

# 改定日本経済見通し

～1-3月以降、「外需」の更なる下振れを予想～

## 10-12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10-12月期の実質GDP成長率が前期比年率+1.9%と1次速報の+1.4%から上方修正された（以下全て実質ベース）。法人企業統計等を受けて、設備投資が前期比+2.7%と1次速報（同+2.4%）から上方修正されたことも影響したが（年率GDP成長率を0.2%ポイント押し上げ）、最大の押し上げ要因は在庫投資の前期比寄与度が0.0%と1次速報の同▲0.2%から上方修正されたことだ（年率でGDP成長率を0.9%ポイント押し上げ）。逆に消費が前期比0.4%と1次速報時（同+0.6%）から下方修正されたが、下方修正されたのは主に非耐久財やサービス消費であり、耐久財に関しては1次速報の時と殆ど変わっていない。それ以外では公的固定資本形成が同▲1.7%（1次速報値は同▲1.2%、年率GDP成長率を▲0.1%ポイント押し下げ）と減少、輸出が自然災害からの反動で同+1.0%（1次速報値の同+0.9%から上方修正、寄与度ベースでは殆ど影響無し）と増加している。

## グローバル景気の減速が今後も重石に

米中貿易摩擦の緩和の動きを背景に、マーケットではやや楽観ムードに傾きつつあるようだが、（グローバルに見た）経済指標は全般的に悪化していることが確認される。まず2月のグローバル製造業PMIは前月比0.2ポイント低下の50.6となり、水準は拡大縮小の目安となる50に更に接近している（図表3）。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、18年12月まで13ヵ月連続で低下している。米国経済は総じて好調を維持しているものの、消費に関する一部統計や製造業セクターでは弱さも見られる（図表4、5）。また欧州では貿易摩擦だけでなく、政治的混乱や英国のEU離脱問題等の不確実性が大きく、既に一部の国ではリセッションに近い状況となりつつある（図表6、7）。

以上を勘案すると、世界景気は当面“踊り場”的な状況で推移すると予想される。現時点（3月8日）で、2月のTTMI（注）は▲38.5と前月（▲30.8）からマイナス幅は拡大している（図表8、9）。米中貿易摩擦の緩和の動きや中国の景気対策はプラス要因として期待できるものの（図表10、11）、グローバルな経済活動そのものが製造業を中心に一旦は調整局面に転じている以上、TTMIが早期にプラス圏に転じていくイメージは描けていない。

（注）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。

## 1-3月の成長率、外需主導で下押しする公算

1月の貿易統計では輸出が前年同月比▲8.4%とマイナス幅は前月の同▲3.9%から拡大した。米国向け輸出は前年同月比+6.8%と比較的強かったのに対し、中国向け輸出が同▲17.4%、中国を除くアジア向け輸出も同▲10.9%とそれぞれ大幅な減少となったことが影響している。このところ成長率の減速が目立つEU向けの輸出に関しても、1月は前年同月比▲2.5%と4ヵ月ぶりのマイナスとなった（図表12）。

チーフエコノミスト

武藤弘明

03-3517-8374

Hiroaki\_Muto@tokaitokyo.co.jp

品目別には、12月までは主に情報関連財だけが減少しているイメージだったが、1月に関しては一般機械（半導体等製造装置、金属加工機械等）、電気機器（通信機、半導体等電子部品等）、輸送用機器（自動車、自動車の部分品、船舶等）、原料別製品（鉄鋼、非鉄金属、金属製品等）と幅広い品目で輸出は前年実績を大きく割り込んでいる（図表13）。

日銀発表の実質輸出（季調済）をみると1月は前月比▲5.3%と大幅に減少、10-12月対比でも▲5.5%と底抜けしたような形となっている。2月以降の数字が多少持ち直したとしても、1-3月のGDP統計上の輸出は前期比でマイナスとなる可能性が高いように思われる（図表14、東海東京調査センターでは従来、1-3月の実質輸出を前期比+0.2%と予想していたが、今回これを同▲0.5%に下方修正した）。

### 消費の強さは持続する可能性も

一方で、強いと思われるのが消費の動きだ。10-12月の実質消費は自然災害の影響で落ち込んだ7-9月以上のリバウンドを示している。内訳をみると実質サービス消費が前期比+0.9%と自然災害の影響で落ち込んだ前期（同▲0.8%）から持ち直した他、実質耐久財消費が同+3.0%（前期も同+0.5%と増加していたが、今期は更に加速）と高い伸びとなっている（図表15）。サービス消費のリバウンドに関しては自然災害の影響と考えられるが、耐久財消費の強さに関してはもう少し腰の入った動きと見ている。

10-12月は天候不順の影響が剥落していることもあるが、白物家電等のいわゆる“時短消費”が好調であり、家計調査でも家具・家事用品に対する実質消費の増加が認められる（図表16）。このところ高機能の白物家電等のいわゆる“時短消費”が伸びており、これは単身世帯や共働き世帯の増加を映した構造的な動きではないかと考えられる。家計や労働市場の構造変化に応じて自然発生的に出て来た需要であれば、それは海外景気や自然災害といった外的ショックに左右されにくい動きであり、その点で潜在成長率の上昇につながっていくような前向きの変化ではないかと見ている。消費の強さに関しては、今後もある程度持続する可能性が出て来たと言っている。

### 設備投資、今後は循環面から弱含みとなりそう

10-12月の実質設備投資は前期比+2.7%と1次速報から若干上方修正される等、今のところ強めの数字を維持している。もともと18年度は設備投資計画が例年になく強く、景気変動からやや距離をおいた設備投資の強さは感じられたが、今回のGDP統計でも引き続きその強さは示された形だ。

これに対して、18年12月の機械受注（船舶・電力を除く民需、以下“コア受注”と表記）は、前月比▲0.1%と2ヵ月連続で減少し、結果10-12月のコア受注は前期比▲4.2%と6四半期ぶりの減少となった。19年1-3月のコア受注の内閣府見通しは前期比▲1.8%と2四半期連続での減少が見込まれている（図表17）。内閣府は機械受注に対する基調判断を前月までの「持ち直しの動きに足踏みがみられる」から単に「足踏みがみられる」とし、「持ち直し」との表現自体を削除している。

GDP統計では、機械受注統計との間に乖離があるように思われる。これは機械受注そのものとGDP統計における設備投資との間に多少のラグがあること（実際にはもっとラグは短いと思われるが、一応、標準的な解説では機械受注統計が6ヵ月程度先行すると言われている）、設備投資が機械投資だけで構成されているわけではないことに起因すると考えられる。内閣府（「日本経済2018-2019」）によると、16年における設備投資の構成比は、機械投資48%、

建設投資 22%、R&D 投資 19%、ソフトウェア投資 11%となっており、機械投資の構成比は最大だが半分には満たない。あしもとの設備投資を支えているのはもっぱらインバウンド需要やオリンピック関連の建設投資、技術力強化のための研究開発投資や AI 投資（人手不足対応のものを含む）であり、機械投資に関しては外需の弱まりに併せて減退しつつあると見てよいだろう。

設備投資は一方で「外需」に対して非常に感応度の高い需要項目であることを忘れてはならない。今回の GDP 統計では、まだ設備投資の強さが目立つ結果となっているが、この先もグローバル景気の減速が継続すると見られる中で、設備投資だけが強さを保ち続ける展開は考えにくい。対 GDP 比でみた設備投資比率も高止まりしており、この先は設備投資も弱めの動きに転じてくると予想される（図表 18）。

### 経済見通しの改定

今回の 10-12 月の GDP 統計、及び 1-3 月以降の外需環境の変化を踏まえ、日本経済の見通しの改定を行った（図表 19）。新しい見通しでは、18 年度を前年度比+0.6%（前回は同+0.5%）、19 年度を前年度比同+0.4%（前回は同+0.6%）、20 年度は同+0.6%（前回から不変）とした。18 年度の上方修正は今回の 10-12 月の 2 次速報における GDP 成長率の上方修正を踏まえたテクニカルなものだが、19 年度に関しては輸出環境の弱さという実質的要因を反映している。各年度ともに内閣府や日銀が推計している潜在成長率を明確に下回ることになる。グローバル景気の減速度合いが前回見通し時点より増しているが、消費の予想は前回予想（19 年度は前年度比+1.0%）を据え置いている。雇用・所得環境が緩やかかつ着実に改善していることと最近の家計や労働市場における構造変化に対応した消費の新トレンドを多少なりとも踏まえている。これに対して、19 年度の純輸出と設備投資に関しては下方修正を施した。なお、19 年 10 月から予定されている消費税増税は財政政策により相当程度ネットアウトされ、これ自体が大きな景気の下押し要因になるとは見えていない。

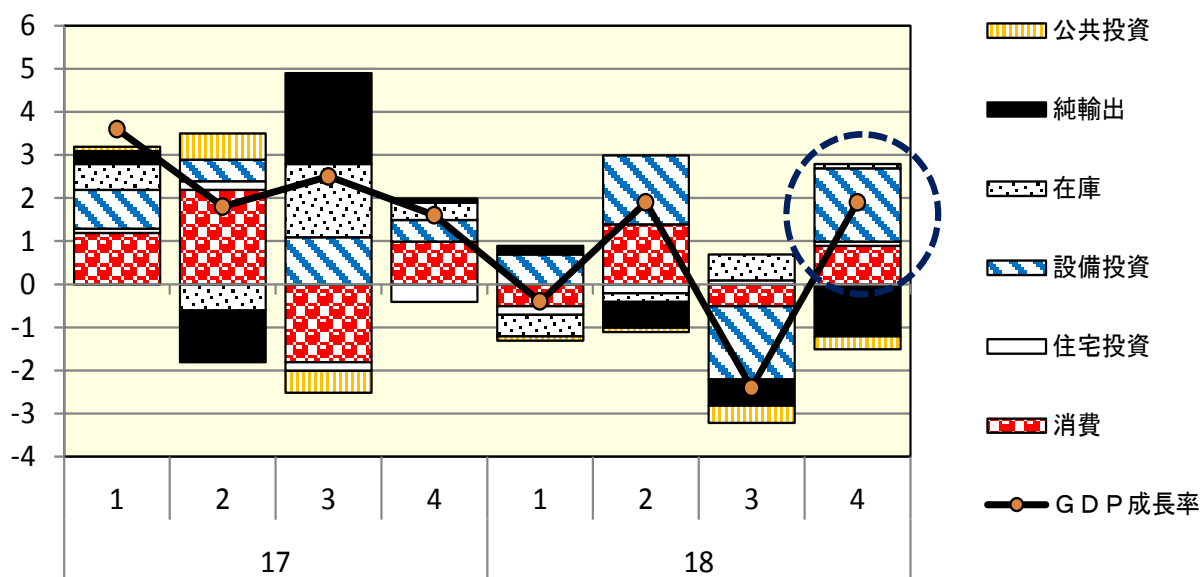
日銀金融政策については、政策発動余地自体はほとんどないが（図表 20、21 参照）、海外景気の減速と米欧中銀のスタンスがハト派方向にシフトしていく中で、日銀においてもこれまでのような金融システムに配慮した金利正常化の議論は既にならなくなり、今後は乾いた雑巾を絞るように追加緩和の余地を探る展開となりそう（円高回避のため、少なくともそういったポーズは必要）。なお消費者物価指数（生鮮食品除く、いわゆるコア CPI）は、消費税増税の影響を控除しないベースで 19 年度を前年度比+1.1%（日銀の展望レポートでは同+1.1%）、20 年度も同+1.1%（日銀は同+1.5%）と予想している（前回から不変）。予測期間においてインフレギャップの拡大が望めない中では、日銀が想定しているような 2%に向けて物価上昇率が収斂していくようなパスは描きにくいだろう。

（以上）

(図表 1)

(前期比年率 %)

### GDP成長率と寄与度分解



(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	2.9	0.4	1.6	-1.0	0.0	0.0	1.1	0.3	0.3	-1.5
	2	0.1	-0.5	2.8	-0.7	0.4	1.7	-0.9	0.1	-0.6	-1.0
	3	0.9	0.5	2.3	-0.3	-0.5	0.4	0.4	0.3	2.6	0.6
	4	0.9	0.0	0.4	1.3	-0.3	-1.7	-0.1	0.4	2.7	0.4
17	1	3.6	0.6	0.5	1.5	0.2	0.5	0.3	0.1	1.7	1.3
	2	1.8	1.0	1.8	0.9	-0.1	3.1	-0.1	-0.3	-0.1	1.9
	3	2.5	-0.8	-1.9	1.7	0.4	-2.5	0.3	0.5	2.5	-0.6
	4	1.6	0.5	-3.2	0.7	0.1	-0.1	0.0	0.0	2.2	2.3
18	1	-0.4	-0.2	-2.0	1.0	-0.1	-0.7	0.2	0.1	0.4	0.0
	2	1.9	0.6	-2.0	2.5	-0.1	-0.7	0.1	-0.1	0.4	1.3
	3	-2.4	-0.2	0.6	-2.6	0.1	-2.3	0.2	-0.1	-1.4	-0.7
	4	1.9	0.4	1.1	2.7	0.0	-1.7	0.7	-0.3	1.0	2.7

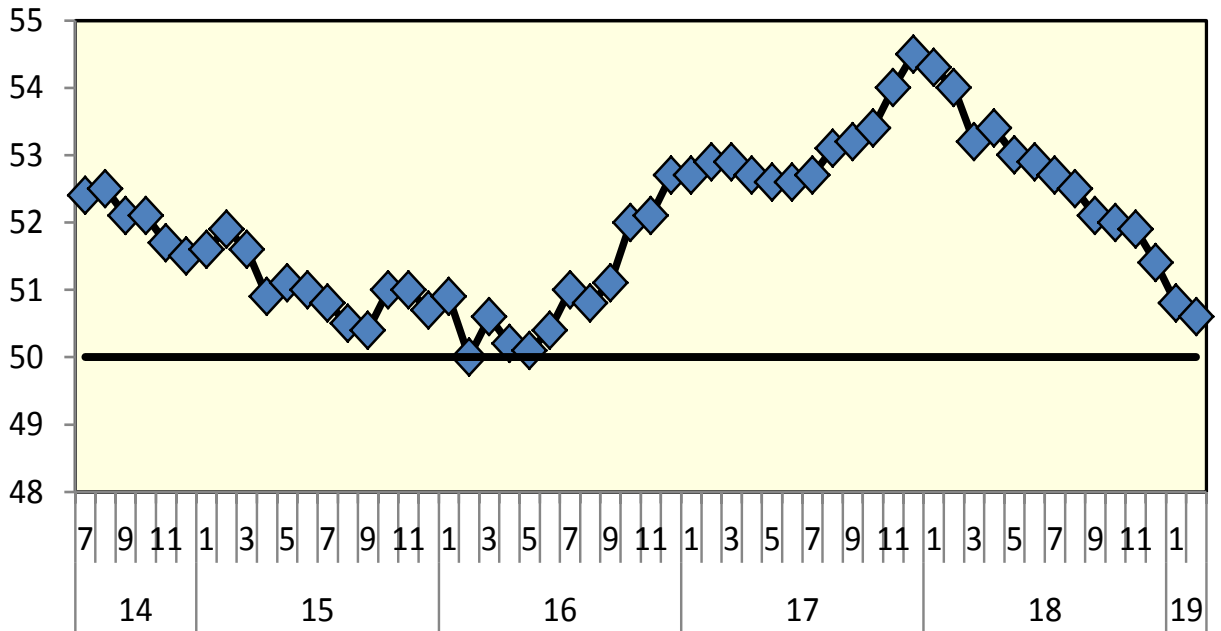
(注)在庫と純輸出は寄与度

1次速報(18年4Q)	1.4	0.6	1.1	2.4	-0.2	-1.2	0.8	-0.3	0.9	2.7
寄与度(年率)の変化	0.5	-0.4	0.0	0.2	0.9	-0.1	0.0	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)

### グローバル製造業PMIの推移

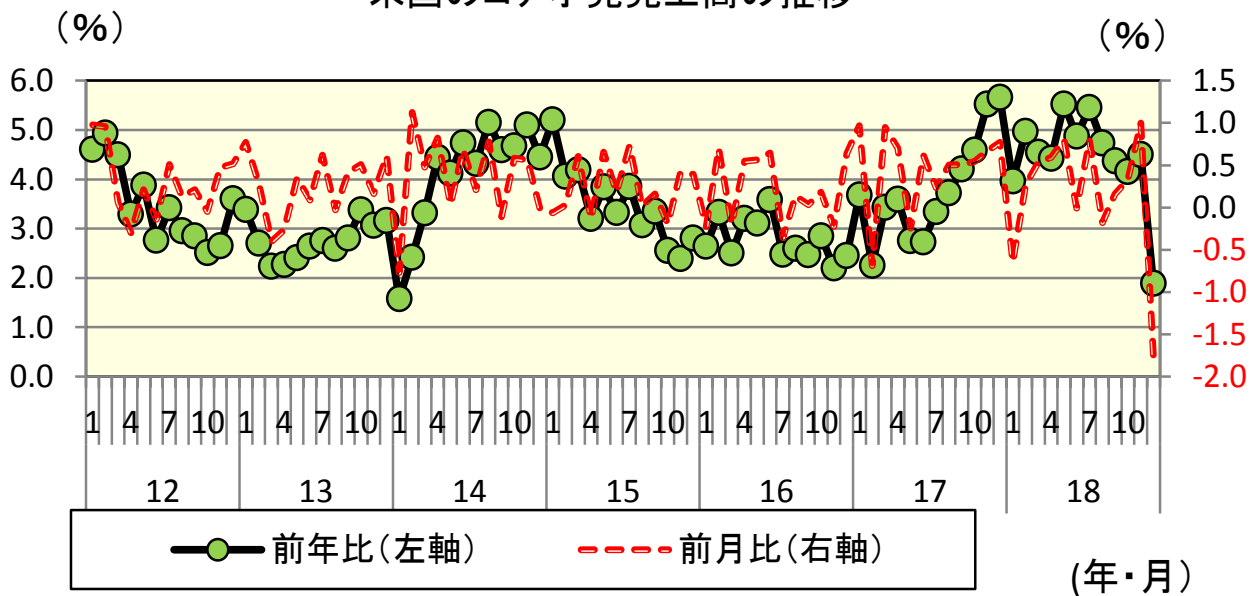


(出所) データストリームより東海東京調査センター作成

(年・月)

(図表 4)

### 米国のコア小売売上高の推移



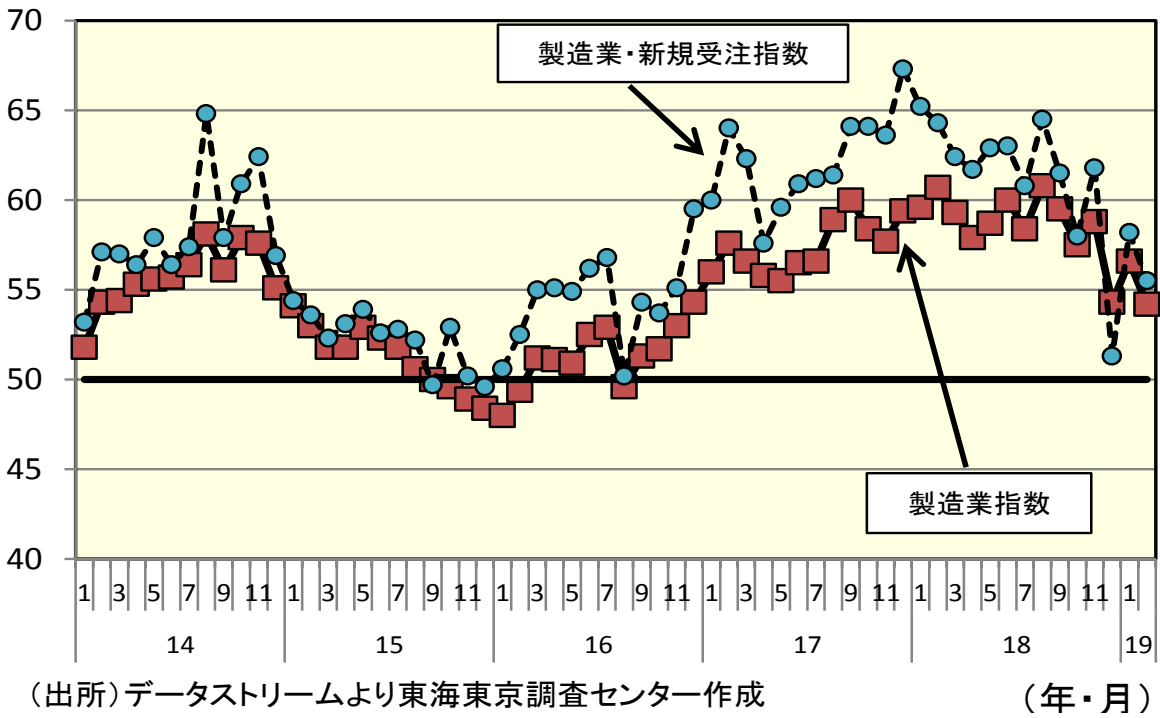
(注) 自動車ディーラー、ガソリン、飲食、建材を除く

(出所) データストリームより東海東京調査センター作成

(年・月)

(図表 5)

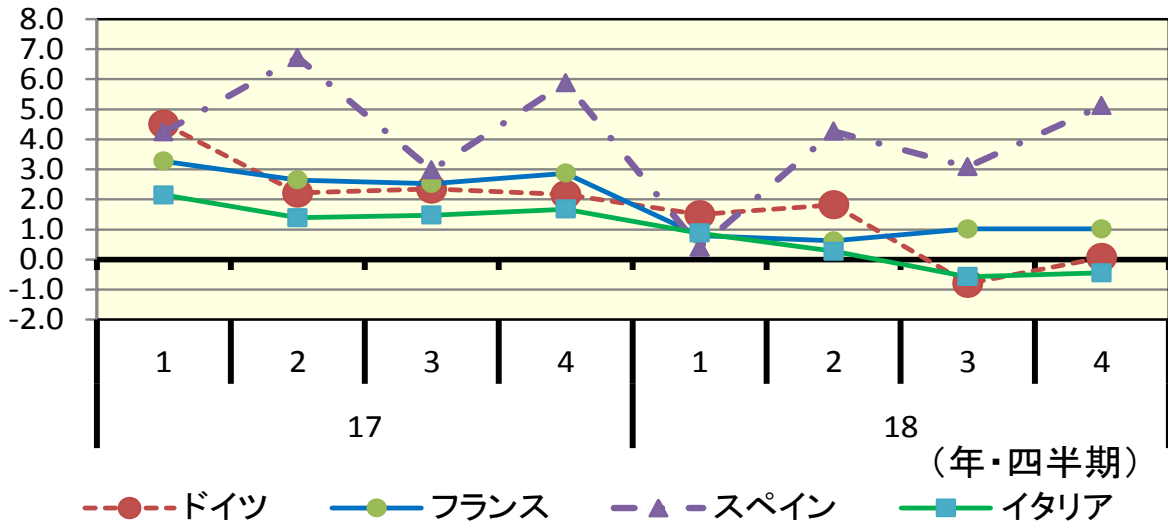
### 米国ISM指数の推移



(図表 6)

### ユーロ圏主要国のGDP成長率の推移

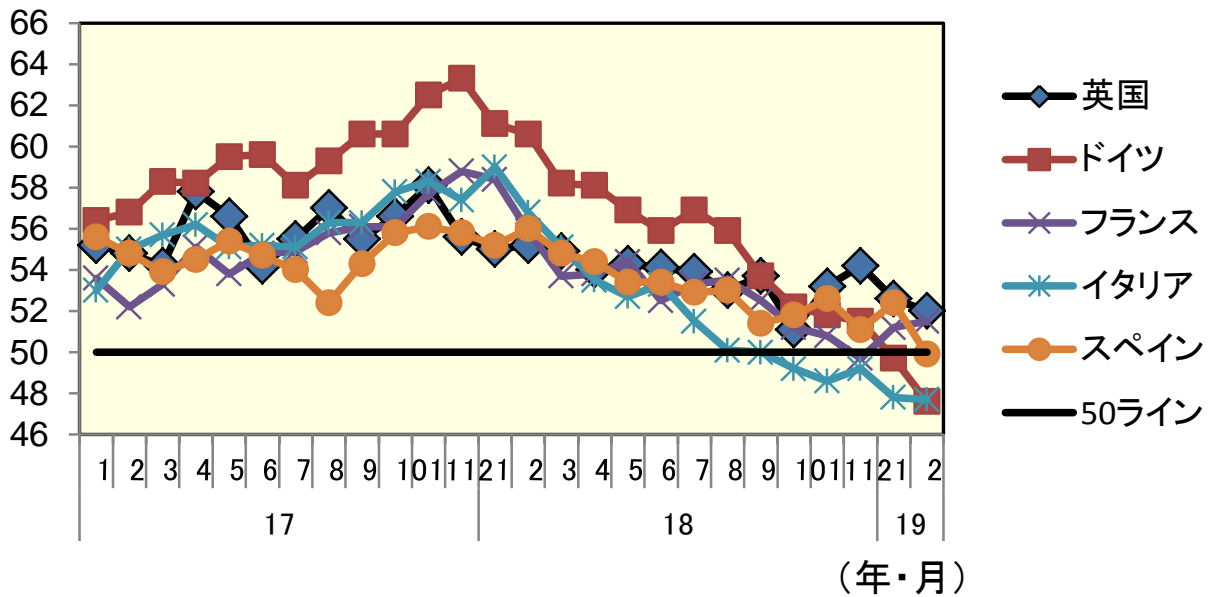
(前期比年率 %)



(出所) データストリームより東海東京調査センター作成

( 図表 7 )

### 欧州各国のPMI製造業指数



(出所) データストリームより東海東京調査センター作成

(図表 8)

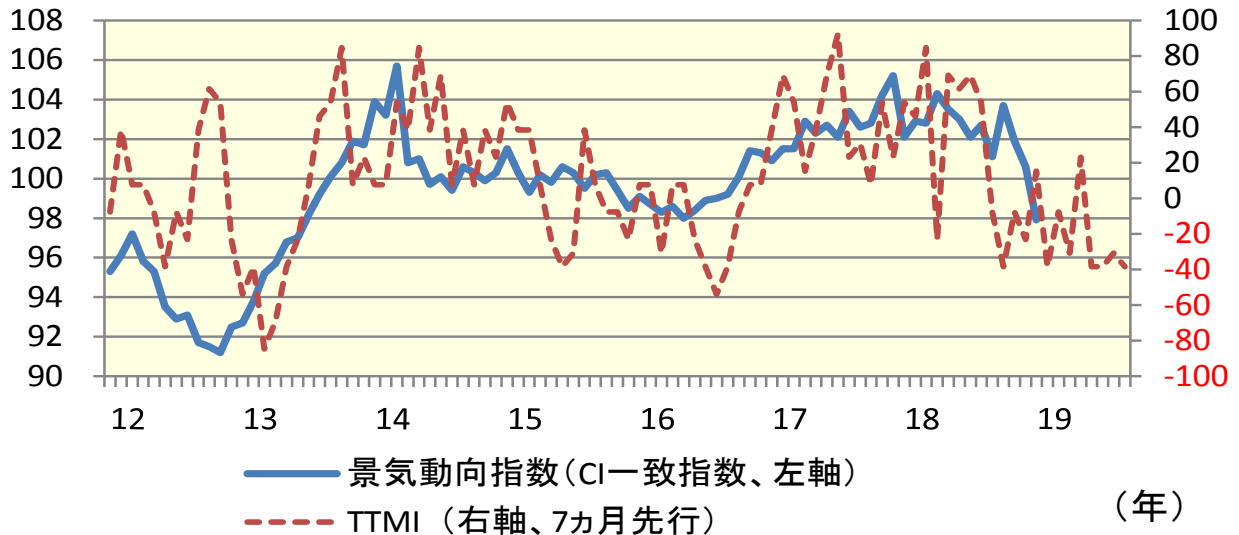
### 東海東京モメンタムインデックス(TTMI) 星取表

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	○	●	●	○	●	○	○	○	●	●	●	●	5	8	-23.1
	10	○	○	○	○	○	○	○	●	○	○	○	○	11	2	69.2
	11	○	○	○	○	○	○	●	○	○	△	○	○	10	2	61.5
	12	○	○	○	○	○	○	●	○	●	○	○	○	11	2	69.2
18	1	○	○	●	○	○	○	○	○	○	●	○	●	10	3	53.8
	2	○	○	○	●	○	●	○	●	○	●	●	●	6	7	-7.7
	3	●	○	●	●	○	●	●	○	○	●	●	●	4	9	-38.5
	4	●	○	○	●	●	●	○	○	○	●	○	○	6	7	-7.7
	5	●	○	○	●	●	○	○	●	○	●	●	○	5	8	-23.1
	6	○	○	○	●	●	○	△	○	○	●	●	○	7	5	15.4
	7	●	○	○	●	●	○	●	○	○	○	●	●	4	9	-38.5
	8	○	○	○	○	○	○	●	○	●	○	○	○	6	7	-7.7
	9	●	○	○	○	○	○	●	○	○	△	●	●	4	8	-30.8
	10	●	○	○	○	○	○	●	○	●	○	○	○	8	5	23.1
	11	●	○	○	●	○	○	●	○	●	●	○	○	4	9	-38.5
	12	●	○	○	●	○	○	●	○	●	○	○	○	4	9	-38.5
19	1	○	○	●	●	●	●	○	○	●	●	●	●	4	8	-30.8
	2	●	○	○	●	●	●	○	○	●	●	●	●	0	5	-38.5

(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 9)

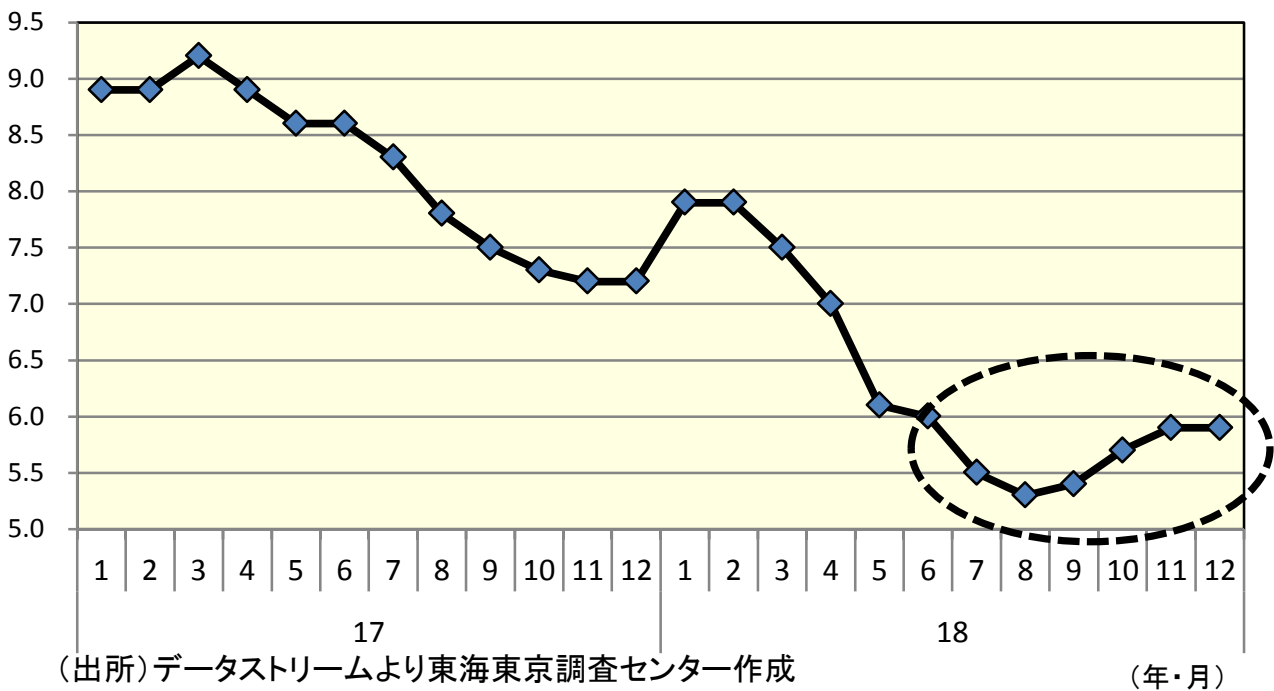
### TTMIと景気動向指数(CI一致指数)の推移



(出所)内閣府、各種経済指標より東海東京調査センター作成

(図表 10)

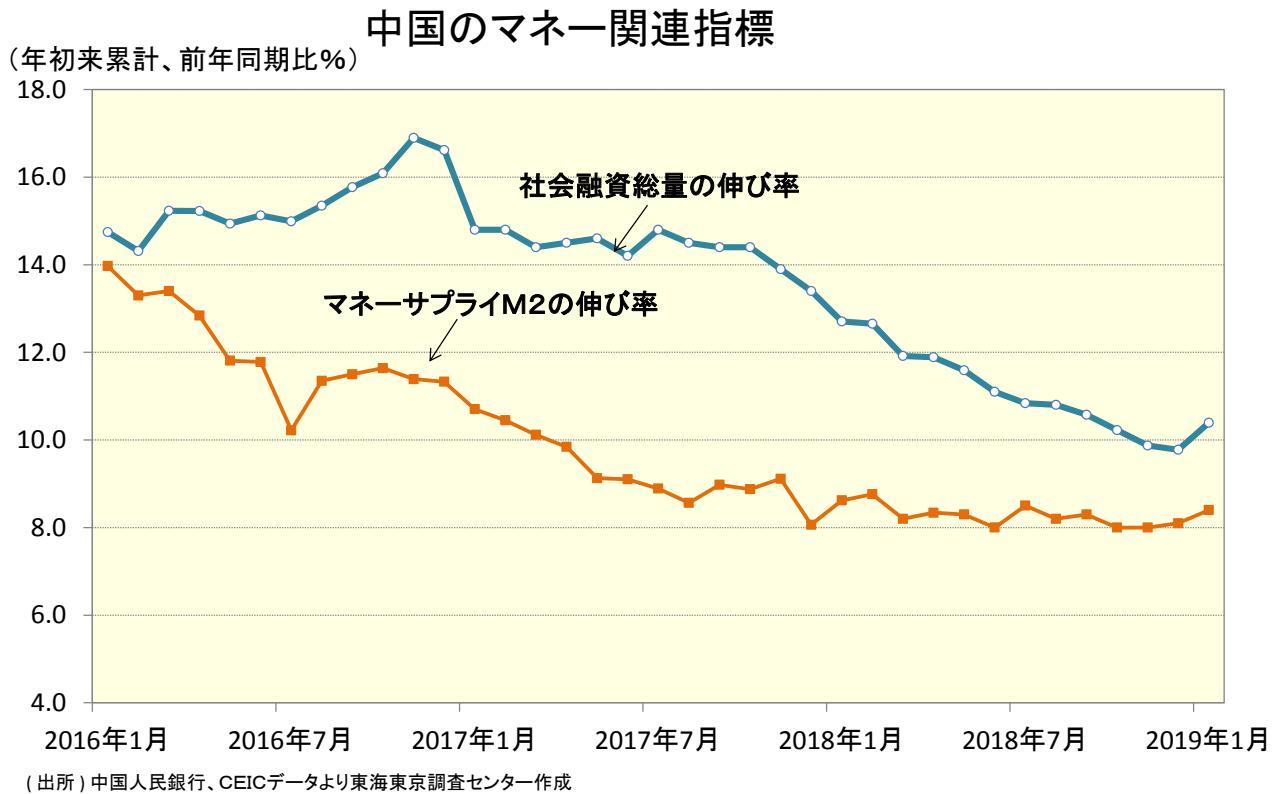
### (年初来累計 前年比 %) 中国の固定資産投資



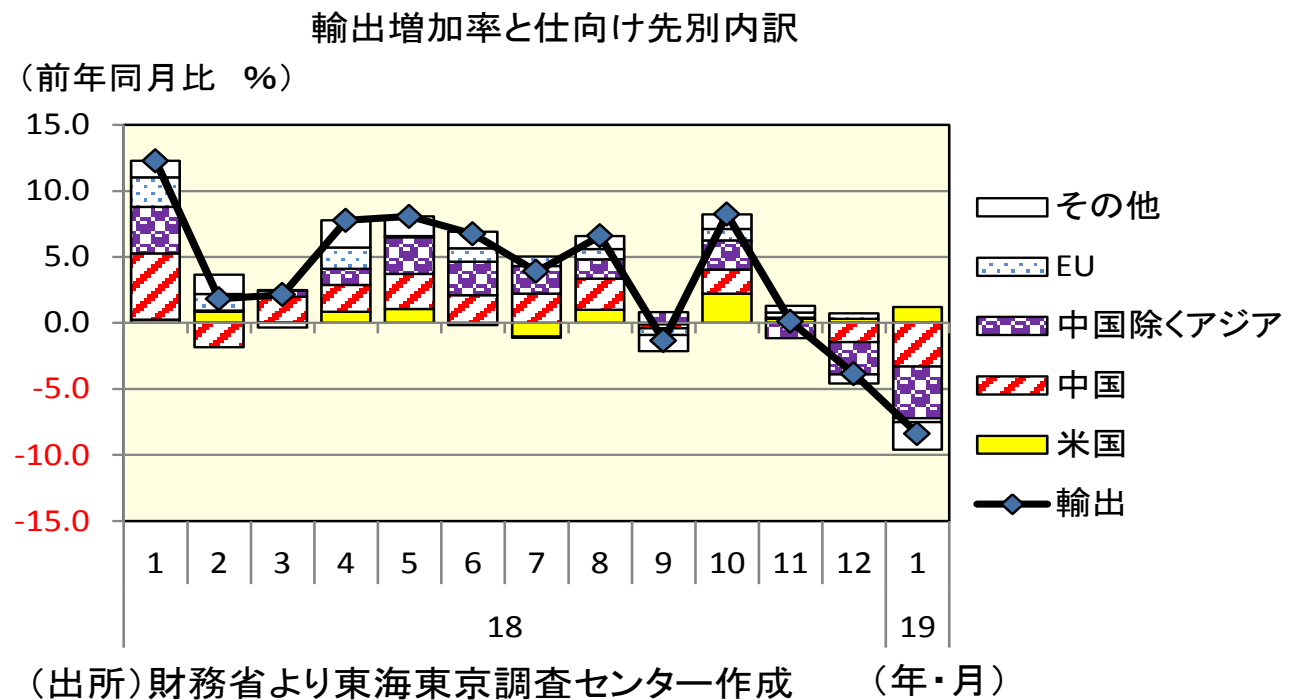
(出所)データストリームより東海東京調査センター作成



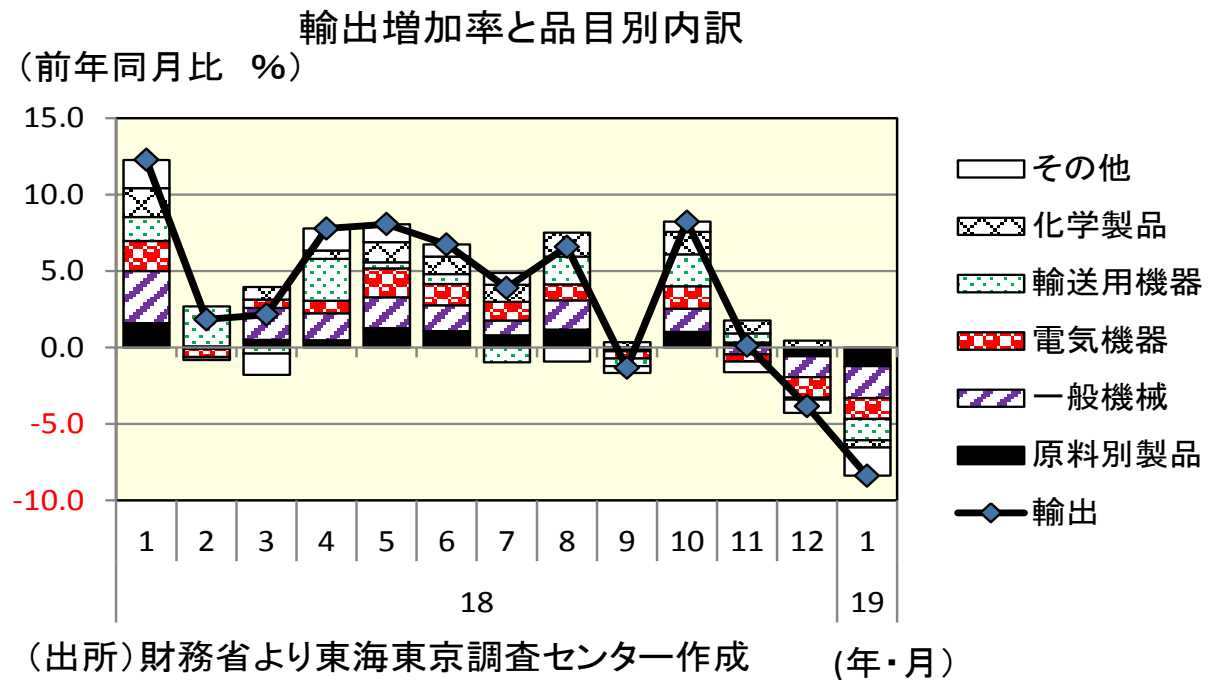
(図表 11)



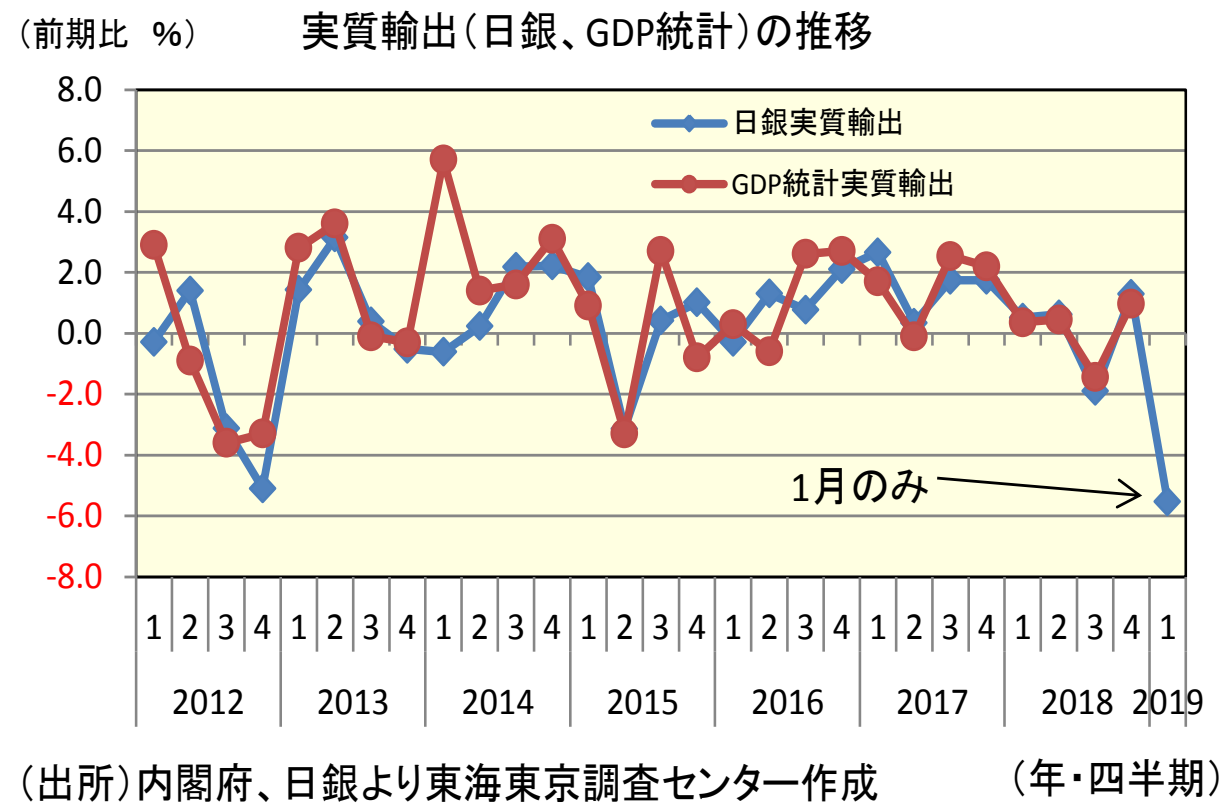
(図表 12)



(図表 13)



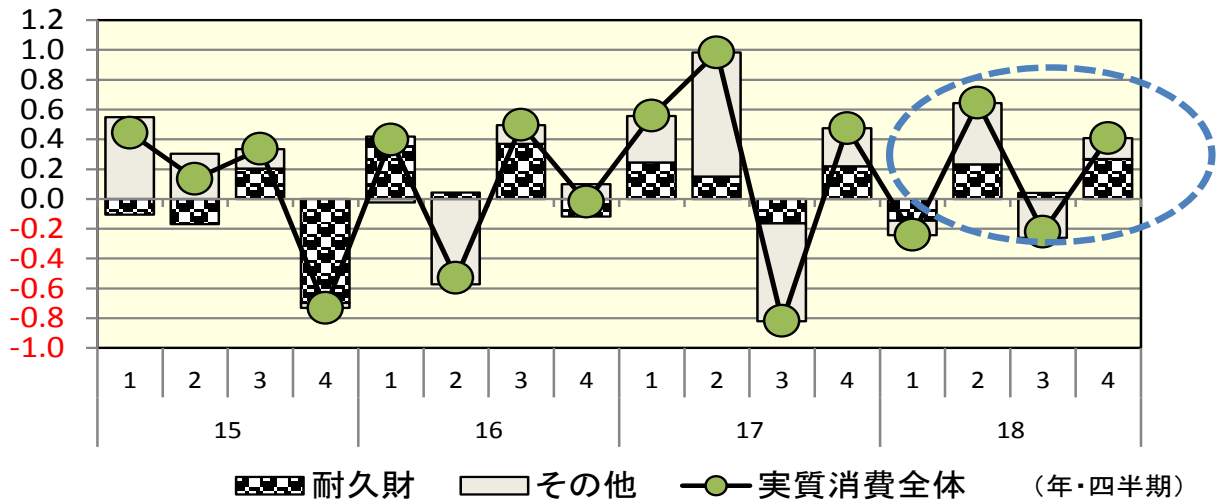
(図表 14)



(図表 15)

(前期比 %)

### 実質消費の伸びと耐久財の寄与

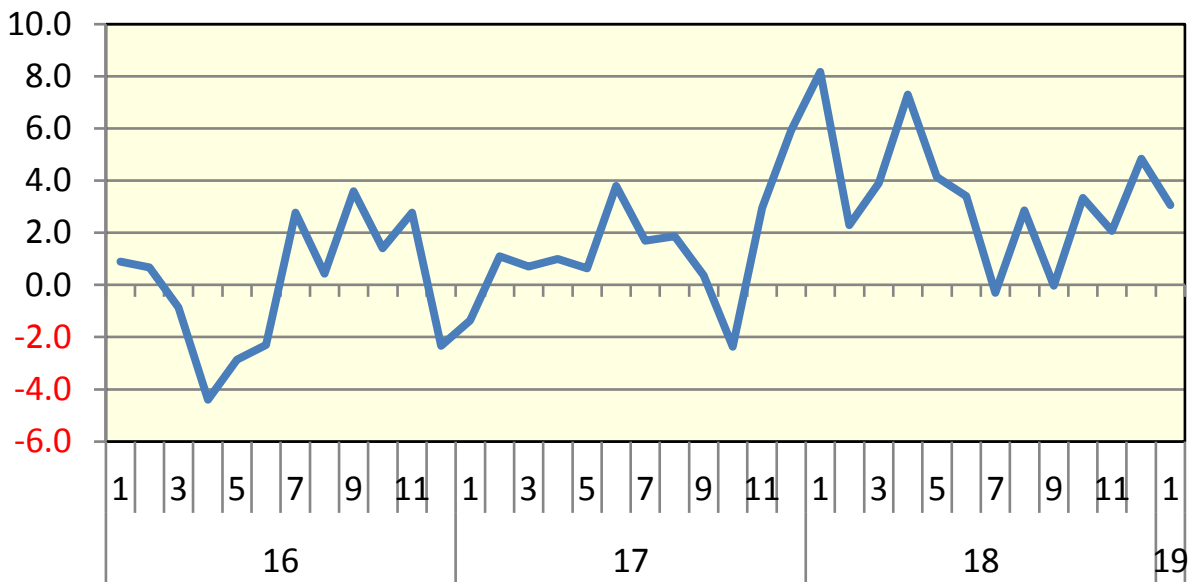


(出所)内閣府より東海東京調査センター作成

(図表 16)

(前年比 %)

### 家計調査 実質消費(家具・家事用品)の推移

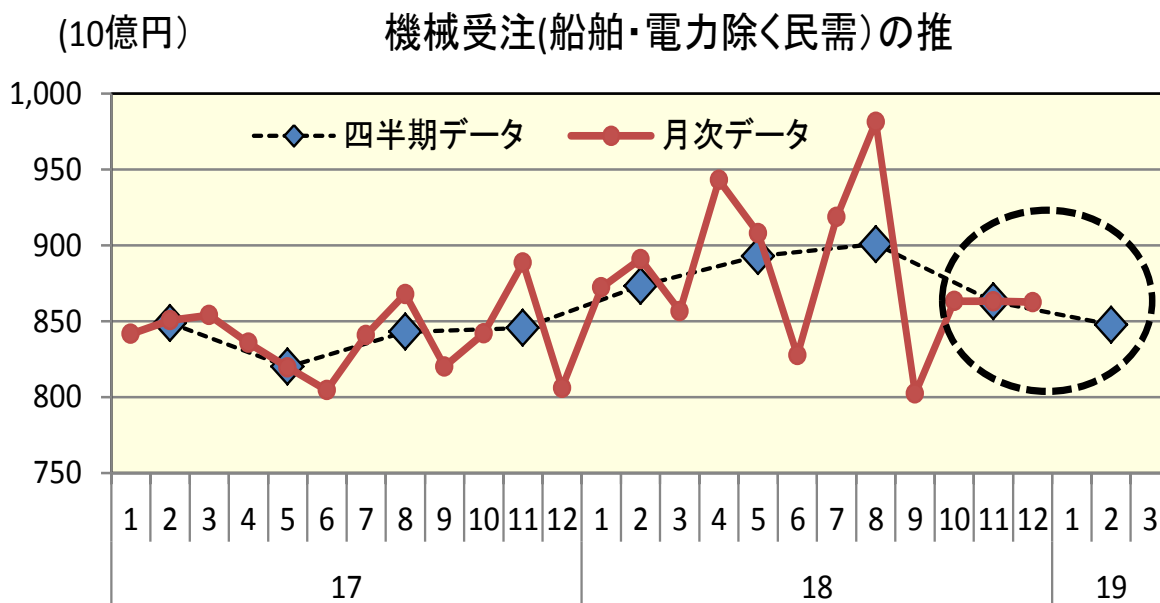


(注)二人以上世帯、3ヵ月移動平均値

(年・月)

(出所)総務省より東海東京調査センター作成

(図表 17)



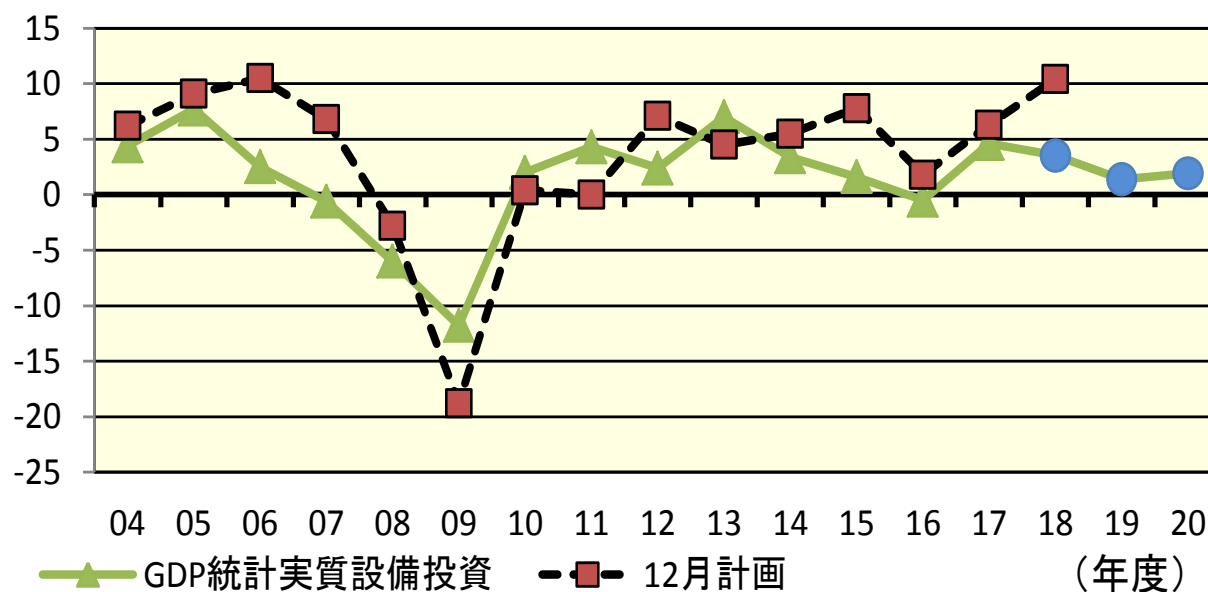
(注) 四半期データは発表月の平均、19年1-3月期は内閣府見通し

(年・月)

(出所) 内閣府より東海東京調査センター作成

(図表 18)

(前年度比 %) 設備投資計画(全規模全産業)と名目設備投資



(注) 18年度～20年度の実質設備投資は東海東京調査センター予想

(出所) 日本銀行、内閣府より東海東京調査センター作成

(図表 19)

# 日本経済予測一覧表

## <年度予測>

項目	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20	FY18	FY19	FY20
	実績		予測			前回(2月14日)予測		
実質GDP	0.9%	1.9%	0.6%	0.4%	0.6%	0.5%	0.6%	0.6%
民間最終消費支出	0.0%	1.1%	0.6%	1.0%	0.3%	0.7%	1.0%	0.3%
民間住宅投資	6.3%	-0.7%	-4.2%	0.6%	-2.7%	-4.3%	0.6%	-2.7%
民間企業設備投資	-0.5%	4.6%	3.5%	1.4%	1.9%	3.4%	2.2%	2.0%
在庫投資(寄与度)	-0.2%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%
公的固定資本形成	0.6%	0.5%	-4.3%	-0.2%	0.1%	-3.8%	0.1%	0.1%
純輸出	0.8%	0.4%	-0.3%	-0.7%	0.0%	-0.3%	-0.5%	0.0%
財サ輸出	3.6%	6.4%	1.7%	0.0%	0.8%	1.8%	0.6%	0.8%
財サ輸入	-0.9%	4.0%	3.4%	3.7%	0.9%	3.4%	3.6%	0.9%
鉱工業生産指数	0.8%	2.9%	0.9%	0.9%	0.6%	0.9%	0.9%	0.6%
完全失業率(末値)	2.8%	2.5%	2.4%	2.3%	2.3%	2.4%	2.3%	2.3%
消費者物価指数(コア)	-0.2%	0.7%	0.8%	1.1%	1.1%	0.8%	1.1%	1.1%
GDPデフレーター	-0.2%	0.1%	-0.1%	0.9%	0.5%	-0.1%	0.9%	0.5%

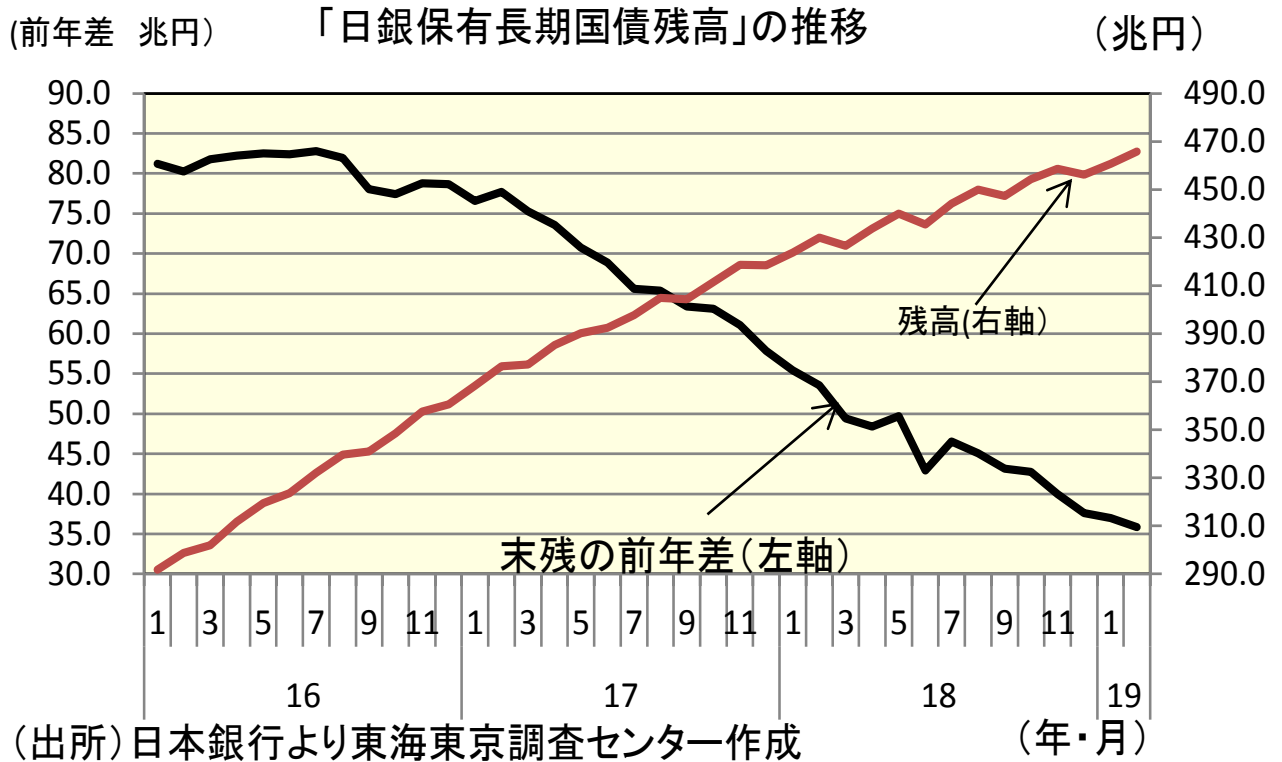
## <四半期予測>

項目	2019		2020						
	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月
実質GDP(年率)	-2.4%	1.9%	0.6%	1.3%	2.1%	-4.0%	0.9%	1.2%	1.2%
民間最終消費支出	-0.2%	0.4%	0.4%	0.6%	1.2%	-2.0%	0.3%	0.3%	0.3%
民間住宅投資	0.6%	1.1%	1.5%	2.0%	0.2%	-5.0%	-3.5%	1.0%	1.0%
民間企業設備投資	-2.6%	2.7%	0.3%	0.4%	0.6%	-1.0%	0.6%	0.7%	0.7%
在庫投資(寄与度)	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
公的固定資本形成	-2.3%	-1.7%	0.6%	0.3%	0.4%	0.3%	0.3%	-0.1%	-0.2%
純輸出	-0.1%	-0.3%	-0.3%	-0.2%	-0.3%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
財サ輸出	-1.4%	1.0%	-0.5%	0.0%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
財サ輸入	-0.7%	2.7%	1.0%	1.0%	2.0%	-1.8%	0.4%	0.4%	0.4%
鉱工業生産指数	-1.3%	1.9%	-0.2%	0.5%	0.8%	-1.1%	-0.5%	0.6%	0.4%
完全失業率(末値)	2.3%	2.4%	2.4%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%
消費者物価指数(コア)	0.9%	0.9%	0.8%	0.7%	0.7%	1.4%	1.6%	1.5%	1.4%
GDPデフレーター	-0.4%	-0.3%	0.3%	0.6%	0.6%	1.2%	1.2%	1.1%	0.5%

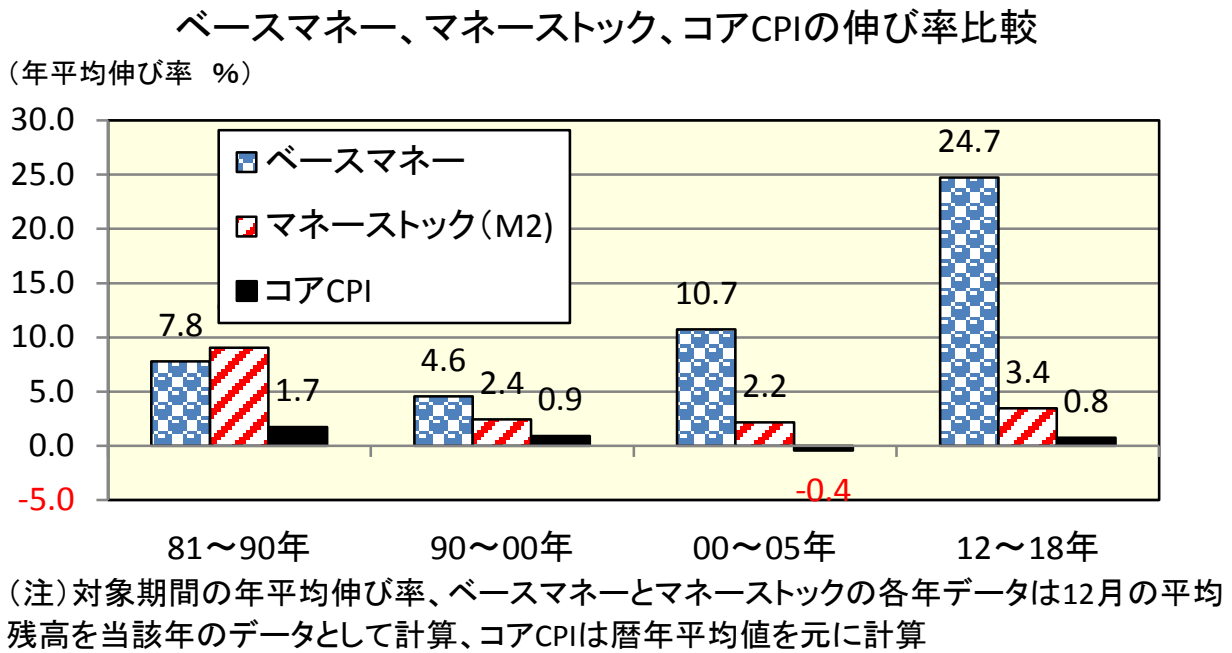
(注) 鉱工業生産指数の年度値は季調値をもとに計算、消費者物価指数(コア)の実績値は月次公表値をもとに計算  
消費者物価指数(コア)の今回予測は消費税増税の影響を含めたもの

(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 20)



(図表 21)



(出所) 総務省、日銀より東海東京調査センター作成

## 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。**