

藤戸レポート

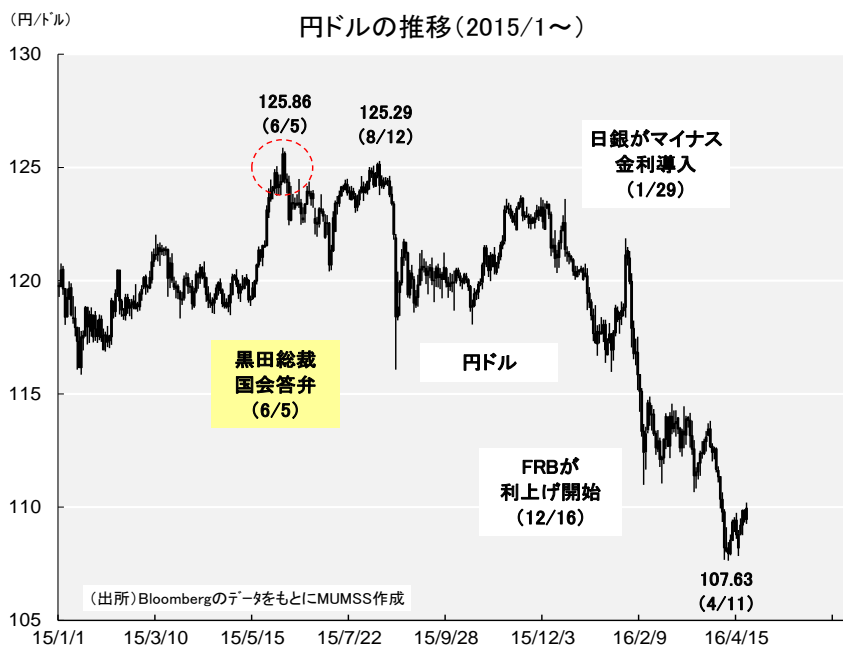
「日銀政策決定会合プレイ」の季節

2016 年 4 月 25 日

「日銀政策決定会合プレイ」の
シーズン

「日銀政策決定会合プレイ」が、マーケットで顕在化し始めた。まるで「季節の風物詩」の如く、追加緩和策を期待した思惑が蠢動するのだ。4/27～28 の政策決定会合のスケジュールからすると、やや早いような気もするが、イベント・ドリブン型の投機筋は動き始めている。日経平均オプションの動きを見ると、米系 A 証券のクロス商いが目立った。どうやら、「日銀会合前後は荒れる」ことを前提としたポジション・テイクが始まっているようだ。契機となったのは、黒田日銀総裁のウォールストリート・ジャーナルとのインタビューと思われる。その中で黒田総裁は、「過度の円高が続けば、実際のインフレ率のみならず、企業信頼感や事業活動、さらにはインフレ期待への影響という形で物価の動向にまでも影響を及ぼしかねない。我々の金融政策は為替をターゲットにしたものではないが、為替市場の動向は引き続き十分注視して行く」と述べている。マーケットでは、財務官時代の活躍もあって、黒田総裁の為替に関する発言に極めて敏感だ。ドル/円相場は、昨年 6/5 の 1ドル=125.86 円で円安のピークを打ったが、黒田総裁の「ここから、さらに実質実効レートが円安に振れて行くことは、普通に考えるとなかなかありそうにない」との国会答弁が、事実上のシーリング(天井)を形成した。(グラフ 1)。その黒田総裁が、「過度の円高」に対する警戒感を露わにしているのだ。さらには、「可能な限り早期に 2%の物価安定の目標を達成するために必要であれば、躊躇なく追加的な緩和措置を検討する」との常套句が続い

(グラフ 1)
黒田日銀総裁の国会答弁で
円安がピークアウト



ストラテジー

ている。つまり、「過度の円高→物価を始め広汎な弊害→是正するための追加緩和」という構図である。「為替をターゲットにしない」とのヘッジ文言は付いているが、素直に文面を読めば、4/27～28の政策決定会合で追加緩和の蓋然性が高まったと解釈できる。

熊本震災の被害規模は数兆円か

以下の会社等による株券(優先出資証券、外国株預託証券及び外国株信託受益証券を含む。)、新株予約権証券又は新株予約権付社債券の募集若しくは売出し又は特定投資家向け取得勧誘若しくは特定投資家向け売付け勧誘等に関し、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社が主幹事会社(金融商品取引業等に関する内閣府令第147条第3号に規定する主幹事会社をいう。)となり、当該募集若しくは売出しに係る有価証券届出書、発行登録追補書類若しくは有価証券通知書の提出日又は特定投資家向け取得勧誘若しくは特定投資家向け売付け勧誘等に係る特定証券情報の提供若しくは公表が行われた日から1年間経過していません。:ソニー

さらには、熊本の震災の影響も勘案する必要がある。過去の震災の被害規模は、東日本大震災約17兆円、阪神・淡路大震災約10兆円、新潟中越地震約3兆円だが、いまだに収束の目途が立たないことを考えると、今回は数兆円規模に達する恐れがある。サプライチェーン(供給網)寸断や、訪日外国人客の減少リスクもあり、ネガティブな影響が拡大するリスクもある。九州は、かつて「シリコン・アイランド」と呼ばれたように、ハイテク、自動車関連企業の工場が多い。報道されているように、トヨタ、アイシン精機、ホンダ、ダイハツ、ソニー、ルネサス・エレクトロニクス等は、直接・間接的な被害を受けている。決算発表直前だけに、企業経営者が業績見通しを、一段と慎重予想に傾斜する可能性も台頭しよう。ただでさえ、日本経済は停滞感を強めており、直接的な被害に加えて消費マインドの一段の低下、自粛ムードが高まれば下押し圧力は大きくなる。こうした震災被害も念頭に置けば、追加緩和策を読む投資家が増加するのも当然だろう。

追加緩和策の限界性

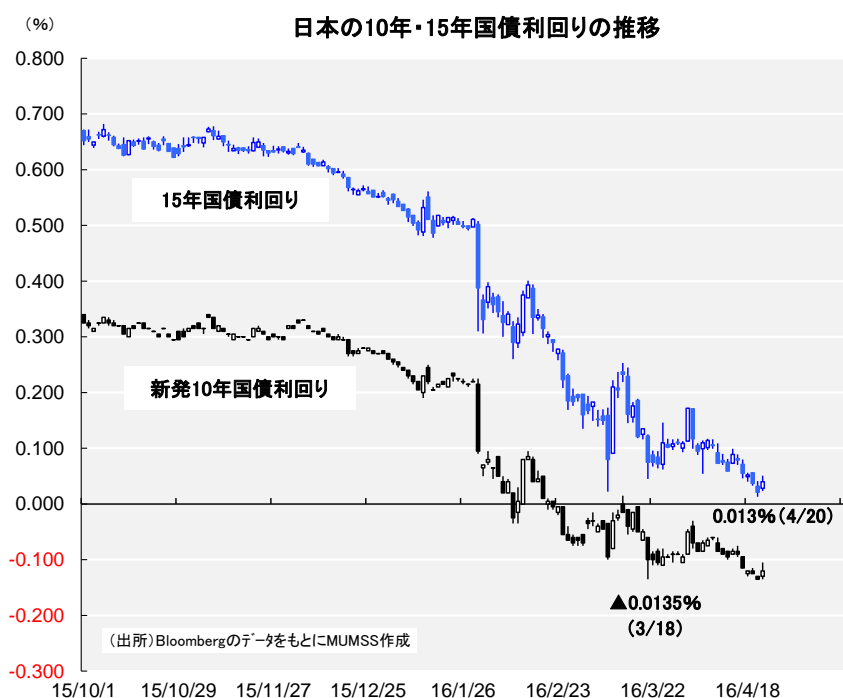
問題は、日銀の追加緩和策がマーケットに歓迎される内容か否かである。2013年4月の「異次元緩和」、2014年10月の追加緩和は諸手を挙げて賛同された。ところが、昨年12月の「補完措置」、今年1月の「マイナス金利政策」は、株式、為替市場共に好影響は須臾の間に過ぎ、新たなる「円高・株安」の発起点になったのは客観的な事実だ。つまり、日銀の追加緩和策は限界性を露呈しつつある。足下では、新発10年国債利回りが▲0.135%にまで低下している。15年国債でさえ、4/20には0.013%にまで低下しており、このまま進めば「15年債のマイナス金利」も十分視野に入ってくる(グラフ2)。10年債のマイナス幅を拡大して、実体経済への好影響はさらに強まるのだろうか？そして、円高を是正し、株価が再び上昇モメンタムを強めることになるのだろうか？「補完措置」(審議委員の賛成6・反対3)は、従来の3兆円とは別枠で、「設備・人材投資に積極的な企業」を対象として、3,000億円のETF(上場投信)買入を追加した。他には、買入対象国債のデュレーション長期化が盛られた。日経平均は「補完措置」発表直後に19,869円・前日比516円高までであったが、その後一気に売られて引けでは18,986円・同367円安となった。ザラ場高値からは883円安というドラスティックな動きだ。この「補完措置」があった12/18から、日経平均の20,000円は遠くなってしまった(グラフ3)。記憶に新しい「マイナス金利政策」導入(賛成5・反対4)を決定した1/29以降の日経平均は、当日477円高、翌営業日347円高で、2営業日824円高の効果があった。しかし、その後は、2/12安値14,865円まで急落した。端的に言えば、「補完措置」は30分余、「マイナス金利政策」は2営業日限定の株高効果だった。

「合成の誤謬」政策の回避

こうした事実を振り返ると、追加緩和策を発動するにしても、余程内容を吟味したものでなければ、株高効果の命は短い。「マイナス金利政策」については、審議委員の中からも、「分かり難いスキームで効果が定かではない」

ストラテジー

(グラフ2)
0%に接近する
15年国債利回り



(グラフ3)
日銀の「補完措置」で
遠ざかる日経平均2万円

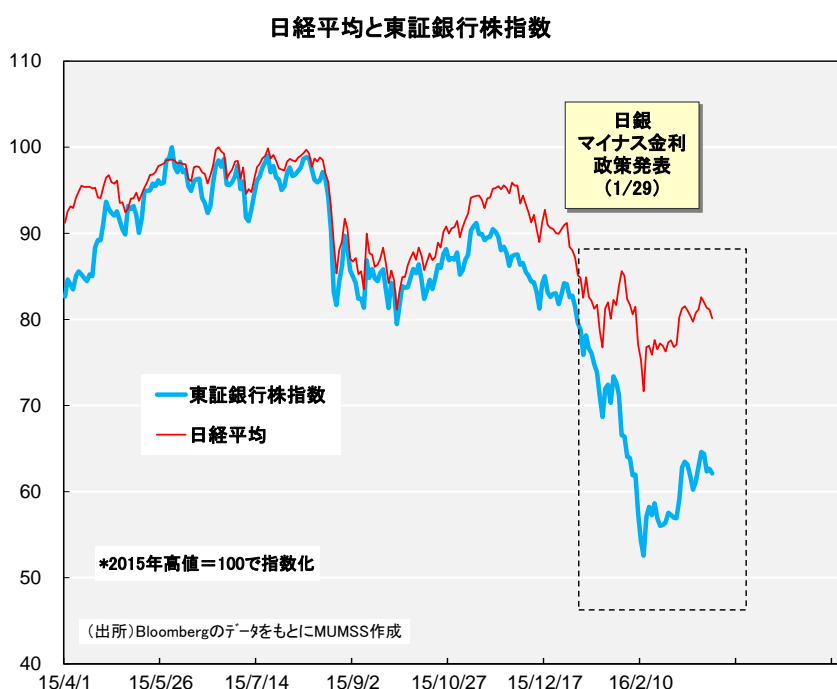


等の妥当な反対意見もあったが、強行されてしまった。足下の日経平均は戻り歩調だが、TOPIX 銀行株指数は1/29の急落以降、日経平均と乖離を保ったままで推移している。つまり、「マイナス金利政策」導入以降、投資家は銀行の収益劣化を前提とした行動をとっているのだ。日経平均は昨年6月高値20,952円→4/21引値17,363円で下落率は▲17.1%、これに対して

ストラテジー

TOPIX 銀行株指数は昨年6月高値 246.1→4/21 引値 152.7 で▲37.9%に達している(グラフ 4)。日銀は、デフレ脱却の象徴として、資産価格の上昇を企図している。それが、ETF や J-REIT(不動産投信)の購入政策に表れている。ところが「マイナス金利政策」の強化となれば、銀行株のパフォーマンス劣化に繋がり、TOPIX の重石となるのは避けられない。アクセルを踏みながら、ブレーキを同時に踏む「合成の誤謬」政策となる。

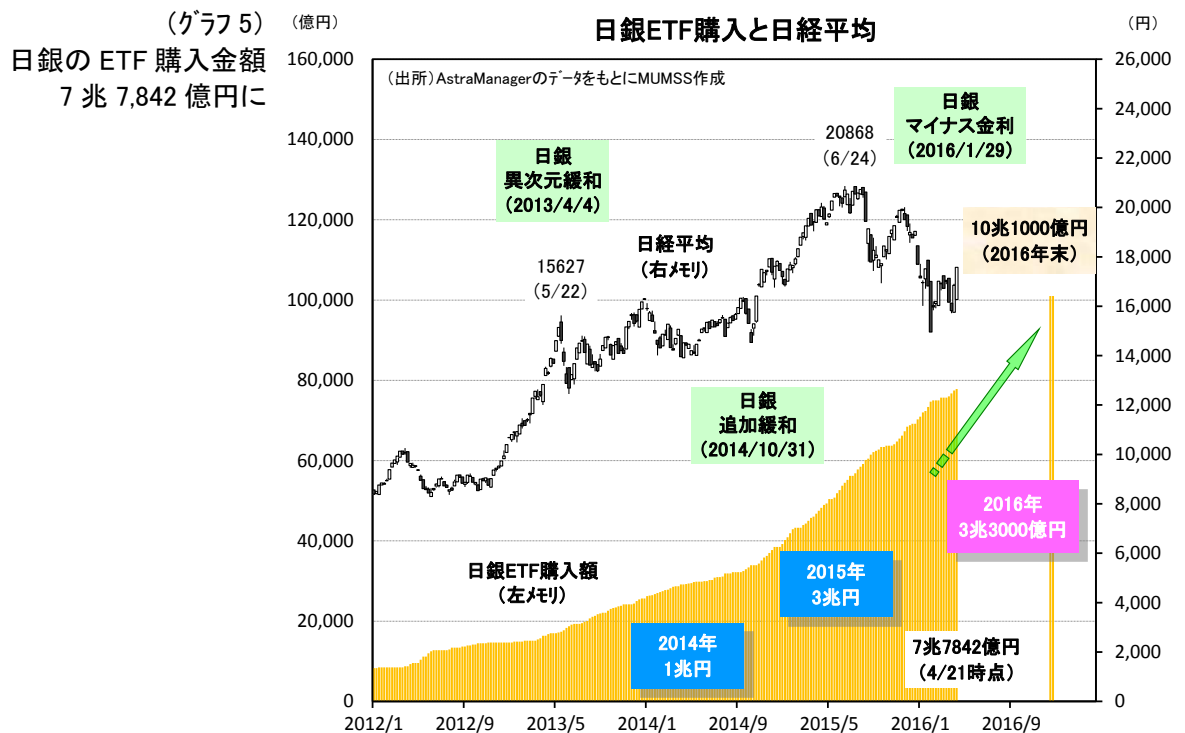
(グラフ 4)
日銀マイナス金利導入で
銀行株が急落



「二次元緩和」が望ましい

エコノミストの予想では、「3次元緩和」の各項目で追加緩和を実施すると見る向きが増えているようだ。これに、熊本の被災地支援で、超低利(一部ではマイナス金利との見方も)の貸出が付与されるといったところだろうか。株式市場では、ETFの買い枠拡大を期待している。直近では、従来の3兆円枠で1日のワンショットが333億円、「設備・人材投資に積極的な企業」枠で12億円の買入を実施している。両方買う場合には1日345億円が基準だ。4/21時点の累計購入額は7兆7,842億円の巨額に達しているが、さらに上積みを行う可能性が出ている(グラフ 5)。昨年来、外国人の膨大な売りに対して買い向かっているのは、現物株では GPIF(年金積立金管理運用独立行政法人。最大の公的年金)等の売買が反映される信託銀行だが、ETFも含めると、日銀が巨大な買い手として浮上することになる。中央銀行が直接株式市場に介入する方式は、あのオールマイティの中国人民銀行でさえ採っていない。世界でも類例のない政策だが、「そもそも論」は別にして、兆円単位の枠拡大が期待されている。もし、数千億円の枠拡大ならば、マーケットは失望する可能性が高い。長期国債の買入枠拡大は、10年債が▲0.1%以上のマイナス金利で、さらなる国債の流動性低下に繋がるリスクがあり、意味があるのか否かはよく分からない。しかし、「3次元緩和」のキャッチ・フレーズを残すためには、現状維持を考え難いのも事実だ。

ストラテジー



10兆円規模の拡大の可能性はあろう。ECB(欧州中銀)のように、購入対象資産を社債や地方債に拡大することも想定できよう。個人的には、マイナス金利政策を除いた「二次元緩和」が、最も株式市場に望ましいと考えている。某記者に聞いた話では、「最近こんな所だと思うような場所で、日銀の若手と遭遇する機会が多い」とのことだった。サプライズ好みの総裁だけに、新機軸を打ち出そうとしているのかもしれない。

久々に動意を見せたイベント・ドリブン・ファンド

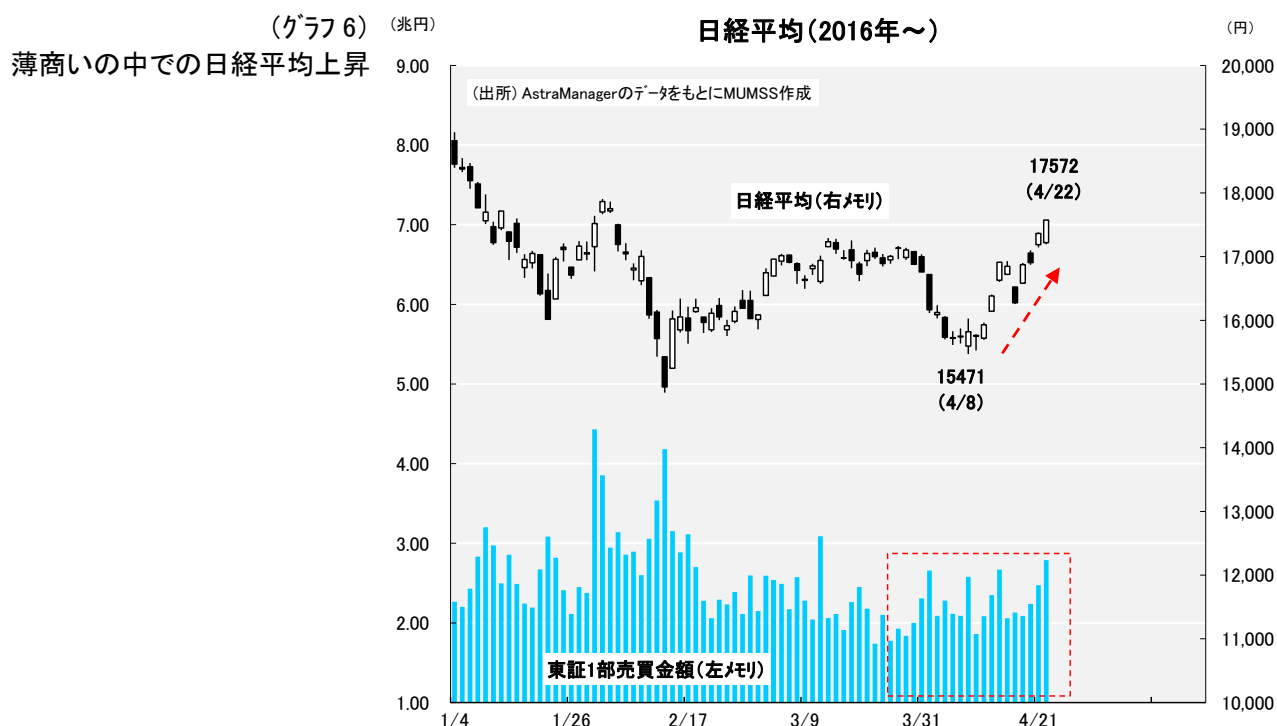
さて、4/28の午後の発表結果が、市場の期待に合うかどうかは分からない。ただし、デリバティブで買いポジションを形成しているイベント・ドリブン型の投機筋(久々に米系B証券の手口が目立つ)は、結果がどうであろうと利喰いに向かうのは確実である。いや、まだ利喰いだけならば良いが、おそらく買いポジションの倍以上を売る可能性が高い。なぜならば、昨年12月以降の政策発動後の相場を見れば、多くを説明する必要はないだろう。真にポジティブ・サプライズとなる政策発動があった場合を除いて、売り転換するものと思われる。あるいは、会合の結果を待たずに、4/28前場までに買いを畳むつもりかもしれない。つまり、市場に「追加緩和の思惑」が残っている内に、勝負を決する手法だ。いずれにしても、こうしたヘッジファンドの動きは迅速である。マクロ景気や企業業績の好悪を論じる前に、買いポジションをフラットにする可能性が濃厚と思われる。

「薄商い下の株価上昇」の畏

気になるのは、今回の株価上昇が薄商いのなかで形成されていることだ。4/18の日経平均は、「円高・原油安・熊本震災・アップル減産継続」の悪材料が揃ったこともあって572円安と急落した。ところが、海外で環境が好転し、翌4/19は598円高とV字型の反発を見せた。600円近い乱高下

ストラテジー

だが、東証一部の売買代金を見ると、18日が2兆1,312億円、19日も2兆863億円の薄商이었다。価格だけを見ていると、大乱高下相場だが、市場エネルギーを表す売買代金は2兆円余に過ぎなかったのだ。4/21には457円高の大幅上昇で、3月に形成した小型の「ヘッド&ショルダー」(3/4左肩17,042円・3/14頭17,291円・3/28右肩17,167円)をブレイクした。通常の相場では、こうしたテクニカル・ポイントを一気に抜くと、商いが急増するはずである。ところが21日の売買代金は2兆4,742億円と、ややマシ程度である(グラフ6)。つまり、極端な省エネ相場で、商いが伴わずに株価の上昇のみが際立っているのだ。しかもチャートのパターンを見ると、いずれも巨大なギャップ(日本で言う窓)を形成し、朝から大幅な買い気配か売り気配という極端な展開だ。ショート・カバーを含めた典型的な先物主導相場である。後は、裁定売買や欧州系C証券のHFT(高速高頻度取引)で値幅が拡大するわけだ。しかも、CME(シカゴ・マーカンタイル取引所)の引け際に買い上がり、日本の寄り前ではSIMEX(シンガポール国際金融取引所)やGLOBEX(CMEが運営する金融先物・オプションの24時間電子取引システム)で買い上がり、日本の昼休みにも買い上がるという典型的なヘッジファンド手法の相場付きだ(売りの場合は真逆である)。自らの売買インパクトを極大化したいとの思惑が透けて見える。「朝から大量の先物買い→裁定買い・HFT 商いの誘発→値幅拡大」という構図である。例えるならば、途中階は止まらないエレベーターで、いきなり地上50階(500円高)に連れて行かれるようなものだ。したがって、あまりの荒れ相場に、良質なマネーを持つ実需筋は様子見に傾斜してしまう。ヘッジファンドの投機的な売買に、日経平均レバレッジ投信を愛好する個人目先筋も参戦すれば、売買代金2兆円余の薄商いで500円幅の乱高下という相場の完成だ。



巻末に重要な注意事項を記載していますので、ご参照下さい。

ストラテジー

日銀会合前後までの短期決戦

この相場の起点には、ヘッジファンドのデリバティブ売買がある。一般の投資家やキャリアの浅い記者は、値動きだけに魅了されて大相場の到来と認識するケースも多い。しかし、出来高・売買代金という市場エネルギーの拡大が伴わない相場に、持続的な上昇を期待するのは無理がある。それどころか、イベント・ドリブン型の投機筋が主役とすれば、日銀会合前後までの短期決戦の様相が強いものと思われる。スケール感は全く異なるが、仕手筋が材料株で手掛ける手法と同様だ。アナログ的な株集めと、金融工学を駆使した手法の差はあるが、本質は同工異曲である。

「イエレン金融相場」は持続

先週号では、今年の相場の決定要素として、外部要因で①イエレン発言（FRBの政策スタンス）、②原油を始めとしたコモディティ価格、③為替相場、国内要因では④政府・日銀の政策対応、⑤企業業績、⑥バリュエーション、⑦株式需給（ヘッジファンドの動き）、が重要とした。各項目を点検してみよう。まず①だが、大きな変化はない。依然FRB首脳はハト派路線の慎重な姿勢を維持している。4月のフィラデルフィア連銀製造業景況指数は▲1.6と前月の12.4から急悪化している。内容も、新規受注15.7→ゼロ、出荷22.1→▲10.8、雇用▲1.1→▲18.5と芳しくない(表1)。製造業には、ようやく底打ち感が台頭していたが、まだ足腰は定まっていない。住宅指標もまちまちで、住宅着工件数×、中古住宅販売件数○、NAHB住宅市場指数△といった状況だ。概してまだ良好だが、自動車販売と同様に、ピークアウト感が台頭していることも否定できない。雇用は、新規失業保険申請件数が24.7万人と1973年以来の低水準で、改善は続いている。ただし、パートタイム労働者の増加という質的問題には課題が残る。アトランタ連銀の「GDPナウ」は、4/19時点で1～3月期0.34%という低成長が続いている(グラフ7)。つまり、全般的にはFRBが大きく姿勢を変える兆候は見られない。株式市場にとっては、「金融相場」継続と評価できる。ダウ工業株30種平均が一時18,000ドルの大台を回復したのも、この慎重姿勢継続が大きい。ただし、注意を要するのは、米企業決算で芳しくない企業が少なくないことだ。事前にアナリストの収益見通しが引き下げられていた金融は、「予想したほど悪くない」として反発した。しかし、ハイテクでは、アルファベット(グーグルの持株会社)、マイクロソフト、IBM等が芳しくなく、内需のスターバックスも予想を下回る決算だった。アップルの決算は4/26だが、日経新聞が「4～6月期も前期に続いてiPhone3割減産」と報じており、足下の株価も軟化している(グラフ8)。S&P500種指数の予想PERは、4/22時点で17.8倍に達しており、バリュエーションの割高感は否定し難い(グラフ9)。ダウ最高値18,351ドルは視野に置いているが、ここからは金融相場的な側面のみで買い進むのは困難な状況である。

米ハイテク企業の冴えない決算

(表1)
フィラデルフィア連銀
製造業景況指数が急速に悪化

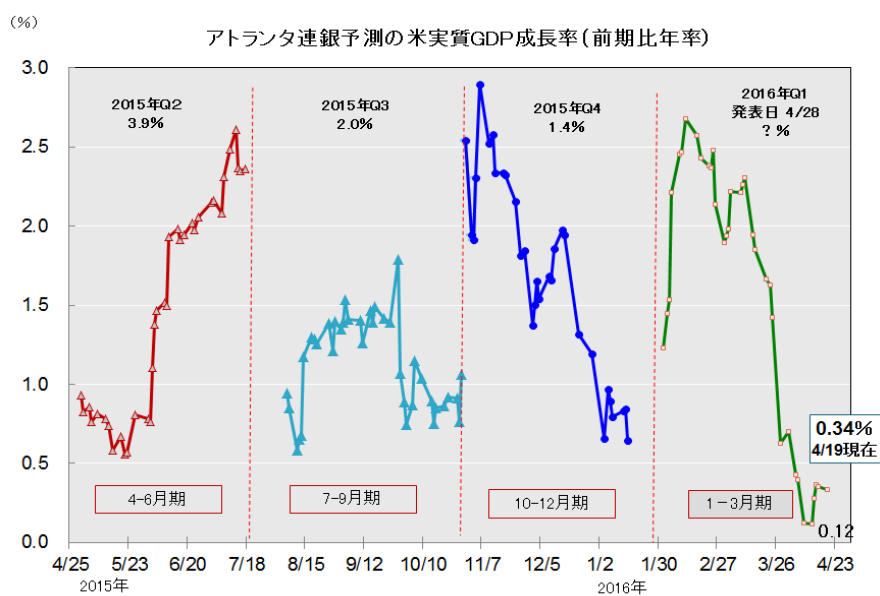
*	2015/10	2015/11	2015/12	2016/1	2016/2	2016/3	2016/4
総合指数	▲ 5.9	▲ 5.7	▲ 10.2	▲ 3.5	▲ 2.8	12.4	▲ 1.6
仕入価格	▲ 3.2	▲ 7.5	▲ 8.3	▲ 1.1	▲ 2.2	▲ 0.9	13.2
販売価格	▲ 2.8	▲ 4.1	▲ 8.5	▲ 2.8	▲ 4.5	3.5	7.4
新規受注	▲ 9.3	▲ 7.8	▲ 11.1	▲ 1.4	▲ 5.3	15.7	0.0
出荷	▲ 5.3	▲ 3.6	▲ 2.1	9.6	2.5	22.1	▲ 10.8
受注残	▲ 11.7	▲ 4.3	▲ 17.6	▲ 8.8	▲ 12.7	▲ 1.9	▲ 6.3
雇用者数	▲ 2.8	1.1	2.2	▲ 1.9	▲ 5.0	▲ 1.1	▲ 18.5

(出所) Bloomberg のデータをもとに MUMSS 作成

巻末に重要な注意事項を記載していますので、ご参照下さい。

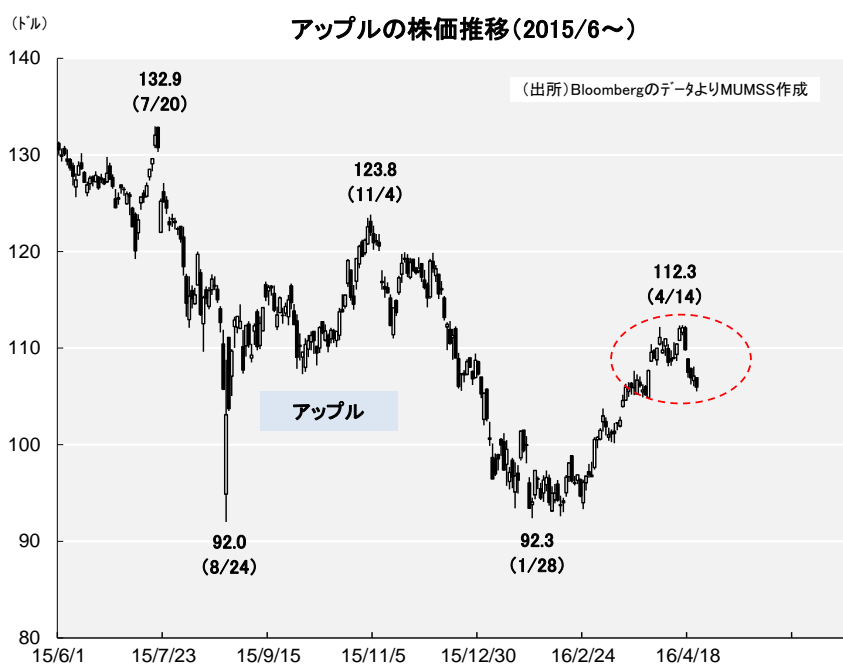
ストラテジー

(グラフ7)
「GDP ナウ」
1~3 月期 0.34% (4/19)



注: アトランタ連銀が短期経済予測モデルを用いて算出する実質GDP成長率の予想値。モデルの詳細等は <https://www.frbatlanta.org/cqer/research/cq/edpnow.cfm> 参照
(出所)アトランタ連銀「GDPNow」、BloombergのデータをもとにMUMSS作成

(グラフ8)
上値を切り下げる
アップルの株価



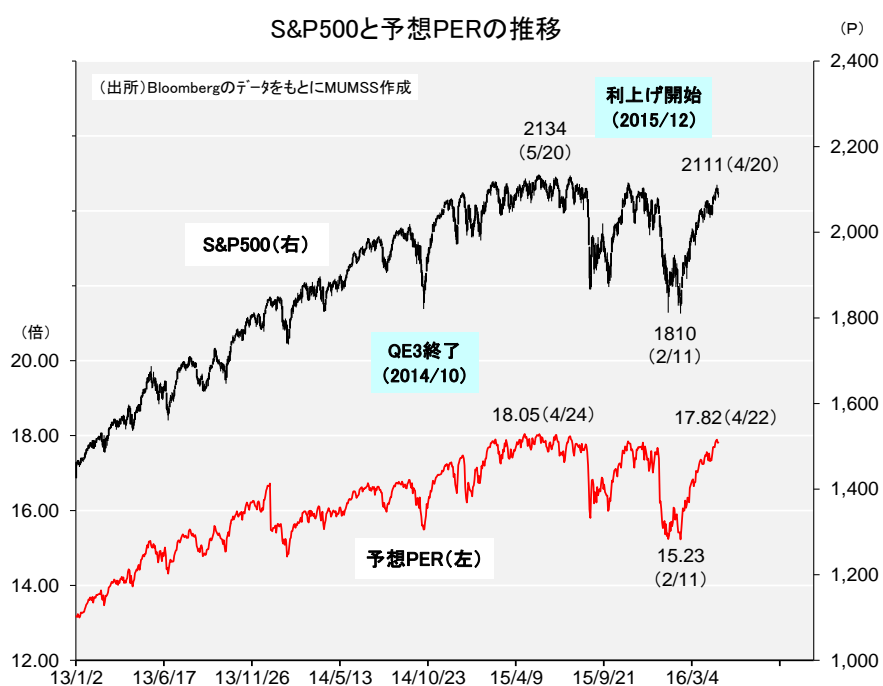
反発するコモディティ価格

②では、限月交代もあって、WTI原油先物が1バレル=44ドル台にまで上昇する局面があった。銅、ニッケル、アルミ等のメタル関連も軒並み反発し、鉄鉱石スポット価格(中国向け輸出)は、4/21に1メトリックトン=70.4ドルと、昨年12月安値38.3ドルから約8割高だ。BHPビリトン、リオ・ティント等の大手が減産を打ち出しており、中国の減速も小康状態で大幅高となった。この流れは、コーン、大豆、小麦等の農産物にも波及し、広汎なコモディティが反発に転じている。CRB指数は、1/20安値154.8から4/21高値182.7まで18%の上昇だ。「リスク・オン・モード」である(グラフ10)。

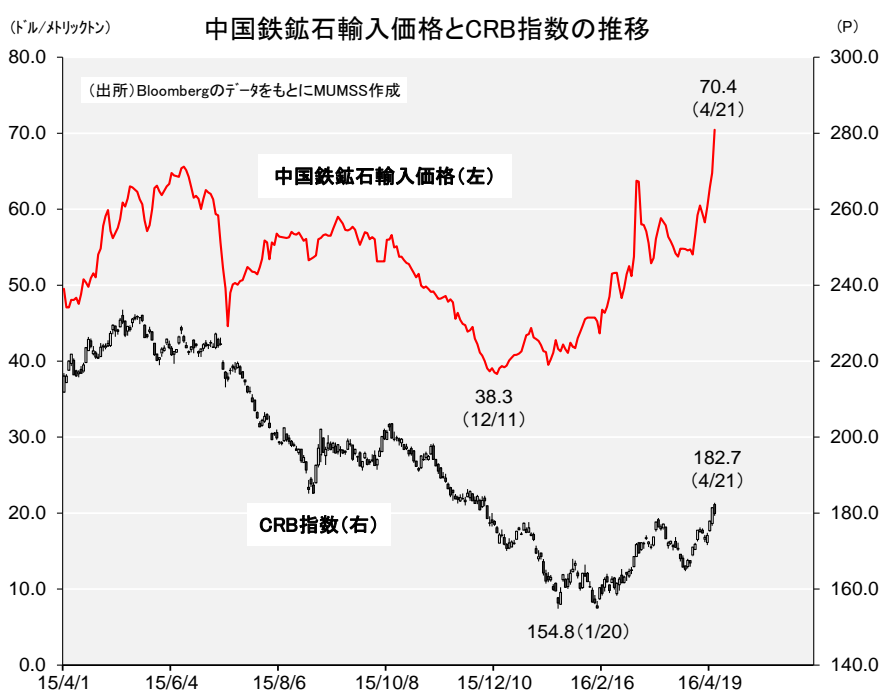
巻末に重要な注意事項を記載していますので、ご参照下さい。

ストラテジー

(グラフ9)
18倍に接近した
S&P500の予想PER



(グラフ10)
反発に転じた商品価格

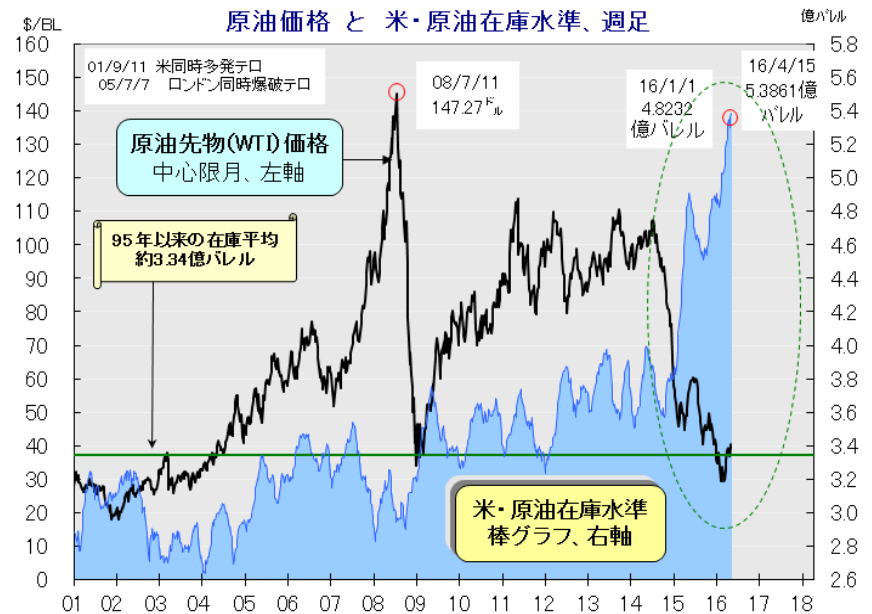


中長期の原油上昇シナリオには懐疑的

コモディティの反発を受けて、世界的に資源・エネルギー株、素材株が反発している。当面はこの流れだが、中長期的な上昇シナリオには懐疑的だ。肝心要の原油価格だが、OPEC(石油輸出国機構)、非OPEC共に高水準の増産を続けており、根本的な原油需給の改善は見通せない。米原油在庫も、過去最高の5億3,861万バレルにまで積み上がっている(4/15時点)(グラフ11)。一方、需要サイドの先進国の景気は鈍化傾向を続けてお

ストラテジー

(グラフ11)
過去最高に積み上がった
米原油在庫



(出所)米エネルギー省、BloombergのデータをもとにMUMSS作成 ※B/L=バレル、1バレル=158.98リットル

り、米国でさえ2%程度の成長に留まる見通しだ。したがって現状の反発は、「増産凍結」会議を始め、産油国が原油下落に対してアクションを起こし始めたことを材料視した可能性が濃厚だ。大きな背景には、FRBの利上げ先送り、中国の小康状態があるが、ヘッジファンドの投機的相場の性格が強い。短期的には○の評価ができるが、中長期的には△から×への移行もあり得る。3月のロシア原油生産量は日量1,091万バレルである。ソ連崩壊後の過去最高で、「増産凍結」にはブラックジョークの響きがある。

「売り場探し」の局面に移行

③の為替は、株価と同様に、④政府・日銀の政策対応に大きく左右されるが、足下では「日銀政策会合プレイ」で円安に振れている。ただし、それでもドル/円相場は107円～112円程度の往來を繰り返している。FRBのハト派変身が円高に作用するのは当然で、ルー財務長官が日本の為替介入に否定的なこともあり、円高懸念はいまだに払拭されていない。4/28の会合結果次第では、再び荒れ相場となる可能性もある。足下△ながら、○にも×にも急転し得る(④は既述)。

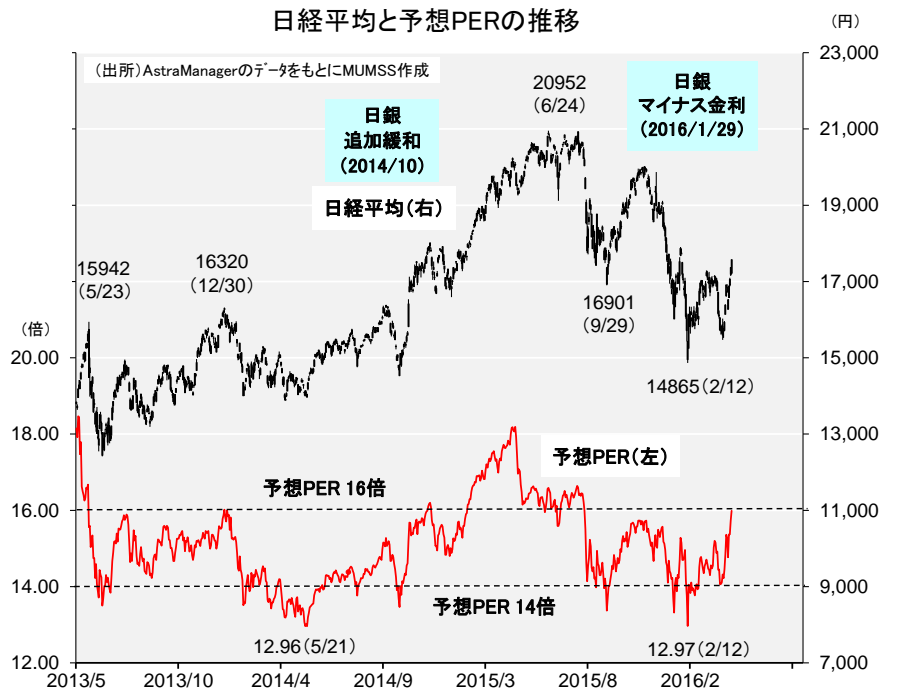
⑤の見通しはネガティブだ。景気の鈍化、円高進行に加えて、熊本震災の影響を加味すれば、日経平均ベースで「今期減益」の可能性が濃厚だ。おそらく、最も楽観的に見ても「横ばい」の期初見通しと思われる。また、巨額の減損損失の計上が続いていることから、減配・無配転落のリスクもある。昨年高値までの最大の株高要因が変容することは間違いない。

⑥のバリュエーションは、○→×へ変化している。4月初旬の下落局面では、日経平均の予想PERは約14倍と割安感があった。同様にPBRも1.04倍と1倍接近だった。ところが、4/22時点では予想PER15.99倍・PBR1.17倍にまで上昇している(QUICK)。リーマンショック後の中心軸は予想PER15倍であり、明らかに割高感が台頭している。昨年の春相場が典型的だが、予想PER16倍接近か16倍超で買った場合には、死屍累々たる惨状が続いてい

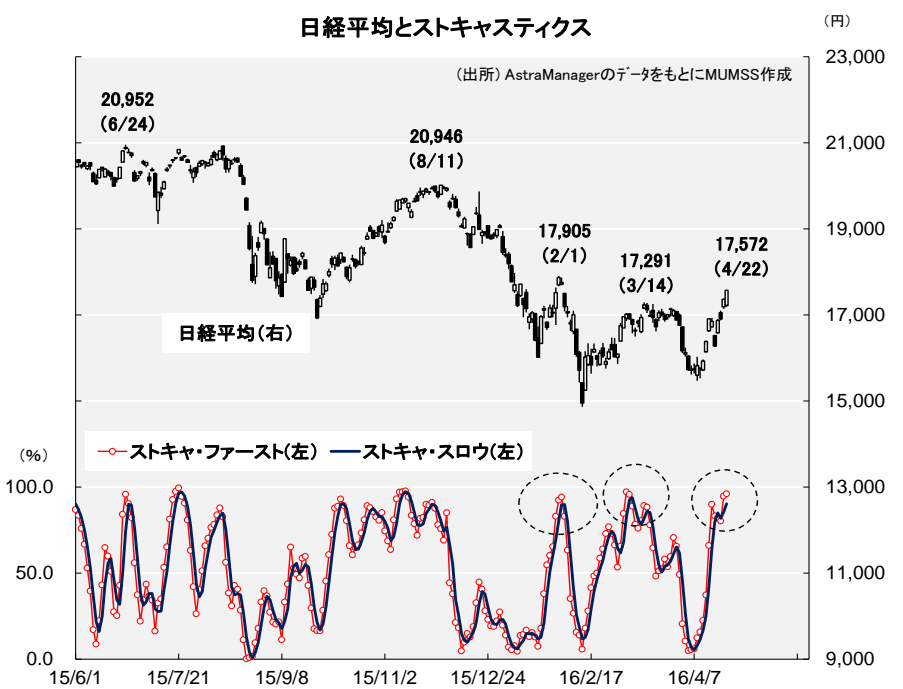
ストラテジー

る。昨年11～12月の戻り相場でも、ピークは11/19の15.73倍だった。その後、何が起きたかは言うまでもない(グラフ12)。⑦の株式需給は、既述のように「仕掛け」が入っている。彼らは基本「鞘取り」が目標だ。4/22の日経平均のストキャスティクスは、ファースト96.07・スロウ90.30の超過熱である(グラフ13)。4/11号では買い推奨したが、今は売り場探しの局面だ。

(グラフ 12)
割高感が台頭する
日経平均の予想 PER



(グラフ 13)
テクニカル指標にも過熱感



藤戸 則弘
投資情報部長

巻末に重要な注意事項を記載していますので、ご参照下さい。

【重要な注意事項】

(本資料使用上の留意点について)

- 本資料は当社が信頼できると考える情報ベンダーから取得したデータをもとに作成されておりますが、機械作業上データに誤りが発生する可能性があります。当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示したすべての内容は、当社の現時点での判断を示しているに過ぎません。本資料は、お客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券の売買あるいは特定の証券取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料にて言及されている投資やサービスはお客様に適切なものであるとは限りません。また、投資等に関するアドバイスを含んでおりません。当社は、本資料の論旨と一致しない他のレポートを発行している、或いは今後発行する可能性があります。本資料でインターネットのアドレス等を記載している場合がありますが、当社自身のアドレスが記載されている場合を除き、アドレス等の内容について当社は一切責任を負いません。本資料の利用に際してはお客様御自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。

(利益相反情報について)

- 当社および関係会社の役職員は、本資料に記載された証券について、ポジションを保有している場合があります。当社および関係会社は、本資料に記載された証券、同証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買または売りのポジションを有している場合があります、今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社および関係会社は、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他サービスを提供し、かつ同サービスの勧誘を行う場合があります。
- 当社の役員(会社法に規定する取締役、執行役、監査役又はこれらに準ずる者をいう。)が、以下の会社の役員を兼任しております。:三菱UFJフィナンシャル・グループ、三菱倉庫

(外国株に関する注意事項について)

- 外国株式に関する資料は、Form 10-K 等当該外国法に基づく「有価証券報告書」と同等の公的書類、年次報告書(Annual Report)、四半期報告書、アーニングリリース等の会社発表による公開情報をもとに作成しております。当社によるレーティング、投資判断、業績予想等は含みません。また、データの取得・入力時期の違い等により、本資料と外国証券情報の数値等が異なる場合があります。
- 本資料で取り上げられている外国証券は、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示は行われておりません(金融商品取引法上の情報開示銘柄を除く)。当該外国証券の開示情報は、主要取引所の所在する国の開示基準に基づいています。

(リスク情報について)

- 日本および外国の株式・債券への投資は、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動等により、投資元本を割り込むリスクがあります。

(手数料について)

- 国内株式の売買取引には、約定代金に対し最大1.404%(税込み)の売買手数料をいただきます(ただし約定代金が193,000円以下の場合には最大2,700円(税込み))。株式は、株価の変動等により、損失が生じるおそれがあります。
- 外国株式の売買取引には、現地委託手数料と国内取次手数料の両方がかかります。現地委託手数料等は、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、その金額等をあらかじめ記載することはできません。詳細はお取引のある部店までお問合せください。国内取次手数料は、約定代金に対して最大1.080%(税込み)の手数料が必要となります。外国株式は、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。
- 非上場債券(国債、地方債、政府保証債、社債)を当社が相手方となりお買付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、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。

(著作権について)

- 本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されております。当社の事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

Copyright 2016 Mitsubishi UFJ Morgan Stanley Securities Co.,Ltd. All rights reserved.

〒100-0005 東京都千代田区丸の内二丁目5番2号 三菱ビルヂング

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 投資情報部

(商号等) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2336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

三菱UFJモルガン・スタンレー証券

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

投資情報部

東京都千代田区丸の内 2-5-2

三菱ビルディング