

藤戸レポート

景気対策の「真水比率」と「Pokémon GO」

2016年7月25日

世界経済見通しを下方修正したIMF

IMF(国際通貨基金)は、世界経済見通しを発表した。概要は以下の通りだが、4月予想を下方修正している。(表1)

(表1)
4月、7月と連続下方修正となった
IMFの世界経済見通し

	2016成長率	4月予想	修正率	2017成長率	4月予想	修正率
世界	3.1	3.2	▲0.1	3.4	3.5	▲0.1
米国	2.2	2.4	▲0.2	2.5	2.5	0.0
ユーロ圏	1.6	1.5	0.1	1.4	1.6	▲0.2
日本	0.3	0.5	▲0.2	0.1	▲0.1	0.2
英国	1.7	1.9	▲0.2	1.3	2.2	▲0.9
中国	6.6	6.5	0.1	6.2	6.2	0.0
インド	7.4	7.5	▲0.1	7.4	7.5	▲0.1
ロシア	▲1.2	▲1.8	0.6	1.0	0.8	0.2
ブラジル	▲3.3	▲3.8	0.5	0.5	0.0	0.5

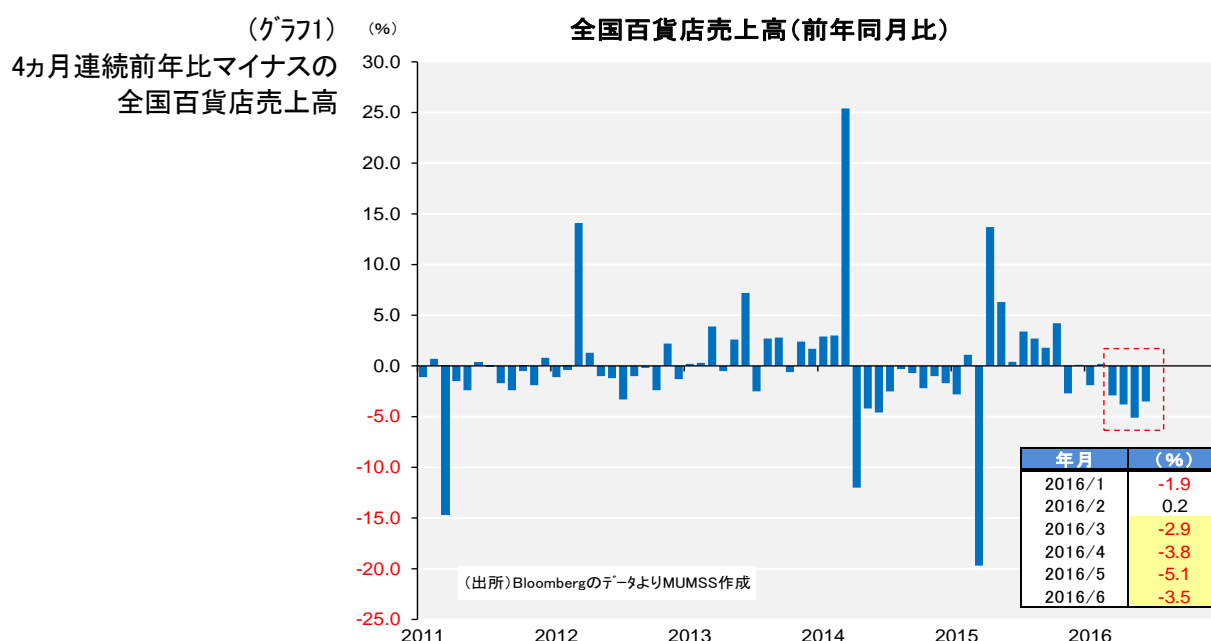
(出所)IMF7月世界経済見通し

IMFは、「英国国民投票の結果で、国際金融市場に衝撃が走った。Brexit(英国のEU離脱)によって、世界経済の重要な下振れリスクが、現実化することを示唆している」と述べ、世界経済見通しを下方修正した。地域別に見ると、米国の2016年は0.2%の下方修正となった。ただし、「Brexitの米国への影響は控え目」とし、低水準の長期金利と金融政策の段階的な正常化で相殺できるとしている。2017年は4月見通しを維持した。震源地である英国の下振れは大きく、「国民投票後の不確実性の増大によって、内需が大幅に弱まる」とし、先進国では最も下方修正幅が大きい。ユーロ圏については、「Brexitがなければ、2016、2017年共に大幅に上方修正していた」としながらも、結果的には2017年を0.2%下方修正している。付言して、「銀行部門に残る遺産的問題への取り組みが遅れていることが、下振れリスクに繋がっている」と指摘し、不良債権問題の解決が大きな命題になっている。ただし英国を除けば、全般的には欧米の下方修正は限定的と見ることができよう。

日本は「リセッションと背中合わせ」の状況

これに対して、日本は2016年が0.3%、2017年は消費増税先送りでも上方修正されたものの、0.1%の低成長に留まっている。IMFは、「内需の勢いが引き続き弱く、円高が成長にダメージを及ぼす」とシビアな見方だ。実際、「0.3%・0.1%成長予想」となれば、為替変動や世界景気の鈍化によって、景気後退に陥るリスクと背中合わせの状況である。足下でも、6月の百貨店売上高が前年比▲3.5%と4ヵ月連続で水面下に沈んでいる(グラフ1)。特に目立ったのは、「美術・宝飾・貴金属」が同▲9.2%と落ち込み、富裕層にも節約ムードが蔓延していることだ。頼みの綱だったインバウンド(訪日外国人需

ストラテジー



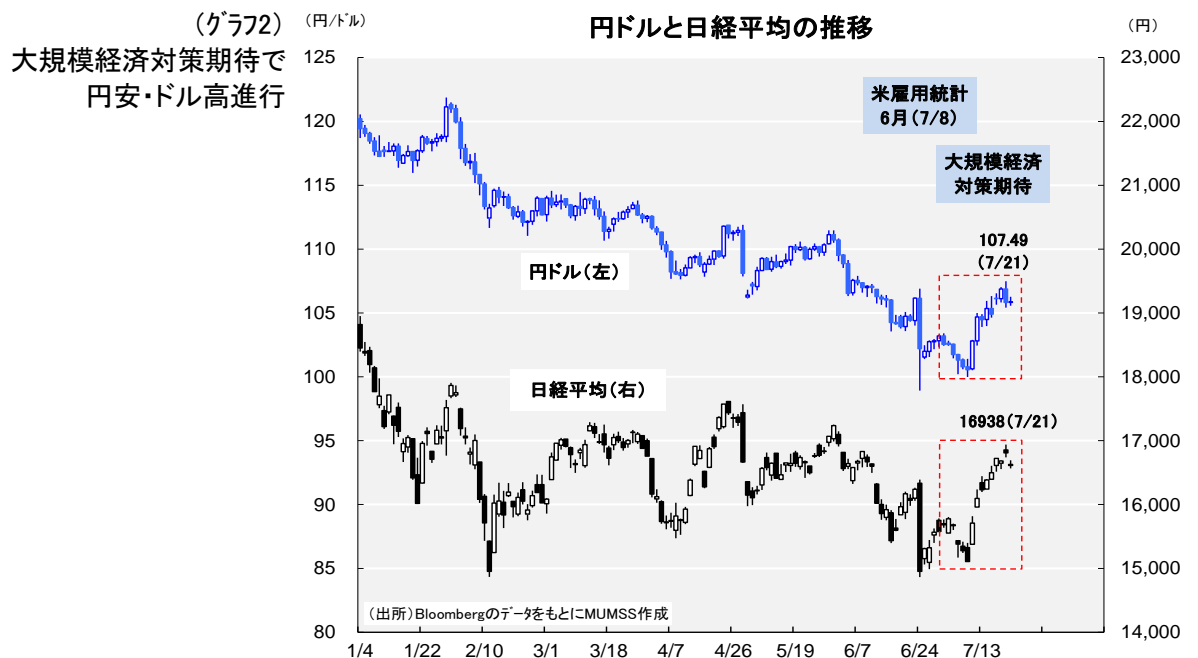
要)も、同▲20.4%と3か月連続でマイナスである。特に購入単価は同▲30.2%で、高額品を忌避して化粧品等の身の回り品にシフトしている。日本の景気は、漁師の格言にある「板子一枚下は地獄」の状況だ。

「事業費規模20兆円・真水3兆円」の経済対策

IMFは、日本について、「補正予算が期待通り成立すれば、財政支援が拡大され、成長率はより高くなるかもしれない」との助け舟を出している。つまり、政府から思い切ったアクションが無ければ、海面上スレスレの危険な低空飛行が続く可能性が濃厚である。そこで、マーケットは先週号で詳述したように、「ヘリコプター・マネー」への期待が高まっている。このところの株高・円安の継続にしても、「妄想」から「現実化」の過程にあるとの投資家の思いが強く作用しているものと思われる。このタイミングで、毎日新聞や共同通信が報じたのは、「経済対策・事業費20兆円超」という記事だった。他のメディアが、1週間前に報じていたのが「事業費規模10兆円」だっただけに、マーケットは「短期間で2倍になった」とポジティブな反応を見せた。投資家は、景気対策に対して一種の興奮状態にあり、日経平均の17,000円接近・ドル/円相場107円突破の好材料と看做された(グラフ2)。しかし、この内容には精査が必要である。まず、記事の骨子を見てみよう。

- ① 政府は、経済対策を事業費規模で20兆円超とする方向で調整している。8月初めに閣議決定する見込み。
- ② 真水(政府が直接負担する財政支出額)は3兆円超に抑える。
- ③ 真水3兆円に加えて、各種融資枠の拡大が17兆円程度で、事業費規模が20兆円超に膨らむ。
融資枠拡大の内訳は、
 - a. 国が低利で民間企業に長期融資を行う財政投融資で6兆円程度。内訳はリニア中央新幹線の延伸前倒しで3年間3兆円、整備新幹線の建設に8,000億円等。

ストラテジー



b. 国の補助を受けて民間企業が資金負担する分が6兆円程度。

c. 政府系金融機関による融資が5兆円程度。

- ④ 追加の財政支出(真水使用目的)は、インフラ整備が主体。災害復旧・防災事業、地方の港湾整備、農産物輸出拠点の設置等。

「膨らし粉が目一杯入ったパン」

見出しでは、「20兆円」の経済対策となるが、融資枠の拡大は、それを利用する事業主体が現れて、はじめて経済効果が発揮されることになる。つまり、確実に効果が期待できるのは、真水部分の3兆円に過ぎない。これは、第一次補正予算の約3.5兆円を下回ることになる(グラフ3)。経済対策の評価は、あくまでも「真水」で行うのが筋だ。正直な感想を言えば、「膨らし粉を目一杯入れたスカスカのパン」の印象が強い。ダイエットにはいいかもしれないが、これでIMFが想定するようなりセッション・ストレスの状況を打破できるとは、とても思えない。プロパガンダでは、「20兆円の経済対策」が喧伝されることになろうが、早くも三次補正予算さえ必要な内容である。

「事業費規模膨張・真水僅少」 の奇妙な歴史

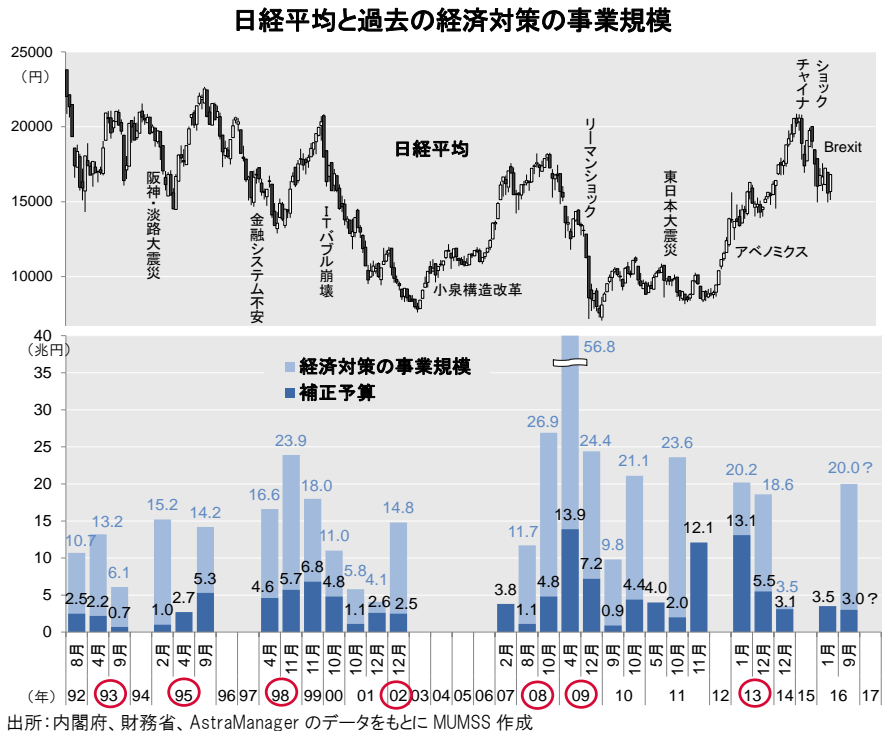
こうした奇妙な事業費規模膨張・真水僅少のパターンは、今に始まったことではない。1990年の平成バブル崩壊以来、時の与党が採ってきた景気対策でも、同様な傾向が見られた。幾つかのケースを見てみよう。

- ① 1993年4月・・・平成バブル崩壊への対応。事業費規模13.2兆円・真水2.2兆円。真水比率16.6%。
- ② 1995年2月・・・阪神大震災に対応した緊急経済対策。事業費規模15.2兆円・真水1兆円。真水比率6.5%。
- ③ 1998年4月・・・不良債権問題に端を発した金融システム不安に対応。事業費規模16.6兆円・真水4.6兆円。真水比率27.7%。
- ④ 2002年12月・・・ITバブル崩壊によるダメージが長期化。事業費規模14.8兆円・真水2.5兆円。真水比率16.8%。

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3)
アベノミクス相場では
「小規模」な3兆円補正



- ⑤ 2008年10月・・・リーマン・ショックへの対応。事業費規模26.9兆円・真水4.8兆円。真水比率17.8%。
- ⑥ 2009年4月・・・⑤と同様。事業費規模56.8兆円・真水13.9兆円。いずれも史上最高。真水比率24.4%。
- ⑦ 2009年12月・・・⑤と同様。事業費規模24.4兆円・真水7.2兆円。真水比率29.5%。⑤～⑦で事業規模108.1兆円・真水25.9兆円！。
- ⑧ 2013年1月・・・アベノミクス始動。事業費規模20.2兆円・真水13.1兆円。真水比率64.8%。(上記グラフの○印の年)

「実よりも名を取る」プロパガンダ

②のように天災に対する緊急対応で、十分な時間的猶予がなく真水比率が10%を割れているものもある。ただし、10%台の真水比率のものは、「実よりも名を取る」政治的プロパガンダ臭が強いものと見て良い。これに対して、アベノミクス始動に際しては、真水比率64.8%と過去最高の充実ぶりであった。真水の金額も⑥に迫っている。野党時代が長かった自民党・安倍総理のエネルギーが一気に炸裂した感さえある。極めて内容の濃い景気対策であった。ところが、今回は報道をベースにすれば、真水比率が15%に過ぎない。典型的なプロパガンダ・パターンである。

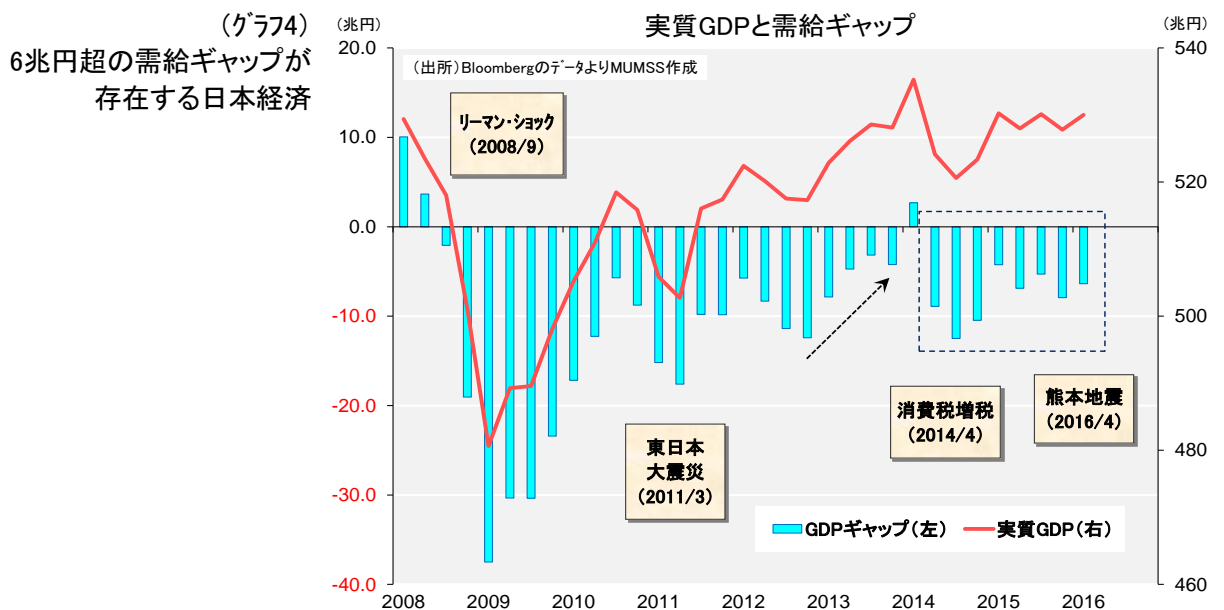
政治家は、いかに景気浮揚に努力したかを有権者に訴えたい。この意向に沿って、官僚が「膨らし粉」を入れたダイエット・パンを作るわけだ。「景気対策3兆円」よりも、「20兆円」の威勢がいいのは言うまでもない。しかし、経済的実効性が少なければ停滞感は打破できず、デフレ圧力の軽減は夢物語となる。こうしたことは、アベノミクスのブレーンたる内閣官房参与は百も承知のはずだ。つまり、今回の景気対策が、消極的な財政政策の延長線上にあるならば、ダイエット・パンにならざるを得ない。画期的なアプローチを採らない限り、0.1～0.3%という低成長の呪縛は解けない。

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

少なくとも「真水6兆円」を期待

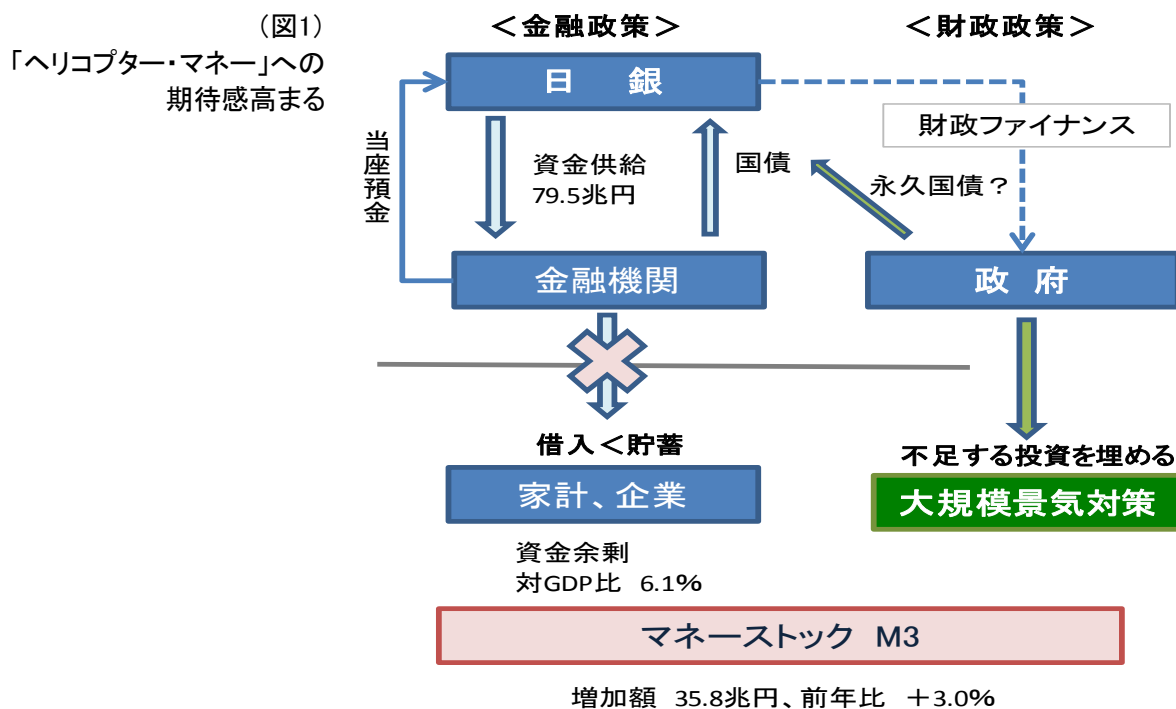
救いは、与党との折衝で、さらなる真水の積み増しの可能性があることだ。今年1～3月期のGDPギャップが約6兆円の需要不足であることを考えても、このギャップを埋める金額が最低でも必要と思われる(グラフ4)。さもないと、実態悪に対して、後出しの政策発動を連発せざるを得ない状況に陥ることになる。真水3兆円の経済対策と、日銀の従来路線による追加緩和策であれば、市場の好反応は一時的かつ限定的と思われる。バーナンキ前議長来日と同時に盛り上がった「ヘリコプター・マネー」への期待感で、投資家は興奮状態にある(図1)。いったんこのモードに入れば、悪材料に鈍感・好材料に過敏な反応を示すことになる。恋は盲目なのだ。マーケットは、既に大規模な景気刺激策と追加緩和を先喰いしている。その期待で進行した株高・円安も、真水比率15%の現実気付、投資家が酔いから醒めれば、反落を余儀なくされる展開も十分想定されよう。アベノミクスのブレーンの意図を理解した安倍総理の大胆な決断が待たれるところだ。



「ヘリコプター・マネーは必要性も可能性もない」…BBC黒田発言

投資家の期待感が膨張する中、7/21にBBCは、ラジオで黒田総裁のインタビューを流した。黒田総裁は、『「ヘリコプター・マネー」は、必要性も、可能性もない』と極めて醒めたトーンで全否定していた。この内容が伝わって、ドル/円相場は7/21の1ドル=107.49円から一気に円高が進んだ。東京時間の18:32には105.42円まで約2円の急騰だ(グラフ5)。投資家は、当然このインタビューが直近に行われたものと解釈していたが、BBCは収録がなんと6/17に行われたものと後に発表した。LIVE性を重視するラジオが、何故に1か月以上前の古びたインタビューを放送したのか？6/17と言えば、Brexitが決した6/23以前の収録となる。その後の世界的な大変動を全く無視した放送内容なのだ。ここで、怪しげな見方が台頭する。このインタビューを流した番組のホストは、FT紙のコラムニストであるマーティン・ウルフ氏だ。かつてウルフ氏は、「アベノミクスの3本の矢は、日本の再生をもたらすのか。残念ながら、それはありそうにない」と厳しい見解を表明している。このウルフ氏が意図的に、旧聞に属する黒田発言を流したのではないかと

ストラテジー



出所: MUMSS作成

(グラフ5) 黒田総裁のヘリコプター・マネー否定報道で円高進行



見方だ。一方、ウォール・ストリート・ジャーナルは、「黒田総裁はマーケットを欺くことで知られる」とシニカルな批評だ。マイナス金利導入に際しても、国会で「効果も定かではない。検討していない」と語った舌の根も乾かぬ内に、導入決定した実績を持つ。源義経の「鶴越の逆落とし」や山本五十六元帥の「真珠湾奇襲」と同様に、マーケットの不意を衝くのが好みの総裁だ。したがって、過大な期待に胸を膨らませる投資家に水を掛け、沈静化し

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

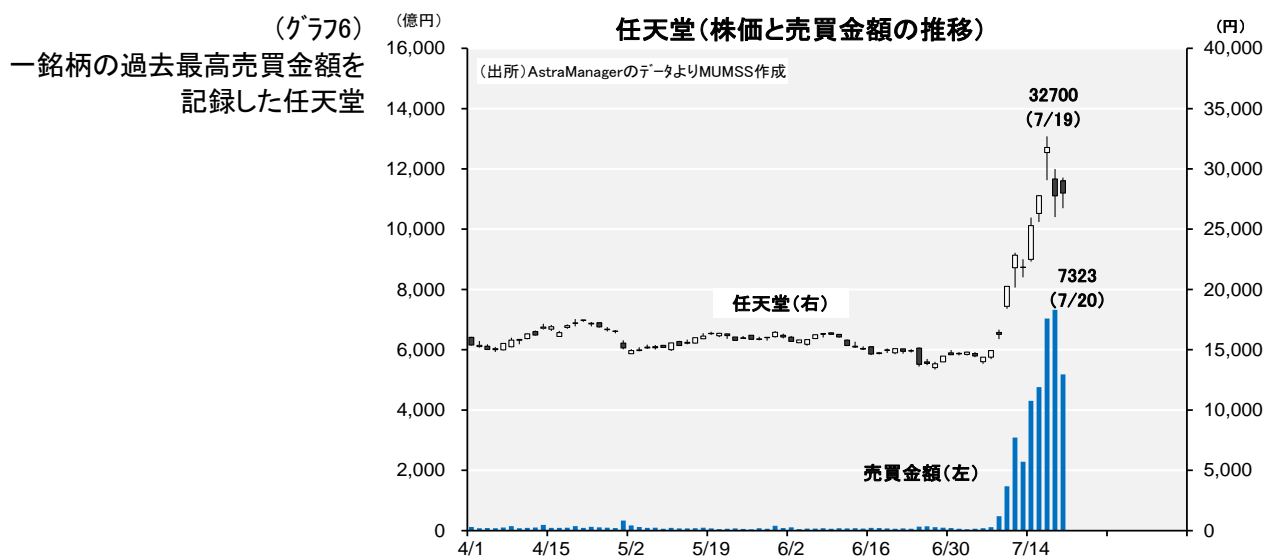
た所で実行との深読みである。何とも珍説・奇説が出るが、それだけ画期的な緩和策に対する期待が大きいということだろう。景気対策の規模と合わせて、今後も一喜一憂の展開が続くことになろう。

「Pokémon GO」

兜町は今、もう一つの興奮に包まれている。言うまでもなく、任天堂の急騰だ。「Pokémon GO」は、世界的な社会現象を引き起こしている(11 ページに特集)。任天堂、株式会社ポケモン(任天堂 32%出資)、グーグルの社内プロジェクトであったナイアンティック(Niantic)によるスマートフォン向けアプリである。AR(拡張現実)を用いた位置情報ゲームだが、ゲーム世界と現実世界がクロスオーバーする点が斬新だ。ゲーマーと言えば、室内に閉じこもり、宅配ピザを頼張りながらヴァーチャル世界に耽溺する、小太りのオタクがイメージされてきた。しかし、今やレアなポケモンを求めて、郊外で 5～10 km 歩く人も珍しくなくなっている。日焼けした健康的なゲーマーが誕生しているのだ。一番心を打ったのは、陰鬱な入院生活を強いられた子供達が、「Pokémon GO」で生き生きとした笑顔を取り戻したとの報道だ。ミシガン大学の附属病院では、子供のリハビリに「Pokémon GO」を利用しているとのことだ。任天堂は、ポケモンだけではなく、マリオやゼルダといった世界で愛されているオリジナル・キャラを多く抱えている。斬新な AR ゲームが、世界に氾濫しているスマートフォンをプラットフォームにして急拡大すると見れば、任天堂は再びゲーム業界の主演に復帰しよう。

東証は「任天堂市場」と「その他一部市場」に分類

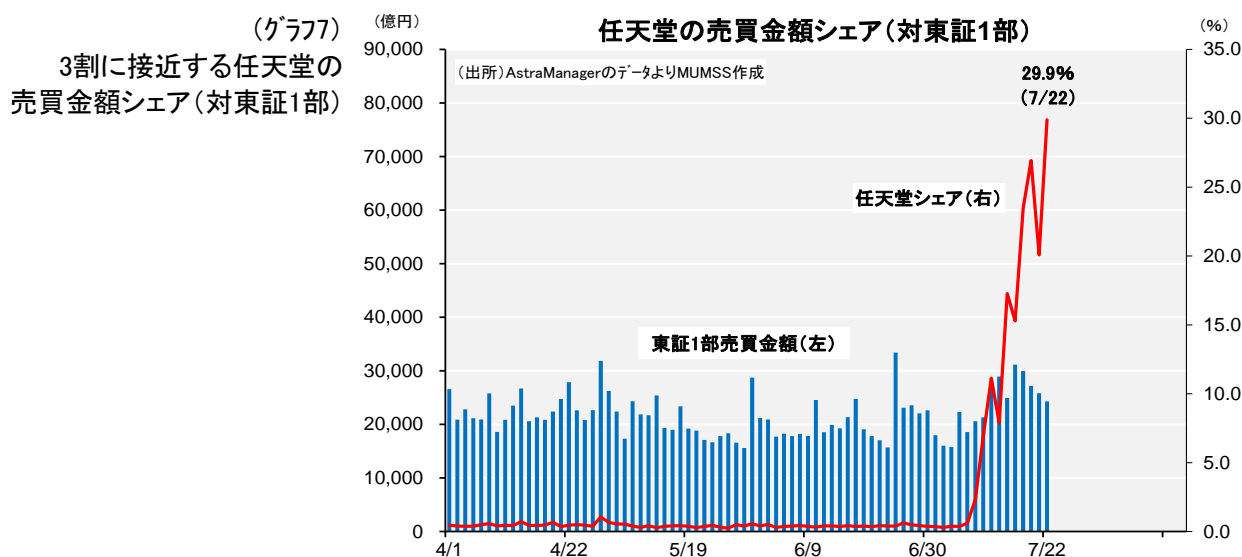
アナリストの見方は大きく割れている。強気筋は目標株価40,300円、弱気筋は14,500円だ。さらなる大幅上昇と時価から半値と、見方は真つ二つである。これだけ強弱感が対立すれば、株価のボラティリティは異常に高まる。急騰が続いた後に、7/20には▲12.6%の急落を見せるなど、1日で4,000円前後の騰落も珍しくない。何よりも注目すべきは、猛烈な商いが集中し、同日には売買代金が7,323億円と一銘柄の過去最高を記録したことだ(グラフ6)。この日の東証一部全体の売買代金は2兆7,199億円で、任天堂だけで26.9%を占めている。東証一部上場銘柄は1,968(7/22)あるが、1銘柄が4分の1以上を占めているわけだ。この売買代金は、同日のアジア市場では、韓国(3,220億円)、



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

台湾(3,131億円)の売買代金を遥かに凌駕し、欧州でも、英ロンドン証券取引所(6,766億円)、ドイツ(XETRA・3,982億円)、フランス(ユーロネクスト・3,418億円)を圧倒している。さすがに米国(NYSE・2兆4,109億円)には届かないが、恐るべき集中度だ(1ドル=106.89円で換算。ブルームバーグ)。つまり、東京市場は、「任天堂市場」と「その他東証一部銘柄市場」に分類できるほどだ。日本でも配信開始となった7/22には、任天堂の売買代金は7,260億円、全体の約3分の1となった(グラフ7)。この異常な売買代金は、個人投資家だけではあり得ない。海外でも「Nintendo」の知名度は高く、この流動性の高さを考えれば、ヘッジファンドが参入している可能性が濃厚だ。まさに任天堂株は、「モンスター」の如き存在になったのだ。冷静な内外長期資金も無視はできない。



「ITバブル相場」との類似性

任天堂の棒立ちするチャート、猛烈な買い集中で思い出されるのは、1999～2000年の「ITバブル相場」である。中心にいたソフトバンクは、1999年4月安値12,500円から2000年2月高値198,000円にまで駆け上がった(未修整株価)(グラフ8)。ヤフーを始め、ITとかネットに少しでも絡めば、暴騰相場が演じられていた。富士通の史上最高値5,030円、NECの3,450円は、おそらく年配の投資家が存命中には更新不能の極値である。本業はITとは程遠くても、子会社の一部で試験的にネット・ビジネスを行っているというだけで暴騰銘柄が続出したのだ。IT関連と言われる30～50銘柄だけがロケットのような垂直上昇チャートを描き、その他一般銘柄はジリ貧の展開を辿った。今回も任天堂関連として、多くの銘柄が常軌を逸した急騰を演じている。そこには、バリエーションや利益成長といったファンダメンタルズの介入の余地はない。とにかく、「ポケモン関連」と夢と妄想だけで急騰しているのだ。一番驚いたのは、造船のサノヤスHDである。本業は円高、世界的な景気鈍化に伴う受注減で厳しい。2017/3期の業績見通しは81%営業減益、EPS3.0円である。ところが、子会社のサノヤス・インタラクティブが「ポケモンEXPO ジム」を開業していることから、急騰が始まった。空売り筋は格好の売り対象としてショート・ポジションを積み上げたが、アレヨアレヨという

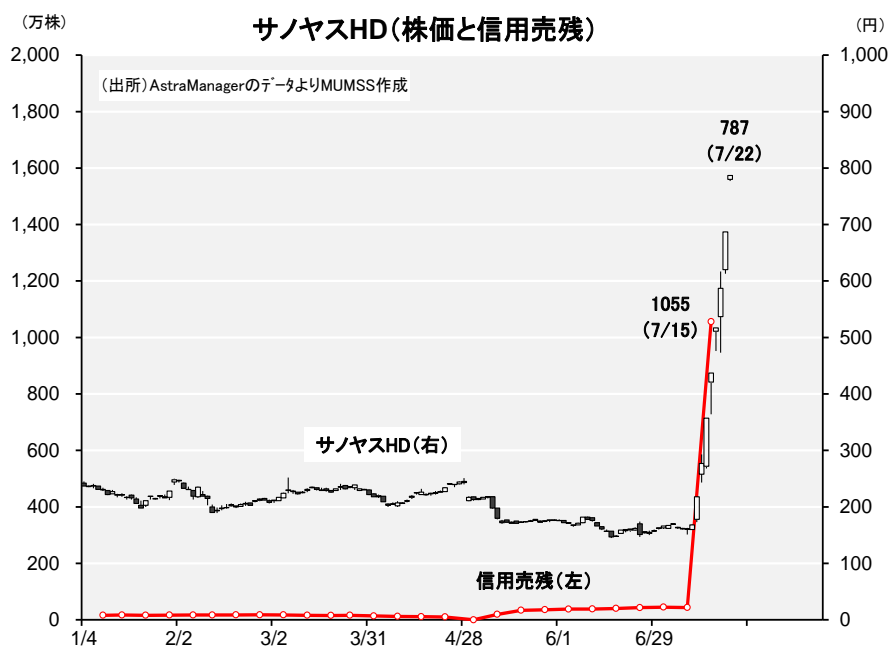
ストラテジー

間に連続ストップ高となった。7/15 時点の信用取組は、売り 1,055 万株・買い 828 万株で信用倍率 0.79 倍(グラフ 9)、逆日歩 1 日 14 円と売り方は苦境にある。要は、ポケモンをネタに始まったが、実態はギャンブラーが喰うか喰われるかの死闘を演じているのだ。ベテラン投資家は IT バブル相場で苦い教訓を得ただろうが、こうした問答無用の相場では、「本物」しか残らない。ヤフー、ソフトバンクは残ったが、有象無象の関連銘柄は、四季報に残る史上最高値をマークした後に、10 年単位の調整に入っている。瞬発力は強烈だが、徒花(あだばな)の命は短い。御注意を。

(グラフ8) (円)
「ITバブル相場」の主要
急騰を演じたソフトバンク



(グラフ9) (万株)
信用売残が1,000万株を
越えたサノヤスHD



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

安倍総理の決断が帰趨を握る

黒田総裁のBBCインタビューは、微妙なタイミングで放送された。ドル/円相場は、75日移動平均線が鬼門になっている(グラフ10)。1/29のマイナス金利導入決定直後、米利上げ観測が高まった5月末、共に75日線を瞬間抜いた後に、大きな円高の反動が出た。株価も、ほぼ同様な軌跡を描いている。ただでさえ過熱感が台頭し、チャート面でも反落パターンが警戒される時に、黒田発言である。「ヘリコプター・マネー」と呼ぶか否かは別にしても、大胆な景気対策と追加緩和の合体があれば、新・アベノミクス相場が始まるかもしれない。しかし、真水3兆円のまま、7/29の日銀会合結果が「現状維持」となれば、おそらく日経平均は1,000円超の調整を強いられることになる(グラフ11)。もしそうなった場合には、株価は低水準の往来相場に回帰し、円高トレンドが継続することになる。安倍総理の決断が相場の帰趨を握る。

(グラフ10)
75日線が重荷となる円ドル相場



(グラフ11)
日銀政策決定会合を挟んで
日経平均が大波乱



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。

業界動向

世界を席巻するポケモン GO

株式市場にも旋風

任天堂(7974)が出資するNianticが開発した「Pokémon(ポケモン)GO」をきっかけに、任天堂は連日東証1部売買代金の2~3割を占める大商いとなり、関連銘柄も急騰。7/21時点で欧米など35カ国に配信中で、大半の国で売上ランキングトップの大ヒット。

日本でも7/22に配信が始まった。世界中で人々がポケモンを探しに公園や街中に繰り出し、社会現象にもなっている。

MUMSSでは、ポケモンという世界的に知名度の高いキャラクターを使用したこと、位置情報やAR(拡張現実)といった最新の技術を駆使した新しい遊び方を提供したことが成功に繋がったと考える。

ユーザーは2億人へ

ポケモンソフトの販売数は1シリーズ当たり約2000万本であるが、米国だけで1日の利用者数が2100万人を超えている。したがって、ゲーム機販売(DSとWii)2.5億台、似顔絵キャラクターMiiの作成数2億人強であることから、ポケモンGOの登録者会員数は任天堂の顧客数と同等の2億人に達するとMUMSSでは見ている。

ポケモンGOは持分法投資損益として、ポケモンGO Plusは通常の売上高・利益として今期以降の業績に寄与しよう。利益成長の牽引役として、従来の次世代ゲーム機NXと次世代携帯ゲーム機にポケモンGO関連が加わることになる。

7月配信開始の「Pokémon GO」

☆「Pokémon GO」はAndroid/iOS端末向けアプリとして7/6にリリース。欧米・オセアニア35カ国で配信中、日本でも7/22に配信開始。



©2016 Niantic, Inc.
©2016 Pokémon. ©1995-2016 Nintendo/Creatures Inc./GAME FREAK inc.

出所:会社資料をもとにMUMSS作成

発売予定の「Pokémon GO Plus」

「Pokémon GO Plus」



歩きスマホ防止の必需品?

Bluetooth Low Energyを用いてスマホと連携するデバイス

☆「Pokémon GO Plus」はスマホの画面を見なくても「Pokémon GO」を遊べるデバイス。近くにポケモンがいることをランプと振動で知らせる機能があり、ボタンを押してポケモンを捕まえることも出来る。

出所:会社資料をもとにMUMSS作成

「Pokémon GO」の概要

iOS/Android端末向けアプリ、位置情報/AR(拡張現実)技術を活用したポケモンの捕獲・育成・戦闘・交換ゲーム。(アイテム課金制)	
開発元	米Niantic社(任天堂も出資)
IP(知財)	ポケモン(任天堂32%出資)
周辺機器	任天堂(スマホ連携デバイス)
配信	7月6日リリース、欧米など35カ国で配信中(7/21時点)
ランキング	配信直後からDL数、売上とも急拡大し主要国でトップ。

出所:会社資料をもとにMUMSS作成

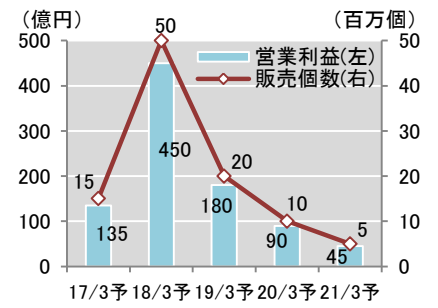
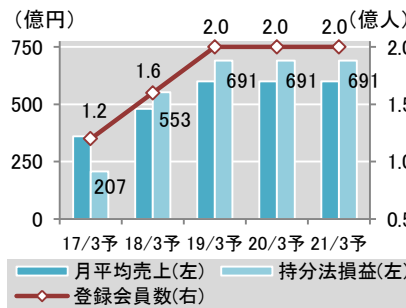
「Pokémon GO」の成功要因

☆「Pokémon GO」の世界的な大ヒットの背景

- ・ポケモンは20年の歴史があり、コアなユーザー、ファンが多数存在していたこと。
- ・ゲームとしての完成度が高いうえ、位置情報やAR(拡張現実)など最新の技術を駆使していること。
- ・これまでゲーム機やアニメの中にいたポケモンが現実世界に現れたことで多くの人々を熱狂させていること。

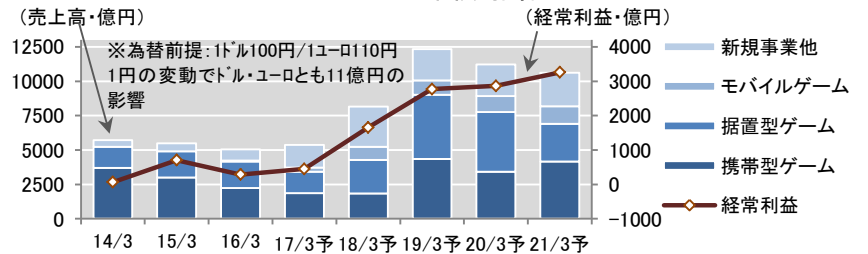
出所:会社資料をもとにMUMSS作成

「Pokémon GO」と「Pokémon GO Plus」の任天堂への業績寄与



出所:会社資料をもとにMUMSS作成、予想はMUMSS

任天堂の業績・指標



主要指標	15/3	16/3	17/3予	18/3予	19/3予	20/3予	21/3予
ROE	3.7%	1.4%	3.3%	9.9%	14.6%	13.9%	14.4%
EPS	353円	137円	328円	1,023円	1,634円	1,682円	1,881円
配当	180円	150円	160円	510円	820円	840円	940円

出所:会社資料をもとにMUMSS作成、予想はMUMSS(7/20付け)

【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、カブドットコム証券、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)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))。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)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.

〒100-8127 東京都千代田区大手町一丁目9番2号 大手町フィナンシャルシティ グランキューブ

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

東京都千代田区大手町 1-9-2
大手町フィナンシャルシティ グランキューブ