

藤戸レポート

「トランプ相場の変容」～政策期待から企業実態へ

2017年4月3日

オバマケア代替法案挫折の責任は誰にある？

トランプ大統領は、選挙期間中だった昨年10/11に、「ポール・ライアン下院議長は、弱くて無能な指導者だ」とツイッターで批判していた。これは、トランプ候補の猥褻な言動が録画されたビデオが公開された時に、ライアン議長が「擁護しない」と表明したことに対する反撃だった。その後、トランプ候補の勝利が確定し、両者は和解して目標に向かって邁進することを誓い合った。しかし、今回のオバマケア代替法案の撤回で、トランプ大統領は表面的に「ライアン議長の労をねぎらった」とされるが、裏では厳しく批判したと報じられている。興味深いのは、ロイター/イプソスが実施した「代替法案の撤回に至った責任は誰にあるのか」との調査だ。共和党員の回答(全米50州・456人)に限ると、①下院民主党26%、②下院共和党23%、③トランプ大統領13%、④ライアン下院議長10%、との結果だ。民主党の責任とするのは当然としても、身内からも共和党の責任がそれに匹敵している。保守派の「フリーダム・コーカス」(共和党・下院自由議員連盟)が、最後まで反対に回ったことが直接的な代替法案の撤回要因でもある。昨年選挙の結果、共和党が上下両院で過半数を占めたため、日本ではトランプ景気刺激策が粛々と進むとの見方が強かった。しかし、現在の共和党にはティーパーティー系議員も多く、伝統的正統派、保守派、穏健派間での意見の相違が際立っている。「フリーダム・コーカス」は、財政健全論者の集団でもあり、オバマケアの存続で財源のあてがなくなった今となっては、減税策が矮小化するリスクも否定できない。

47歳の下院議長には荷が重い

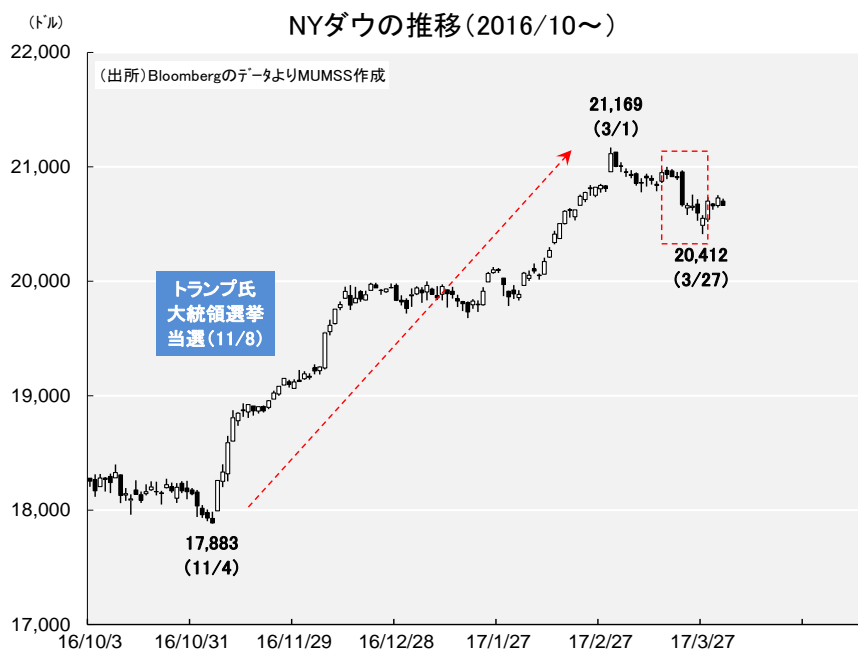
こうした複雑な下院共和党内の構造に加えて、アンケートでは大統領、下院議長も、ほぼ同罪との見方である。トランプ大統領はともかくとして、問題は下院議長である。いくら優秀ではあっても、ライアン議長の47歳という年齢を考えれば、海千山千の議員を籠絡するのは困難だったものと思われる。議会工作には、理路整然とした正統論よりも、泥臭い政治的タクティクスの応酬が必要な場合も多い。日本の国対委員長と同様に、状況によっては敵とも握手する「腹芸」が効果をもたらす。どうも、ライアン議長には「荷が重い」との感が強まっているのではないか。もう一つの懸案となっていた「国境税」にしても、トランプ政権側と議会共和党の乖離は大きく、実現性が疑われている。この両者が、上辺はともかくとして、相互に信頼感を欠く展開となれば、今後の政策具現化に対しても投資家に疑念が生じることになる。米国の報道機関ポリティコは、首席戦略官の肩書を持つスティーブン・バノン氏が、「オバマケア代替法案を復活させる協議に加わっている」と報じた。「もう、ライアン議長には任せておけない」との気持ちが表出したものと思われる。「フリーダム・コーカス」のジム・ジョーダン議員も、「オバマケア撤廃案の実現は可能だ」と述べている。

ストラテジー

「羊頭狗肉」のダウ8日連続安

さて、こうしたトランプ政権の蹉跌もあり、ダウ工業株30種平均は3/16～3/27の間に8営業日連続安となった。メディアでは、2011年7/22～8/2までの8営業日連続安以来のエポック・メイキングな事態と取り上げられている。ただし、この2011年夏は、ユーロ危機に動揺した世界同時株安であり、ダウ工業株30種平均は7/7高値12,753ドルから8/9安値10,604ドルまで▲16.8%の下落を記録した本格的な調整であった。ところが、今回は、名目だけ8営業日連続安だったが、3/1の史上最高値21,169ドルから3/27安値20,412ドルまで僅か▲3.5%に過ぎない。1日の下げ幅を見ても、3/21の237ドル安が目立つぐらいで、50ドル以下の下げが5日、10ドル以下でさえ3日もある。つまり、名目的には「8営業日連続安」だが、羊頭狗肉の極めて軽微な調整であった(グラフ1)。トランプ政権のドタバタ劇という政治的側面からすれば、さらに下落してもおかしくないとする向きもいることだろう。しかし、実際はダウ工業株30種平均が50日移動平均線から切り返しを見せており、落ち着いた動きだ。しかも、ダウが8連続安となった同期間のナスダック総合指数を見ると、上昇6日・下落2日で、調整と呼べるような状況ではない(グラフ2)。その背景には何があるのか？

(グラフ1)
NYダウの「8営業日連続安」は
軽微な調整

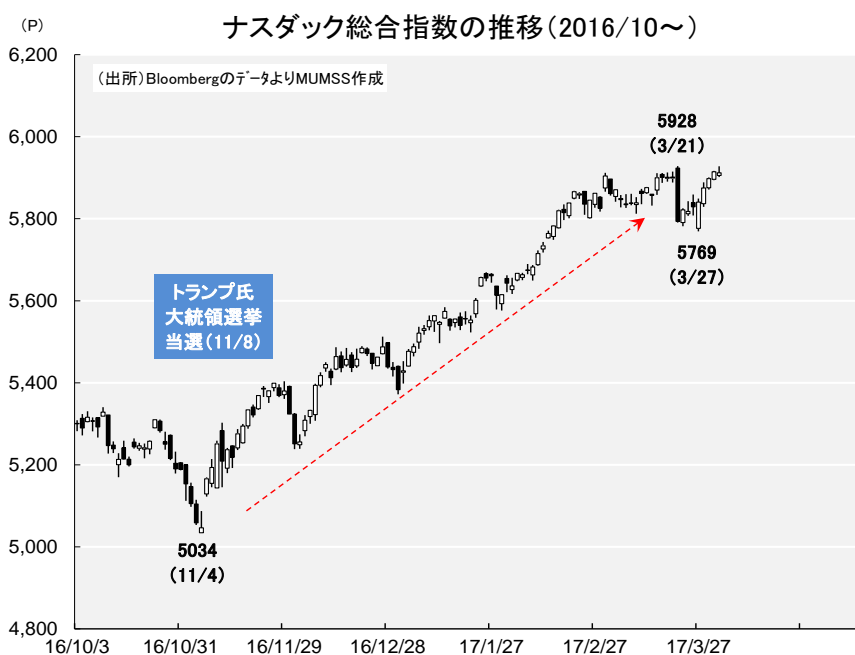


自律的回復軌道に乗る米国経済

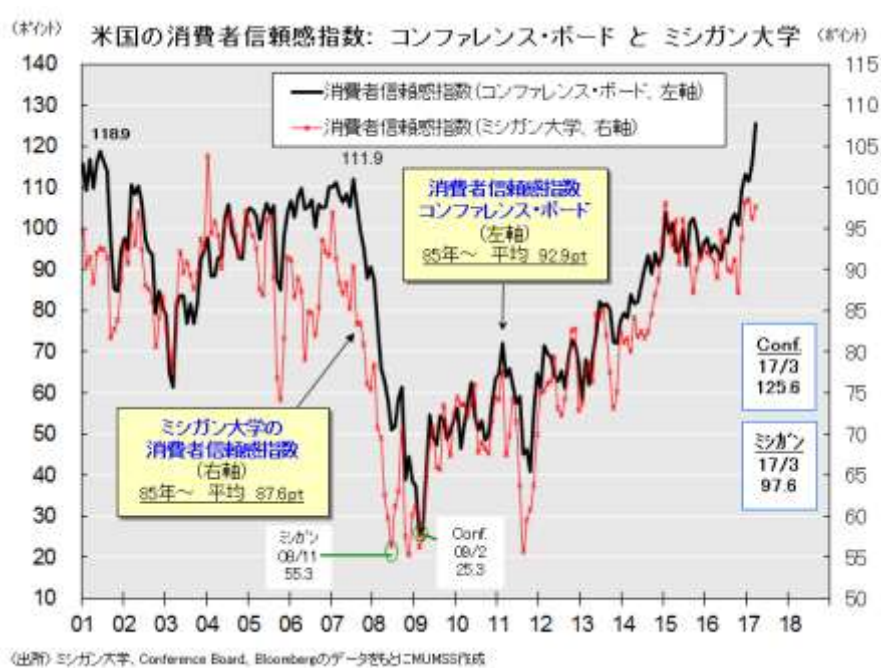
最大の要因は、米国経済が良好であり、企業業績も回復のモメンタムを維持していることである。3月のコンファレンス・ボード消費者信頼感指数は125.6と前月の116.1からジャンプアップし、ITバブルの余韻が残っていた2000年12月以来の水準だ(グラフ3)。やはり雇用の改善が、消費者マインドを大きく好転させているものと思われる。住宅関連の統計も良好なものが続いている。2月の新築住宅販売件数は前月比+6.1%、同中古住宅成約指数も前月比+5.5%と堅調である。1月のケース・シラー住宅価格指数(主要20都市)も、前年比+5.7%と2014年7月以来の伸び率をマークしている。長期金利の上昇が懸念材料の一つであったが、いまだに負の影響は顕在化していない。むしろ、販売好調による在庫減と、価格上昇が進んだために、

ストラテジー

(グラフ2) (P)
再度史上最高値に
接近するナスダック総合指数



(グラフ3)
急回復する米消費者信頼感



サラリーマン世帯に手が届き難くなっていることが懸念されるほどだ。トール・ブラザーズ、レナー等の住宅関連株、ホームセンターのホームデポ等も上昇トレンドを継続している。製造業も引き続き良好で、足下ではマイナーな地区連銀の統計だが、カンザスシティ連銀の製造業活動指数が前月の14から20、リッチモンド連銀の製造業景気指数も前月の17から22と好調を持続している。10~12月期の実質GDP成長率(確定値)も、前期比年率+2.1%と巡航速度での拡大が続いているのだ(グラフ4)。つまり、政治的混迷で、

ストラテジー

(グラフ4)
巡航速度での拡大が続く
米国経済 (2016/10~12月期)

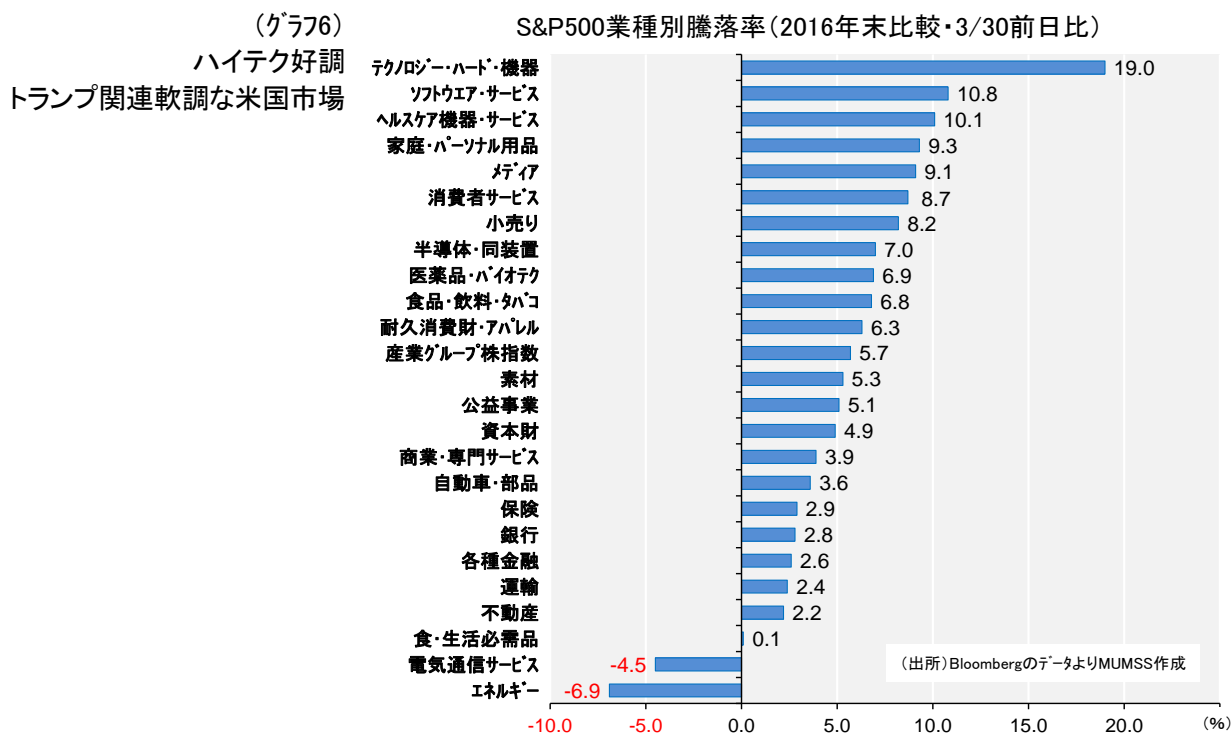
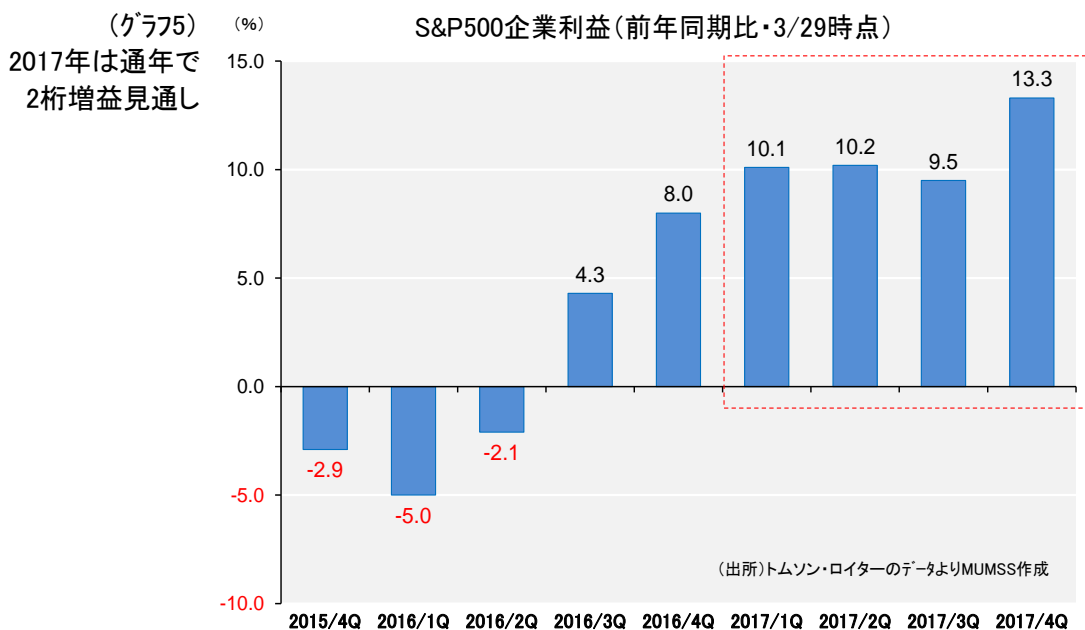


政策の具現化に相当な時間を要するとしても、ベースにある米国経済は順調な回復軌道に乗っている。トランプ政策に対する過剰な期待は剥落しても、実体経済までが急速に悪化するわけではない。

企業業績の展望も良好

企業業績展望も良好だ。トムソン・ロイターによると、2017年のS&P500種構成企業の前年比増益率は、1~3月期+10.1%、4~6月期+10.2%、7~9月期+9.5%、10~12月期+13.3%である(グラフ5)。年間通期でも+10.9%が想定されており、二桁増益は達成可能との見解だ(3/29時点)。今年1~3月期の利益予想を業種別に見ても、大赤字が続いていたエネルギーが黒字転換し、全11業種が増益見通しになっている。特に、増益率が目立つのは、金融+15.8%、テクノロジー+15.0%、素材+12.4%である。金融、素材に関しては、昨年11~12月の大相場の反動もあり、足下の株価は横ばい、ないしは調整含みだが、ハイテク企業の好業績は、そのまま株価の好パフォーマンスに直結している。S&P500種の産業グループ株指数(24業種)の年初来パフォーマンスを見ると、ハイテク株の好調さは抜群だ。1位テクノロジー・ハード+19.0%、2位ソフトウェア+10.8%が突出しており、逆に、12位素材+5.3%、18位銀行+2.8%、19位各種金融+2.6%等、トランプ関連銘柄は、横ばい圏で推移している。ワーストの24位エネルギー▲6.9%を筆頭に、下位グループを形成しているのが実態だ(3/30時点。ブルームバーグ)(グラフ6)。これに対して、大統領選挙前の11/4~12/13の上昇第1波形成期には、1位銀行+26.5%、2位各種金融+18.7%、5位エネルギー+14.0%、11位素材+9.9%等、典型的なトランプ大統領ウェルカム相場であった。15位テクノロジーは僅か+6.3%、21位ソフトウェアも+4.2%に過ぎなかった。上昇第1波形成期のS&P500種指数の上昇率は8.9%であり、ハイテク株は典型的なアンダー・パフォームだった。中には、トランプ大統領とジェフ・ベゾスCEOの確執が伝えられていたアマゾン・ドット・コムのように、一時大幅下落するものさえあった。まさに株価強弱が掌返しなのだ。

ストラテジー



トランプ相場の変容

この業種別パフォーマンスの逆転は、明白にトランプ相場の変容を表している。トランプ関連株は年明け以降停滞し、逆にあの熱狂相場の圏外にあったハイテク実力株に、巨額の投資マネーが流入しているのだ。つまり、具現化の怪しいトランプ景気刺激策に期待するよりも、素直に好業績銘柄を選好する動きが主流となっている。特に、時価総額の巨大なハイテク株は史上最高値を更新するものが多く、年初来の上昇率もアップル+24.2%、フェイスブック+23.7%、アマゾン+16.8%に達している(グラフ7)。ナスダック100

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)
米主力ハイテク株が
史上最高値更新

米ハイテク株の株価推移



指数の中でも、マイクロン・テクノロジー+32.1%、シマンテック+30.6%、アドビ・システムズ+25.9%、ブロードコム+24.4%等、ハイテク株で上位を占めるものが多い(3/30時点)。昨年11~12月の相場が、非常にエモーショナルな需給相場とすれば、年が変わってからの相場はロジカルな正統的相場と言えよう。株価形成の根源にあるのが、ヴァーチャルな政策期待ではなく、リアルな企業実態・業績へと変遷してきたのだ。

日本でも好業績株シフト

こうした米国の物色動向は、そのまま日本株にも波及する。流動性が高く、日本を代表する企業で構成されているTOPIXコア30指数は、外国人の日本株投資の受け皿となることも多い。銘柄別の年初来パフォーマンスは以下の通りである(3/30時点)(表1)。

(表1)
TOPIXコア30の
株価パフォーマンス

順位	銘柄名	騰落率(%)	順位	銘柄名	騰落率(%)
1	ファナック	17.0	30	三菱地所	▲12.0
2	ソニー	14.0	29	三井不動産	▲11.2
3	キーエンス	11.0	28	トヨタ自動車	▲11.1
4	武田薬品	10.5	27	アステラス製薬	▲8.3
5	キヤノン	7.0	26	三井住友FG	▲7.8
6	信越化学	6.8	25	日産自動車	▲7.4
7	パナソニック	6.3	24	JR東海	▲5.4
8	三井物産	2.2	23	日本たばこ産業	▲4.9
9	ソフトバンクG	2.1	22	JR東日本	▲3.4
10	村田製作所	1.0	21	日立製作所	▲3.0

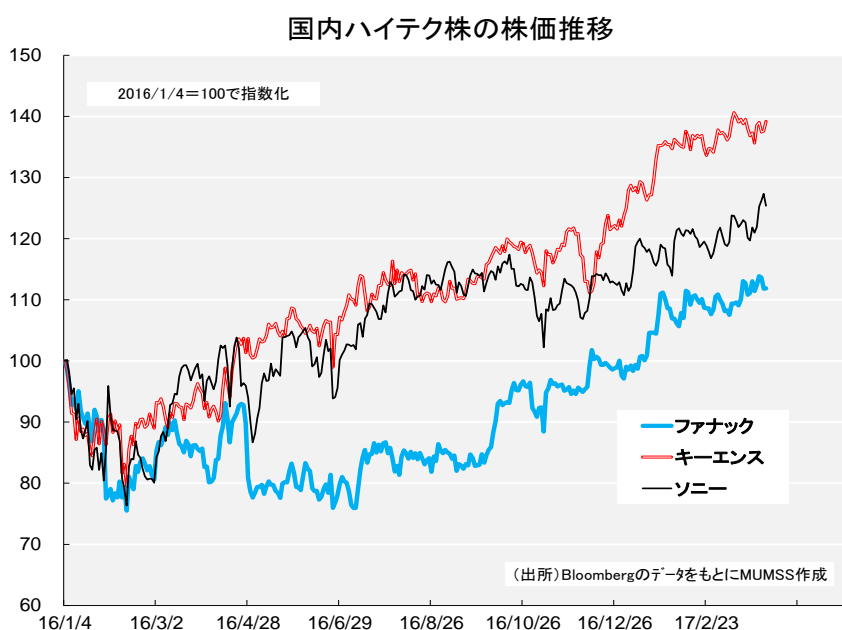
(出所)ブルームバーグ。3/30時点

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

TOPIXの年初来上昇率が0.59%、日経平均も▲0.27%と横ばい圏にあるが、好業績銘柄は二桁のプラスをマークしている。特に、ファナック、キーエンスのFA(工場無人化)関連や、ソニーの上昇は目を引く(グラフ8)。海外ファンドの中でも、日本株専門のアナリストを擁しているような特化型は、中小型株の投資も行うが、一般的なファンドは流動性の豊かなTOPIXコア30銘柄のような主力株を投資対象とするケースが大半だ。これは年初来の騰落率だが、キーエンスや信越化学のように上場来高値を更新している銘柄もあり、長期的なパフォーマンスも良好だ。相場に付き物の利喰い売りによる反落を挟みながら、新年度以降にも期待が持てよう。

(グラフ8)
国内主力ハイテク株も堅調



外国人が敬遠する不動産株

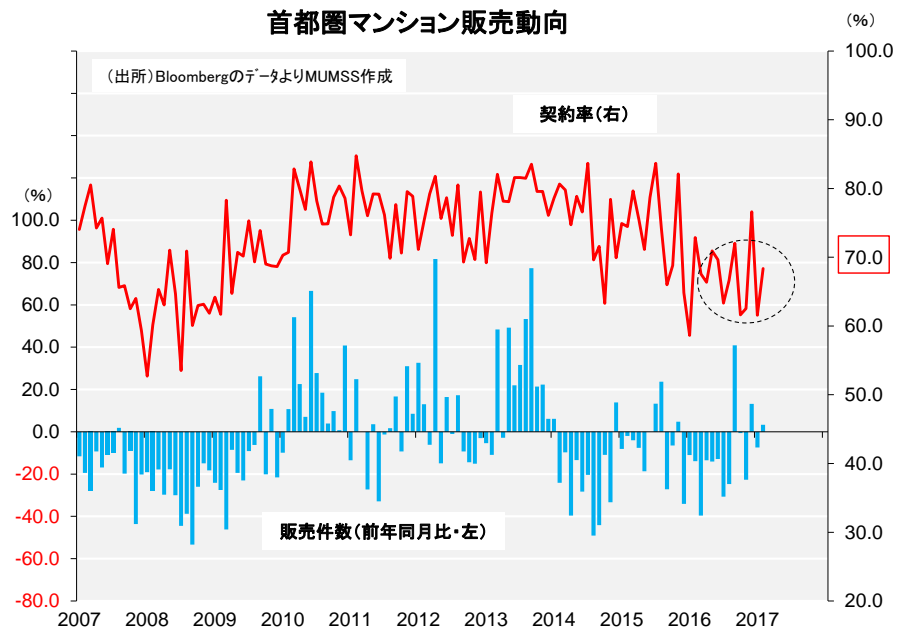
一方、大手不動産株が冴えない。三井不動産は今期最高益予想であり、三菱地所も順調な業績だ。折に触れては物色されることもあろう。ただし、世界的な金利動向を見ると、いずれ日本でも金利水準の変化が訪れる可能性を否定できない。黒田日銀総裁の任期は2018年4月までで、FRB(連邦準備制度理事会)が段階的な利上げ、ECB(欧州中銀)が年後半に量的緩和策の段階的縮小に進む可能性が高いことを考えると、日銀の「長期金利ゼロ%前後」のコントロールが延々と続くのは難しい。加えて、首都圏マンション販売の停滞がある。価格の高騰からサラリーマン世帯に手が出にくい状況にあり、販売件数を絞りながらも契約率がブレイク・イーブンとされる70%を下回る状況が続いている(グラフ9)。こうしたネガティブ面に注目しているのは、外国人と思われる。外国人の株式保有シェアは、三井不動産で51.8%、三菱地所で46.4%に達している(2016/9月末)。

世界的な自動車株の低迷

もう一つ目立つのが、トヨタ、日産といった主力自動車株の低迷だ。日経平均構成の225社ベースで見ても、年初来の騰落率では、223位マツダ▲16.8%、216位富士重工▲13.2%と自動車株の低迷が目立っている。連日メディアを騒がせている東芝でさえ▲19.3%であることを考えると、投資家に忌避されていることが分かる(3/30時点)。通常相場なら、円高が自動車株の

ストラテジー

(グラフ9)
契約率70%割れが目立つ
首都圏マンション販売



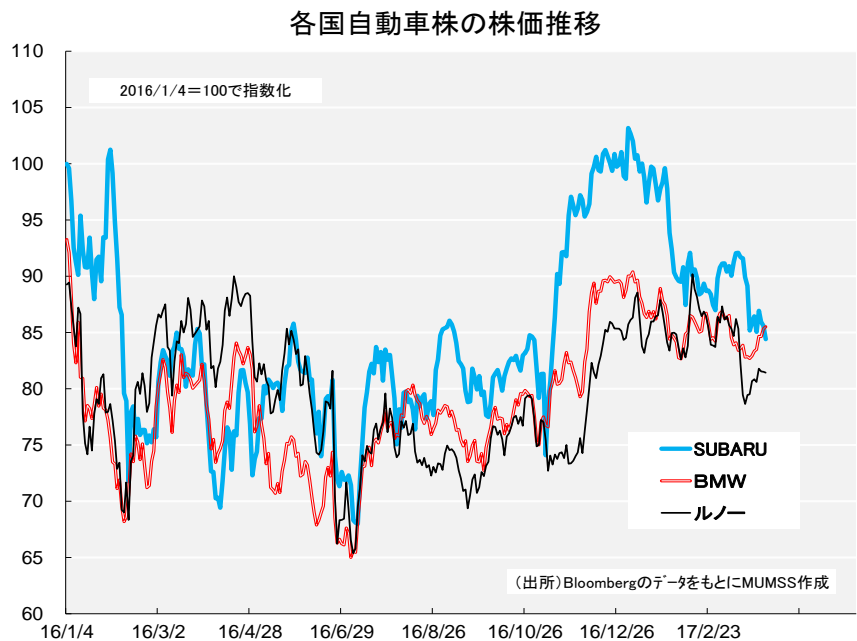
大敵であることは間違いない。しかし、現状の1ドル＝110～115円程度であれば、トヨタ以下の自動車メーカーは十分な適応力がある。やはり最大の要因は、トランプ政権との貿易摩擦リスクであろう。既述のように、「国境税」の実現には相当な時間を要する可能性が高いが、20%とか35%という税率が政権から出ているのは御存知の通りだ。日本が、財貨ベースの貿易収支で、昨年米国に▲689億ドルの赤字をもたらしているのは否定し難い事実であり、その内8割弱が自動車関連の寄与となれば、ターゲットになる可能性が高い。「麻生副総理＝ペンス副大統領」の包括的協議がシビアなものとなれば、自動車が槍玉にあがることになるだろう。一段の現地生産比率の向上は当然だが、「対米輸出自主規制」のような即効策も浮上するかもしれない。実は、他国でも同様な展開で、独DAX指数構成30銘柄の年初来騰落率で、ワースト30位はBMW▲3.5%、28位ダイムラー(ベンツ)も▲1.9%である。BMWは、トランプ大統領に「メキシコ工場に35%の関税をかける」と威嚇された。仏CAC指数(40銘柄)でも、ルノーが38位▲3.5%に甘んじている。DAX、CAC共に、3/30に年初来高値をマークしているだけに、自動車株の低迷が際立っている(グラフ10)。

トランプ政権の対外交渉はシビア

国内アナリストは、トヨタ以下の自動車株に強気を継続している。トヨタの評価は、「買い10社・ホールド11社・売り2社」で、目標株価の平均も7,401円だ(3/31時点。ブルームバーグ)。現状の株価水準とは1,000円以上の乖離がある。つまり、ヴァリュエーション的にも十分な魅力があるが、まさに「政治リスク」を織り込んでいるものと思われる。トランプ大統領は、「フリーダム・コーカスの協力があれば、偉大なヘルスケア改革と大幅減税が実現できた」と愚痴のようなツイートを行っている。ギャラップの調査では、大統領の支持36%・不支持57%にまで不人気化が進行しているだけに、今後の対外交渉は厳しくなることが想定されよう。実は、メルケル首相との会談でも、「NATOの経費として3,000億ドル(約33兆円)の請求書を手渡した」と報じられている。

ストラテジー

(グラフ10)
株価の低迷続く
世界の自動車株



あまりの金額にメルケル首相は憤然とし、随行団は茫然自失だったようだ。メルケル・サイドは大人の対応で、「そうした事実はなかった」と表明しているが、メルケル首相の表情は終始硬かった。こうした経緯をみると、日本に対しても、在日米軍駐留経費の全額負担や、具体的な対米黒字の削減策を求められるリスクが高まろう。

高ROE・キャッシュリッチ優良株

自動車のように、トランプ政策のネガティブな影響を受けるものもあるが、基本的には内需・外需・ディフェンシブを問わず、好業績銘柄が物色の主役になるものと思われる。4月下旬からは通期の決算発表が行われるが、フローの業績が好調で、高ROEのキャッシュリッチ企業となれば、増配や自社株買い・株式の償却といった株主優遇策が発表される可能性も高い。普段以上に、ビジネス・モデルのしっかりした優良株に資金がシフトされることになろう。トランプ景気刺激策への期待が剥落すると同時に、こうした動きが強まっている。3/30には、ナスダック総合指数が引値ベースの史上最高値をマークしたのは、まさに象徴的な出来事と言えよう。トランプ関連の中心にあった金融株は、目先的に往来相場となるのはやむを得ない。しかし、やや長期的に見た場合、FRBが粛々と段階的な利上げを行えば、やがて米長期金利が再び3%方向へ向かうシナリオが浮上しよう。「ドッド・フランク法の廃止」といった極端な金融規制緩和に対する期待は消えたが、金融機関の利鞘が拡大する環境は実現するものと思われる。短期的にはイライラする局面が多くなるだろうが、年末に向けては物色の矛先が回ることも想定できる。下値拾いで対処すべきだろう。自動車株は、日米政府の交渉経緯を見てからでも間に合う。今はまだ時期尚早だ。

4月の外国人買いに期待

外国人は、3月下旬に日本株の大量売りを実施した。第3週は、現物株式▲4,070億円・株式先物▲1,961億円で計▲6,031億円の売り越し、第4週も現物株式▲3,742億円・株式先物▲5,792億円で計▲9,534億円の売り越しだ。2週間では▲1兆5,565億円の大幅売り越しである。日本株のウェイトが

ストラテジー

(表2) 4月相場は16年連続で、外国人投資家が買い越し

(億円)			
年	外国人	年	外国人
2001	10,901	2009	4,101
2002	1,214	2010	8,302
2003	516	2011	6,261
2004	4,698	2012	950
2005	922	2013	26,827
2006	1,214	2014	4,244
2007	14,535	2015	19,953
2008	8,205	2016	8,604

(出所)JPX(日本取引所グループ)のデータをもとに、MUMSS作成

下がったファンドは少なくないだろう。しかし、外国人は過去16年間連続で4月に日本株を買い越している(表3)。しかも、主役となるのはペンション・ファンド(年金基金)、ミューチュアル・ファンド(投信)といった長期投資の実需筋である。彼らは、オーソドックスなファンダメンタルズ分析をベースとした投資が一般的である。しかも、日本の3月決算制度を熟知しており、米国流の株主優遇策が発表されるシーズンであることを認識している。となれば、彼らの投資対象となるのは、既述の高ROEのキャッシュリッチ優良株である。オバマケア代替法案の挫折、110.11円までの円高進行、外国人の2週間で1兆5千億円以上の大量売りにもかかわらず、日経平均は19,000円割れで抵抗している。最大の要因は、日銀のETF買い(3月に5,320億円)だが、個人投資家(現金)が第3週~4週で2,776億円の買い越しとなったことも大きい(表3、4)。個人投資家はクレバーになっており、徹底した押し目買い姿勢を買っている。トランプ騒動は時ならぬ寒気の南下を招いたが、染井吉野が満開になるのも近い。新緑の候には報いられることになるだろう。

(表3) 外国人投資家
3月下旬に日本株を大量売り

●外国人投資家(現物・先物計)											(億円)	
月/週	先物				ミニ先物			先物合計 [a+b]	現物 [c]	現物・先物合計		
	日経平均	TOPIX	JPX 日経400	小計[a]	日経平均	TOPIX	小計[b]			[a+c]	[a+b+c]	
2月1週	357	-1,941	-13	-1,597	-675	2	-673	-2,270	-2,448	-4,045	-4,718	
2月2週	-631	592	-27	-65	81	21	102	36	1,372	1,306	1,408	
2月3週	236	318	-7	547	-864	40	-824	-277	-763	-216	-1,040	
2月4週	-543	313	-15	-246	425	16	441	195	-728	-974	-533	
3月1週	1,669	-631	219	1,256	728	19	747	2,003	-797	460	1,206	
3月2週	-991	469	356	-165	21	33	54	-111	-987	-1,152	-1,098	
3月3週	-2,046	370	-16	-1,692	-268	-2	-270	-1,961	-4,070	-5,762	-6,031	
3月4週	-3,173	-1,183	-53	-4,409	-1,358	-25	-1,383	-5,792	-3,742	-8,151	-9,534	

(出所)JPX(日本取引所グループ)のデータをもとに、MUMSS作成

(表4) 徹底した押し目買い姿勢の
個人投資家

●投資部門別株式売買状況											(億円)	
区分	年月	外国人 (海外 投資家)	法人				個人					
			生損保	金融機関 都・地銀	信託銀	事法	投信	信用	現金			
年間	13年	151,196	-10,751	-2,830	-39,664	6,297	4,267	29,774	-117,282			
	14年	8,527	-5,038	-1,290	27,848	11,018	-2,105	13,189	-49,512			
	15年	-2,510	-5,841	-3,094	20,075	29,632	2,429	16,748	-66,744			
	16年	-36,888	-5,739	-4,930	32,651	22,236	-3,890	6,508	-38,132			
月間 動向	9月	-11,051	-58	-479	-785	740	26	1,055	-1,795			
	10月	4,717	-696	-211	-807	554	-2,558	-579	-7,081			
	11月	15,440	-778	-1,623	-2,659	3,573	-2,520	-92	-14,620			
	12月	4,825	-294	-584	24	57	-2,645	1,154	-13,816			
週間 動向	1月	326	-254	-319	427	46	-2,492	1,462	-5,031			
	2月	-2,567	-350	-728	-1,749	1,419	-1,646	2,569	-2,568			
	2月1週	-2,448	133	-31	-596	230	-757	1,419	623			
	2月2週	1,372	-148	-398	-393	582	-232	88	-1,842			
3月4週 売買シェア	2月3週	-763	-250	-159	-539	-14	-117	884	-762			
	2月4週	-728	-85	-140	-220	621	-540	178	-587			
	3月1週	-797	-53	-185	-381	269	-588	230	-1,070			
	3月2週	-987	-113	-153	-256	5	-505	443	-1,419			
3月3週	-4,070	-91	-64	-1,391	423	-595	791	538				
3月4週	-3,742	-396	12	-790	382	-489	1,029	2,238				
3月4週 売買シェア	67.6%	0.3%	0.3%	4.7%	1.4%	2.3%	13.5%	8.0%				

(出所)JPX(日本取引所グループ)のデータをもとに、MUMSS作成

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、買い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 2017 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