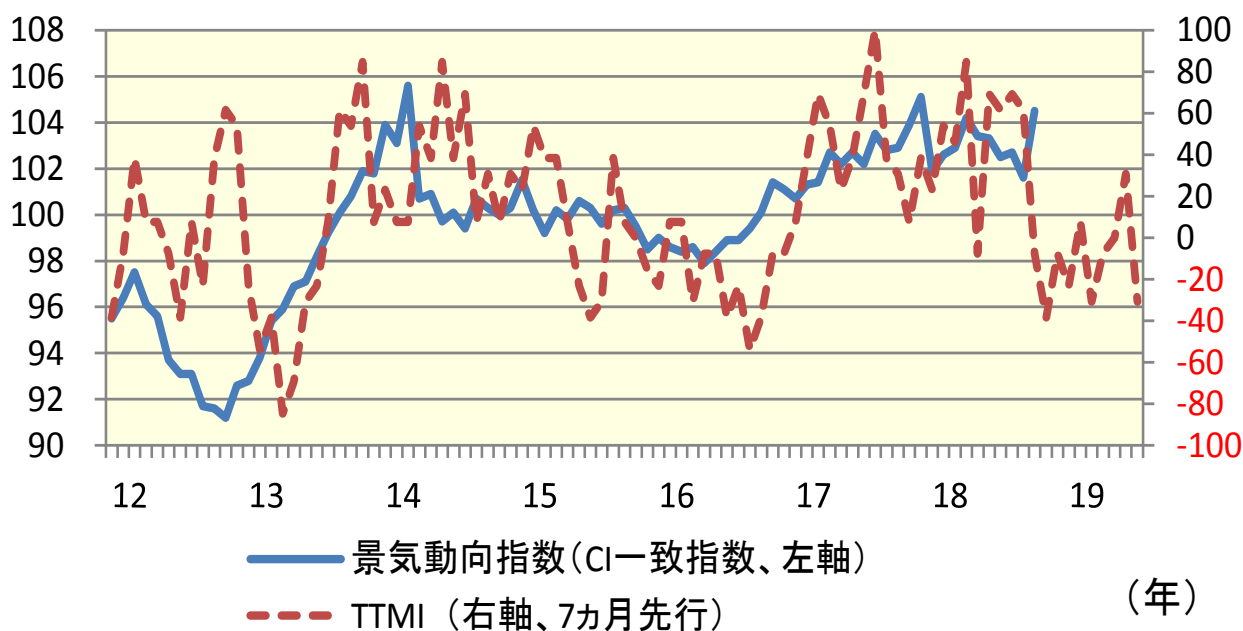
東海東京モメンタムインデックス(TTMI) 星取表

年 月	米国			ユーロ圏			中国台湾			日本				○の数	●の数	TTMI (○の数-●の数)÷13
	ISM新規受注指数	米国鉱工業生産指数	製造業雇用増加	IFO業況指数	ZEW現況指数	ユーロ圏鉱工業生産指数	中国製造業PMI(合成)	中国輸出額	台湾輸出額	ロイター短観・製造業DI	景気ウォッチャー調査・製造業DI	実質輸出(日銀発表)	日本鉱工業生産指数			
17	7	○	●	●	○	○	○	○	○	△	○	○	●	9	3	46.2
	8	○	●	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	12	1	84.6
	9	○	●	●	○	●	○	○	○	●	○	●	●	6	7	-7.7
	10	○	○	○	○	○	○	○	●	○	○	○	○	11	2	69.2
	11	○	○	●	○	○	○	●	○	○	△	○	○	10	2	61.5
	12	○	○	○	○	○	○	●	○	●	○	○	○	11	2	69.2
18	1	○	○	△	○	○	○	○	○	○	●	○	●	10	2	61.5
	2	○	○	○	●	○	●	○	●	○	●	●	●	6	7	-7.7
	3	●	○	●	●	○	●	●	○	○	●	●	●	4	9	-38.5
	4	●	○	○	●	●	●	○	○	○	●	○	○	6	7	-7.7
	5	●	○	●	●	●	○	○	●	○	●	○	○	5	8	-23.1
	6	○	○	△	●	●	○	△	○	○	●	○	○	6	5	7.7
	7	●	○	●	●	●	△	●	○	○	○	●	●	4	8	-30.8
	8	○	○	●	○	●	●	●	●	○	○	○	○	6	7	-7.7
	9	●	○	●	○	●	△	●	○	○	△	○	●	5	6	-7.7
	10	●	○	○	○	●	○	●	○	○	○	○	○	8	4	30.8
	11	●	○	○	●	●	○	●	○	●	○	○	○	2	6	-30.8

(注)TTMI(東海東京モメンタムインデックス)=(3ヶ月移動平均の上昇系列数)-(3ヶ月移動平均の下降系列数)/採用系列数として算出
 (出所)上記の各種経済指標から東海東京調査センターが独自に加工、算出

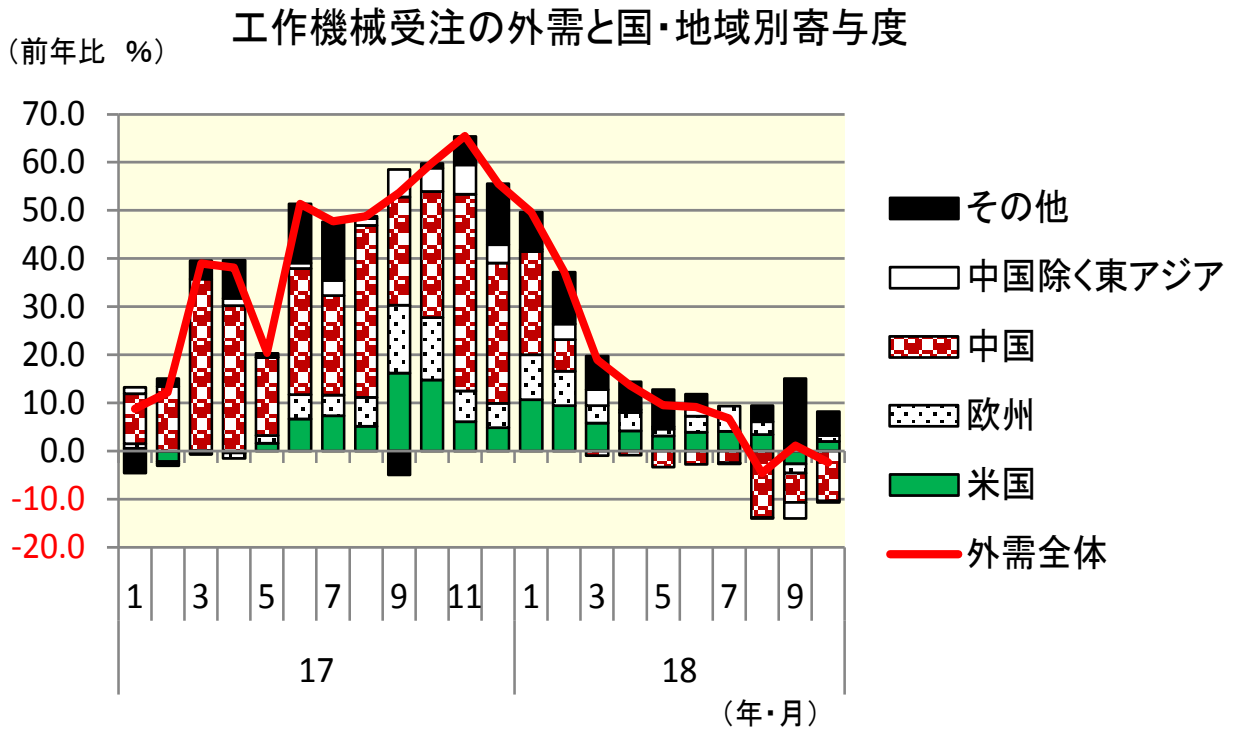
(図表 11)

TTMIと景気動向指数(CI一致指数)の推移



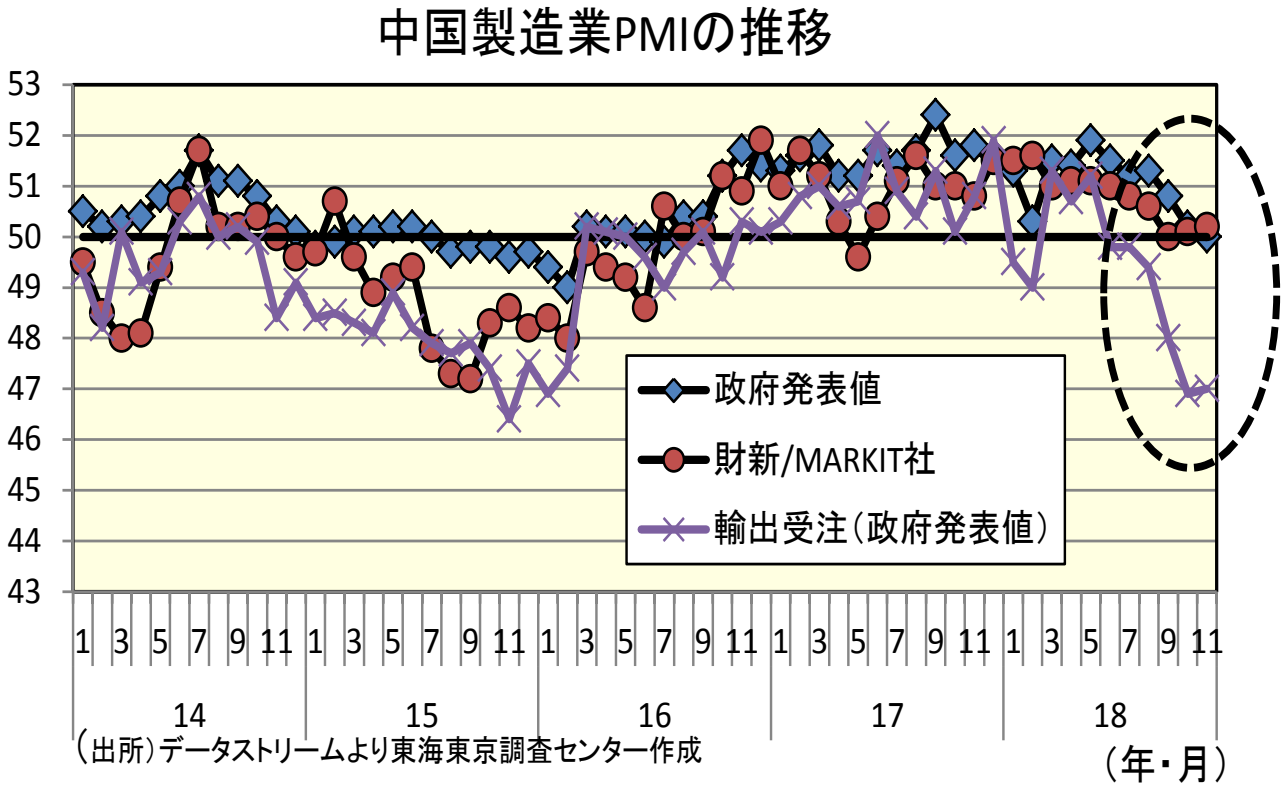
(出所)各種経済指標、日経クイックより東海東京調査センター作成

(図表 12)

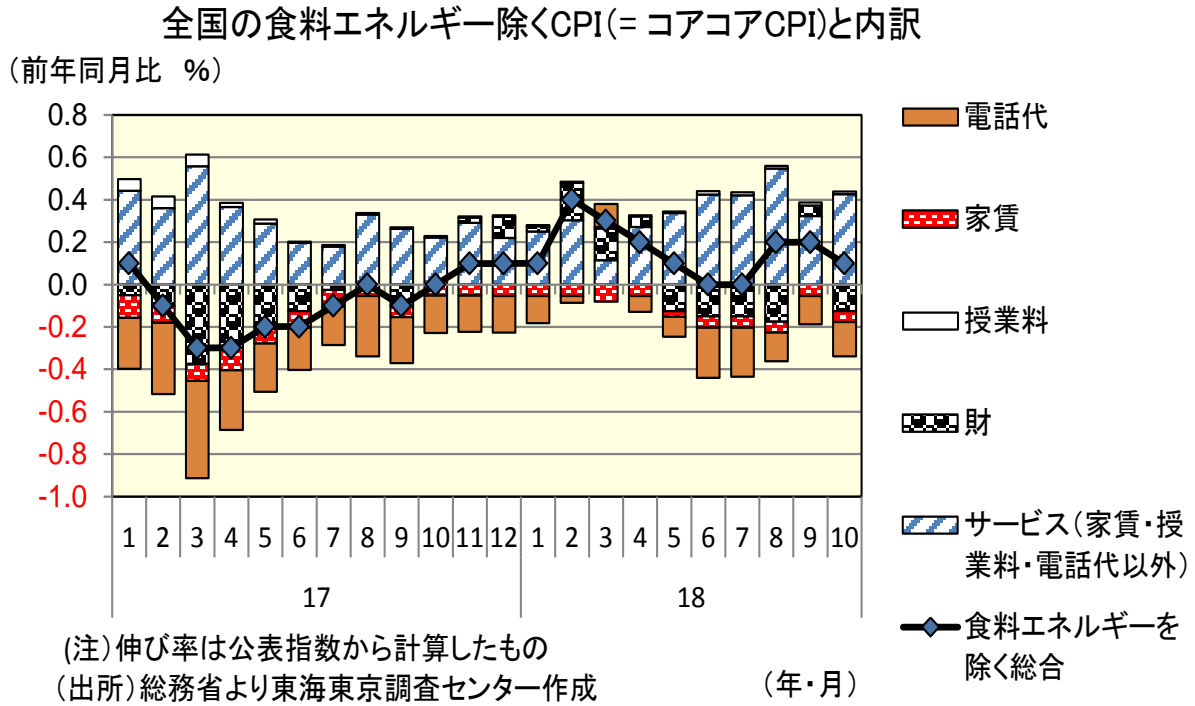


(出所) 日本工作機械工業会より東海東京調査センター作成

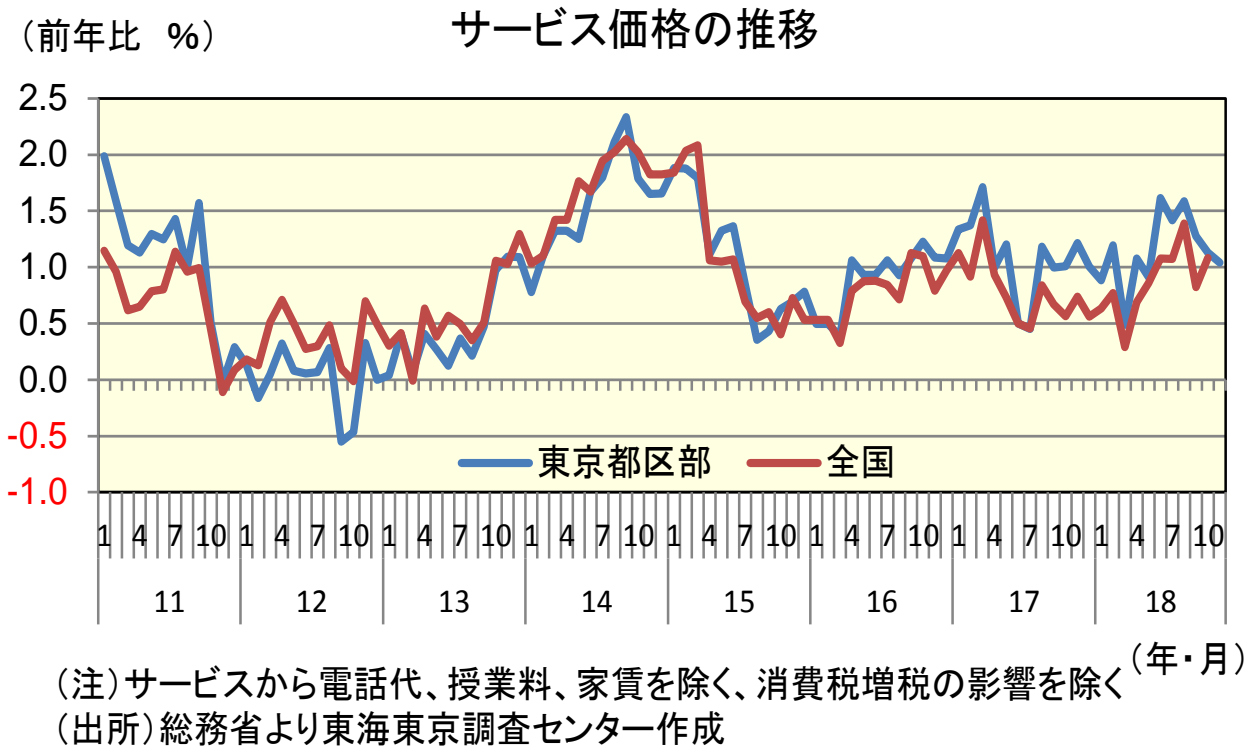
(図表 13)



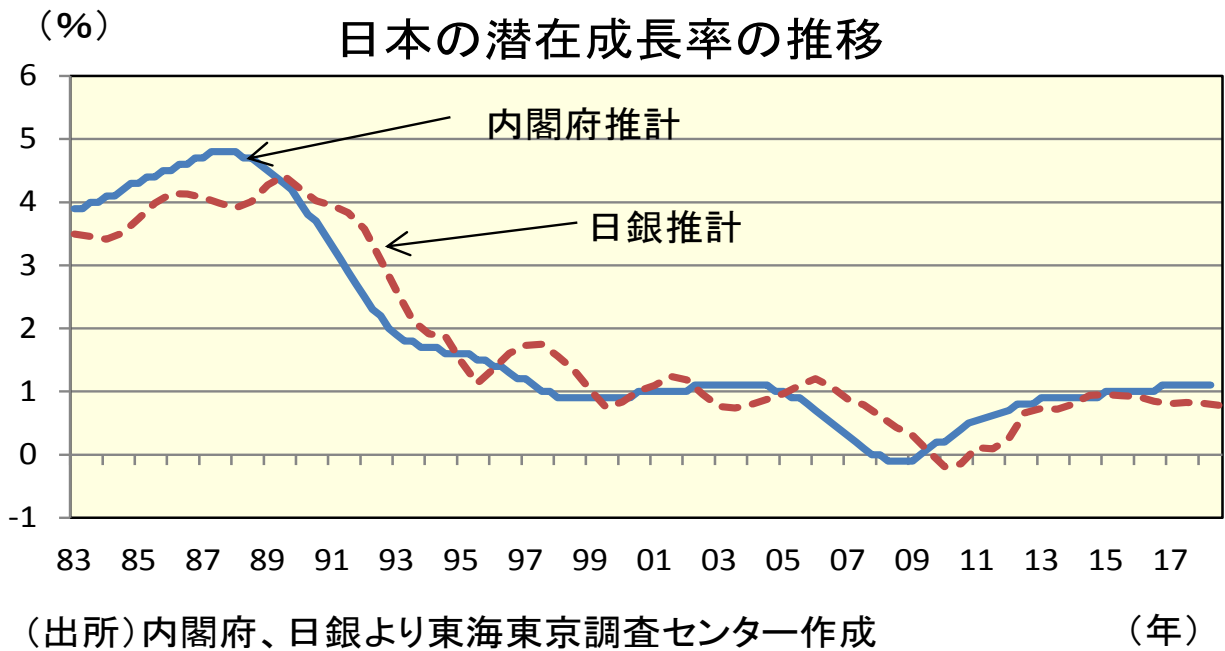
(図表 14)



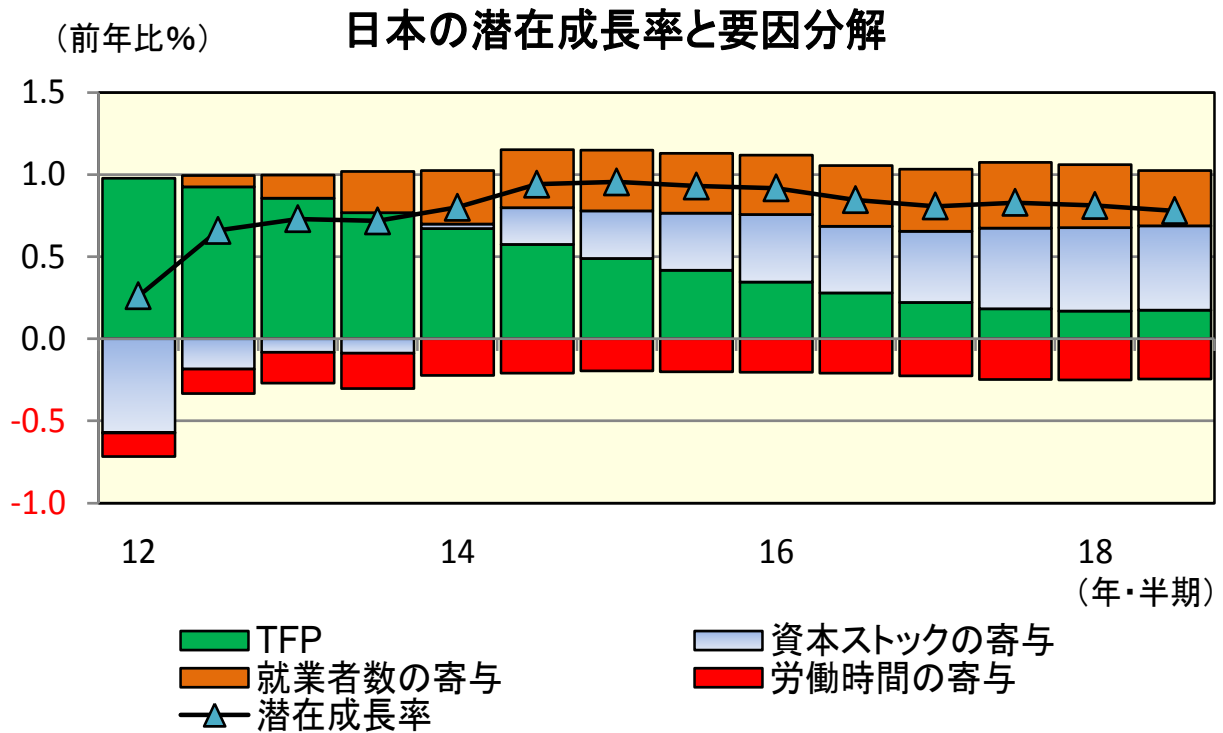
(図表 15)



(図表 16)



(図表 17)



東海東京調査センターからの注意事項

このレポートは、東海東京調査センター(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。

このレポートは、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。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。

このレポートは、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。このレポート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。このレポート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。

このレポート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、このレポート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、このレポートを含め、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このレポートの対価を得ております。

東海東京証券からの注意事項

このレポートは、東海東京調査センターが作成し、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

【 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)の売買等にあたっては、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恐れがあります。
- ◎ 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 1.242%(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 1.08%(税込)になります。

※上記金額が 2,700 円(税込)に満たない場合には、2,700 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、売りつけ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 1.404%(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。