

## 為替モーニングコメント 25/10/07

為替リサーチ&amp;ストラテジー - Global

高市トレードでドル円150円台回復/緩やかな  
日銀利上げは許容か/仏政局不安定化

## ユーロ圏/英国/豪州/NZ/カナダ/中国/ブラジル

- ・ 高市候補勝利を反映、株高・債券ツイストスティープ化・円安。ドル円は150円台を回復。日銀利上げ期待は後退済み、ドル円は150円前後で膠着しやすい。高市氏のブレーンからは12月以降の利上げ許容発言も。財務相人事に注目。
- ・ 仏首相辞任で仏債売りに。ユーロ高ドル安は緩やかなペースとの見方を維持。BoE高官発言機会が相次ぐ。豪州で金価格上昇の恩恵。NZ景況感改善。カナダとブラジルは対米で会談・交渉。国慶節後に中国で経済対策か。
- ・ **今日の図表**: 日本の需給ギャップ改善とインフレ圧力
- ・ ドル円など主要通貨の詳細については**為替モーニングコメント【速報】**をご参照ください。10月28日(木) 15:30-16:20に、Webinar **為替マンスリー・アップデート**を開催致します。是非ご参加下さい。

**[USD/JPY]** 高市候補勝利を反映、日本市場は株高・債券ツイストスティープ化・円安との反応となった。為替市場では先週の円高をすべて吐き出し、ドル円は150円台を回復と8月1日以来の高値を付けた。日銀への利上げ期待は調整され、ドル円は150円前後で一旦膠着しやすいと見るが、財務相人事や連立交渉、日銀からのコミュニケーション、を注視していく必要があろう。(後藤)

**[USD/JPY]** 自民党執行部人事について、幹事長に前財務相であり、麻生元財務相と近い鈴木総務会長を充て、麻生氏も副総裁で処遇の見込みとなっている。総務会長にも麻生派の有村元女性活躍相が就任とされ、やはり麻生派に支えられた政権運営となりそうだ。債券市場が警戒する過度な財政発動に向けた抑止力となるか注目されるが、来週に向けて財務相を中心として経済閣僚人事に注目したい。(後藤)

**[USD/JPY]** 高市氏のブレーンの一人とされる本田元内閣官房参与は、10月利上げは日程的にも「さすがに難しい」とした。一方、0.75%程度への利上げでは問題は生じないと発言、円安が「150円を超えたら、やや行き過ぎ」としている。今後も高市氏の発言を注視していく必要があるが、経済及び市場動向を睨みながらの緩やかな利上げは許容される公算が大きそうだ。日銀支店長会議からは経済環境的には利上げに向けた環境が整いつつある可能性が示唆され、明日の植田総裁講演での姿勢に注目したい。(後藤)

**[USD/JPY]** トランプ大統領はつなぎ予算を巡り「野党民主党と交渉している」と発言、医療保険補助延長に関して「適切な合意の可能性がある」とした。NECハセット委員長は現地時間6日の上院採決でつなぎ予算が否定された場合、トランプ政権が「厳しい措置」を取るとしており、否決となれば連邦職員解雇などの影響が懸念されよう。(後藤)

**[EUR]** 仏ルコルニュ首相が辞任を発表した。マクロン大統領はルコルニュ首相に水曜

リサーチアナリスト

為替ストラテジー

後藤 祐二朗 チーフ為替ストラテジスト - NSC

yujiro.goto@nomura.com

+81 3 6703 1120

郭 穎 - NSC

ei.kaku@nomura.com

+81 3 6703 3069

春井 真也 - NSC

shinya.harui@nomura.com

+81 3 6703 3888

宮入 祐輔 - Nipic

yusuke.miyairi@nomura.com

+44 (0) 20 7102 4145

秀嶋 智輝 - NSC

tomoki.hideshima@nomura.com

+81 3 6703 1427

小寺 勇輝 エコノミスト - NSC

yuki.kodera@nomura.com

+81 3 6703 1281

コモディティ

高島 雄貴 エコノミスト - NSC

yuki.takashima@nomura.com

+81 3 6703 3880

タ刻までに主要政党と最終交渉を行うように要請しているが、交渉が不調に終われば、再び1)新首相選出、2)議会解散、3)大統領辞職、の三択を迫られよう。マクロン大統領が新首相選出に動き、仏市場は小康状態へと回帰する公算が大きい。解散総選挙となれば右派の国民連合躍進への警戒が仏債やユーロへの重石となり得る。ユーロについては、ECBラガルド総裁が25年中の成長抑制材料としてユーロ高に言及しており、ユーロ高ペースは緩やかなものとなろう。(後藤)

[GBP] またしても、BoEベイリー総裁講演は無風イベントとなった。昨日(英国時間)に行われた同氏の講演は、AI(人工知能)関連の投資に関する内容であり、目先の金融政策についての言及は確認できなかった。なお、10月9日はマン委員、14日はテイラー委員、15日はフリーデン副総裁、17日はピル委員と、BoE政策委員らの講演が続く(いずれも英国時間)。一部では金融政策に関する議論が行われない可能性はあるものの、委員らの政策スタンスに変化が生じているか注目したい。(小寺)

[AUD] ブルームバーグは豪産業科学資源省の四半期報告書(7-9月期)の内容を報道、25/26年度の豪資源収入において、金が他の資源における収入減を一部相殺する可能性を示唆されている。25/26年度にLNGは110億豪ドルの減収、一般炭は40億豪ドルの減収とされた一方、金は130億豪ドルの増収が予想されているほか、主要資源の収入において金は鉄鉱石に次ぐ2位とされている。直近の金価格上昇を受け、豪ドル需給における金の重要性は増した可能性があり、先行きの豪ドルの動向をみる上では金価格の動向にも一定の注意を払いたい。(秀嶋)

[NZD] 7-9月期NZ NZIER企業景況感調査は7-9月期の景気回復、インフレ圧力の高まりを示唆する内容だったといえる。実質GDP成長率と連動する傾向がある国内交易活動指数(過去3か月比)は-14と前期(-22)から改善、販売価格判断DIは現況判断、先行き判断いずれにおいても前期から上昇した。RBNZの見通し通り、景気は4-6月期に底入れしたのち、改善基調にあり、インフレ圧力も高まりつつある可能性が高い。8日結果公表のRBNZ10月会合では50bpの大幅利下げではなく、25bpの利下げが決定される可能性が高まったといえそうだ。(秀嶋)

[CAD] 現地メディアCBCは関係筋の話として、本日予定されている米カナダ首脳会談でカナダ側は米国による対カナダでの鉄鋼関税の一部撤廃を目指していると報じた。仮に、鉄鋼関税の一部撤廃が実現すれば、アルミニウムなどの他の品目への引き下げが期待される下で、市場はカナダドル買いで反応する可能性がある。(秀嶋)

[CNY] 中国人民日報は9月30日から連日で「鐘才文」の署名で社説を発表している。内容は共産党指導の元で遂げてきた経済発展を称えるものだが、一部経済情勢への認識も参考になる。10月2日付の社説では国内経済が抱える問題点として、内需は弱く特に消費が低迷、持続的なデスインフレ圧力、一部地方政府の財政収支不均衡、不動産市況の安定化過程で一部下振れリスクが再燃、を挙げている。国慶節明け後に当局の問題意識が高いこれらの分野で対策が強化される可能性がある。また、7日付の社説では世界経済に対する中国の貢献を取り上げる内容になり、過剰生産能力の議題から展開される「中国脅威論」に対して否定的な論調であった。中国では「広範で構造的な過剰生産能力が存在しない」、個別年度における中国貿易黒字の上振れは「内外景気循環のズレ」が原因であり、中国企業の競争力も(国内市場における)十分な市場競争で育ったものとしている。中国当局は7月から「反内卷」対策(過激な価格競争、過剰生産の抑制)を強化しているが、先進製造業に対しては悪質な価格競争に対策をしつつ、産業育成が優先されると考えられる。(郭)

[BRL] ブラジルのルラ大統領は6日、トランプ米大統領と電話会談を行った。ルラ大統領は米国がブラジル製品に課した追加関税や判事への制裁を撤廃するように求めた

ようだ(ブルームバーグ、10月6日)。米国は一部のブラジル製品に50%の高関税を課すうえでボルソナロ氏への政治的迫害を理由の一つに挙げて、最高裁のデモラエス判事にビザ(査証)の発給を制限するなどの制裁を科している。会談ではブラジルのボルソナロ前大統領への言及はなかったようで、両首脳は近い将来に会談する意向を示した。トランプ氏はSNSで「非常に良い」電話会談を行い、主に経済と貿易を巡って協議したと述べた。ブラジルの声明によれば両国は関税交渉を継続する予定で、両国の関係が改善するのか注目される。(春井)

#### 注目の海外発行レポート(原文は英語、要約のみ中国・東アジア: 郭、G10・新興国: 秀嶋)

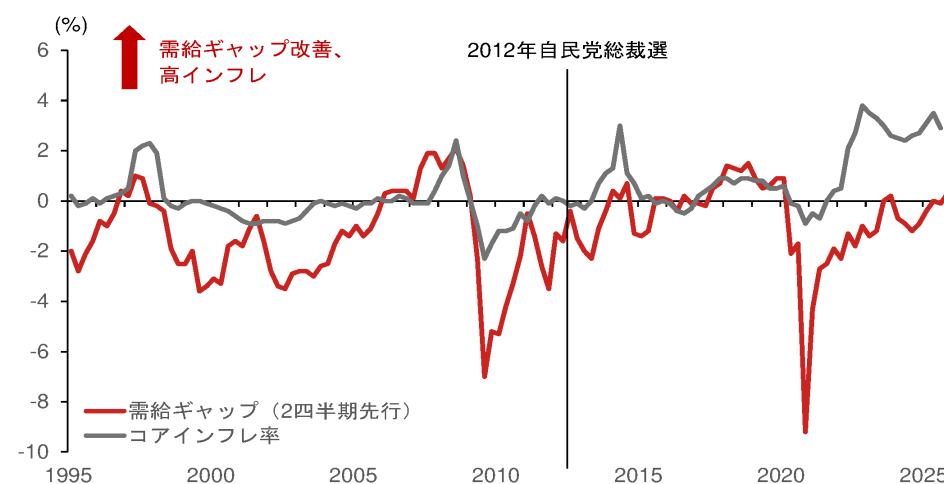
**[CNY] 国慶節連休**は半分以上過ぎたが、消費活動及び人の移動は軟調な状況である。10月1～4日における小売・飲食業売上は前年比で+3.3%増に止まり、労働節連休(5月1～5日)の同+6.3%と8月分小売売上(同+3.4%)を下回っている。また、10月1～5日の全国旅客輸送量は同+5.4%と労働節休暇の同+7.9%より低い。中国株の上昇による資産効果が限定的と見られ、野村は年内において消費の低成長が続くと予想している。(Ting Lu/Jing Wang)

#### Asia Insights – China: A first glance at consumption during the extended Golden Week

##### 【今日の図表-日本の需給ギャップ改善とインフレ圧力】

高市氏は自民党総裁就任後の記者会見で「日本経済にとっては**ディマンドプル**の**インフレがベスト**」と発言、コストプッシュ型のインフレではデフレではなくなったと安心するのは早いとの姿勢を見せた。**サナエノミクス**とも称される高市氏の経済政策運営はアベノミクス路線に沿った政策姿勢だが、アベノミクス開始前後の経済状況と比較すると、足下ではインフレの上振れ、需給ギャップの改善、大幅な円安などで大きな相違がある。特に**労働市場では需給ひっ迫**が警戒される環境であり、緩和的な金融環境の継続時には円安やインフレ加速による個人消費や需要への悪影響を警戒する必要がある。ディマンドプルインフレを追求する上でも、**タイミングを見計らった利上げが正当化される環境**であり、大幅な円安にはつながりにくいだろう。(後藤)

図表 1: 日本の需給ギャップとコアCPI前年比



注: 需給ギャップは内閣府推計。

出所: データストリーム、野村

図表 2: 本日のトピックスと野村予想

<u>通貨</u>	<u>東京時間</u>	<u>イベント</u>	<u>野村／市場／前回</u>	<u>ポイント</u>
CHF	16:00	スイス外貨準備高		
EUR	翌1:00	ナーゲル独連銀総裁講演		
CNY/HKD		中国/香港休場		

注: 米政府閉鎖により米統計は公表されない可能性。  
出所: ブルームバーグ、野村

# Appendix A-1

このレポートは、野村證券株式会社(NSC, 日本)によって作成されています。  
野村グループ関連会社の詳細については「[ディスクレーマー](#)」をご参照ください。

## アナリスト証明

名前を記載されているアナリストは、レポートに記述されている各自の全ての見方がここで議論した全ての証券や発行企業に対する各自の見方を正確に反映していることを保証いたします。さらに、名前を記載されているアナリストは、各自の報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで議論した推奨や見方によって、現在、過去、未来にわたって一切影響を受けないこと、ならびに、米国のNSI、英国のNIPあるいはその他の野村のグループ企業が行ったいかなる投資銀行案件とも関係ないことを保証いたします。

## 重要なディスクロージャー

### リサーチのオンライン提供と利益相反に関するディスクロージャー

野村グループのリサーチは、[www.nomuranow.com/research](http://www.nomuranow.com/research)、ブルームバーグ、キャピタルIQ、ファクトセット、LSEGでご覧いただけます。重要なディスクロージャーにつきましては、<http://go.nomuranow.com/research/m/Disclosures>にてご参照いただくか、ノムラ・セキュリティーズ・インターナショナル・インクまで申し出ください。ウェブサイトへのアクセスでお困りの場合には[grpsupport@nomura.com](mailto:grpsupport@nomura.com)にお問い合わせください。

本レポートを作成したアナリストは、その一部は投資銀行業務によって得ている会社の総収入など、様々な要素に基づく報酬を得ています。特に断りがない限り、本レポートの表紙に記載されている米国外のアナリストは、金融取引業規制機構(FINRA)/ニューヨーク証券取引所(NYSE)の規定に基づきリサーチ・アナリストとしての登録・資格を得ておらず、NSIの関係者ではない場合があります。また、調査対象企業とのコミュニケーション、公の場での発言、あるいはリサーチ・アナリスト個人が保有する証券の売買に関して、FINRAの規則2241やNYSEの規則472を適用されない場合があります。

ノムラ・グローバル・フィナンシャル・プロダクツ・インク(「NGFP」)、ノムラ・デリバティブ・プロダクツ・インク(「NDPI」)およびノムラ・インターナショナルplc(「Nipic」)は、商品先物取引委員会および米国先物取引委員会にスワップ・ディーラーとして登録されています。NGFP、NDPIおよびNipicは、通常業務として、先物およびデリバティブ商品のトレーディングに従事しており、いずれの商品も本レポートの対象となることがあります。

### 米国で必要なその他のディスクロージャー

NSIならびにその関連会社は、通常、このリサーチレポートで言及されている債券あるいはそのデリバティブの取引を行っています。アナリストは、NSIの従業員と情報を交換しています。NSIならびにその関連会社の債券アナリストは、それぞれがカバーする債券の流動性や価格情報を得るため、トレーディング・デスクの従業員とも情報を交換しています。

### 評価方法:債券等

野村の債券アナリストならびにストラテジストは、個々の取引推奨を通じ債券や金融商品の価格について見通しを提供しています。これらの推奨は相対価値、相場の方向性及び資産配分に係る取引推奨、ないし、これら三つの組み合わせとなります。個々の取引推奨が内包している証券分析には通常以下の分析が含まれています。

- ・各証券価格とその背景にあるマクロあるいはミクロ経済との乖離に関するファンダメンタル分析
  - ・価格の差異に関する計量分析
  - ・法令諸規則の変更、市場におけるリスク選好の変化、予想外の格付けアクション、発行市場の動向や需給状況などに関するテクニカル要因の分析
- 債券や金融商品に対する推奨期間は個々の推奨で異なります。テクニカル要因に基づく取引推奨はより短期で、通常3ヶ月未満の期間を対象としています。戦略的な取引推奨はより長期で、通常3ヶ月を超える期間を対象としています。

EUの市場濫用規制が求める野村の金融市場関連リサーチのグローバルでの評価の分布は以下のとおりです。

49%がBuy(ないしそれと同等の)レーティングであり、このBuyの発行者のうち50%に対して野村グループは重要な証券サービスを提供しています。

0%がNeutral(ないしそれと同等の)レーティングです。

51%がSell(ないしそれと同等の)レーティングであり、このSellの発行者のうち50%に対して野村グループは重要な証券サービスを提供しています。

2025年10月2日現在

重要な証券サービスはEUの市場濫用規制で定義されています。

野村グループの説明は、ディスクレーマーの冒頭をご参照ください。

## ディスクレーマー

本資料は表紙に記載されている野村グループの関連会社により作成されたもので、表紙などに従業員やその協力者が記載されている1社あるいは複数の野村グループの関連会社によって単独あるいは共同で作成された資料が含まれます。ここで使用する「野村グループ」は、野村ホールディングス、およびその関連会社と子会社を指し、(a)日本の野村證券(「NSC」)、(b)ドイツのノムラ・ファイナンシャル・プロダクツ・ヨーロッパGmbH(「NFPE」)、(c)英国のノムラ・インターナショナルplc(「Nipic」)、(d)米国のノムラ・セキュリティーズ・インターナショナル・インク(「NSI」)、(e)香港の野村国際(香港)(「NIHK」)、(f)韓国のノムラ・フィナンシャル・インベストメント(韓国)(「NFIK」)(韓国金融投資協会(「KOFIA」)に登録しているアナリストの情報はKOFIAのイントラネット<http://dis.kofia.or.kr>でご覧いただけます)、(g)シンガポールのノムラ・シンガポール・リミテッド(「NSL」)(登録番号 197201440E、シンガポール金融監督局の監督下にあり)、(h)オーストラリアのノムラ・オーストラリア・リミテッド(「NAL」)(ABN 48 003 032 513)(オーストラリアのライセンス番号246412、オーストラリア証券投資委員会(「ASIC」)の監督下にあり)、(i)マレーシアのノムラ・セキュリティーズ・マレーシアSdn. Bhd. (「NSM」)、(j)台湾のNIHK台北支店(「



NITB)、(k)インドのノムラ・フィナンシャル・アドバイザー・アンド・セキュリティーズ (インディア) プライベート・リミテッド (「NFASL」)、(登録住所: Ceejay House, Level 11, Plot F, Shivsagar Estate, Dr. Annie Besant Road, Worli, Mumbai- 400 018, India; 電話: 91 22 4037 4037、ファックス: 91 22 4037 4111; CIN番号: U74140MH2007PTC169116、SEBI登録番号(株式ブローカレッジ): INZ000255633、SEBI登録番号(マーチャントバンキング): INM000011419、SEBI登録番号(リサーチ): INH000001014))、- コンプライアンス・オフィサー担当者: Ms. Pratiksha Tondwalkar、連絡先: 91 22 40374904、苦情メール送付先: [investorgrievancesra@nomura.com](mailto:investorgrievancesra@nomura.com) ウェブページ: [リンク](#)、インド上場会社に関するレポート若しくはNFASLのリサーチアナリストが執筆したレポートに関する注意喚起: (i) 証券市場への投資は市場リスクの影響を受けます。投資を行う前に、注意深く関連する資料すべてを読んでください。(ii) SEBIより許可される登録とNISMからの証明は、仲介者のパフォーマンスをいかなる場合も保証しません。また、リターンをいかなる保証も投資家に提供しません。(iii) リサーチサービスの利用に関するNFASLの利用規約は、NFASLのウェブページに掲載されています。(l) 日本の野村フィデューシャリー・リサーチ & コンサルティング (「NFRCL」)、(m)野村東方国際証券有限公司 (「NOI」) (野村グループ、東方国際(集団)有限公司、上海黄浦投資控股(集団)有限公司の間の合併会社で、野村ホールディングスが資本の過半数を保有しています。中華人民共和国(「中国」)(本資料において香港、マカオ、台湾を除く))の法律に従い、NOIは証券調査と投資推奨を提供するために中国において免許を取得し、野村グループの他のメンバーとは独立して運営されています。なお、NOIの中国の証券の保有が、他の野村グループのエンティティに開示される、若しくは、他の野村グループのエンティティの中国の証券の保有に合算されることはありません。また、他の野村グループの中国の証券の保有が、NOIに対して開示される、若しくは、NOIの保有に合算されることはありません。リサーチ・レポートの表紙においてNOIの横に明記された個人名は、NOIに雇用されており、NIHKに対して、両社が締結しているリサーチ・パートナーシップ・アグリーメントに基づいたりサーチ・アシスタント・サービスを提供していることを示しています。)が含まれます。リサーチ・レポートの表紙の従業員氏名の横に記載された「NSFSPL」は、ノムラ・ストラクチャード・ファイナンス・サービス・プライベート・リミテッドに雇用された当該従業員が、インターカンパニー・アグリーメントに基づき、特定の野村の関連会社のサポートを行っていることを示しています。リサーチ・レポートの表紙の個人名の横に記載された「ベルダーナ」は、「PT ベルダーナ セキュリタス インドネシア (「ベルダーナ」)に雇用された従業員が、リサーチ・パートナーシップアグリーメントに基づき、NIHKに対してリサーチ・アシスタントのサービスを提供することを示しています。ベルダーナと当該個人はいずれもインドネシア国外でのライセンスを有していません。

本資料は、(i)お客様自身のための情報であり、投資勧誘を目的としたものではなく、(ii)証券の売却の申込みあるいは証券購入の勧誘が認められていない地域における当該行為を意図しておらず、かつ(iii)野村グループに関するディスクロージャー以外は、信頼できると判断されるが野村グループによる独自の確認は行っていない情報源に基づいております。

野村グループに関するディスクロージャー以外は、野村グループは、本資料の公正性、正確性、完全性、適格性、信頼性、適切性、または部分的な目的に適合する、あるいは商業的に実行可能であることを明示的あるいは暗黙の、保証または提示もしくは約束するものではありません。また、法令・諸規則により許容可能な最大限の範囲において、本資料および関連データの利用の結果として行われた行為(あるいは行わないという判断)に対する責任(過失による、そうでなければ、全体または一部において)を負いません。これにより、野村グループによる全ての保証とその他の確認は法令・諸規則により許容可能な最大限の範囲まで免除されます。野村グループは本資料もしくは本資料に含まれる情報、ないしはそれに関連して生じるものの利用、誤用あるいは配布から生じるいかなる損失に対して一切の責任(過失による、そうでなければ、全体または一部において)を負いません。

本資料中の意見または推定値は本資料に記載されている発行日におけるものであり、本資料中の意見および推定値を含め、情報は予告なく変わることがあります。野村グループは、いかなる義務も明示的に否定するものではなく、本資料を更新もしくは改定する義務を負うものではありません。本資料中の論評または見解は執筆者のものであり、野村グループ内の他の関係者の見解と一致しない場合があります。お客様は本資料中の助言または推奨が各自の個別の状況に適しているかどうかを検討する必要があります。また、必要に応じて、税務を含め、専門家の助言を仰ぐことをお勧めいたします。野村グループは税務に関する助言を提供していません。

野村グループ、その執行役、取締役、従業員および関連会社は、関連法令、規則で認められている範囲内で、本資料中で言及している発行体の証券、商品、金融商品、またはそれらから派生したオプションやその他のデリバティブ商品、および証券について、自己勘定、委託、その他の形態による取引、買持ち、売持ち、あるいは売買を行う場合があります。また、野村グループ会社は発行体の金融商品の(英国の適用される規則の意味する範囲での)マーケットメーカーあるいはリクイディティ・プロバイダーを務める場合があります。マーケットメーカー活動が米国あるいはその他の地域における諸法令および諸規則に明記された定義に従って行われる場合、発行体の開示資料においてその旨が別途開示されます。

本資料には、第三者から入手した情報が記載されている場合がありますが、スタンダード&プアーズ (S&P) などの格付け機関による格付けだけではありません。野村グループは、本資料もしくはそれに関連して生じる第三者から取得した情報に関して、同一性、公正性、正確性、完全性、適格性、商品適格性、または部分的な目的への適合性に係るすべての表明、保証、または約束を明示的に一切負わないものとし、また、本資料に含まれている、またはそれに関連して生じる、直接的、間接的、偶発的、懲罰的、補償的、罰則的、特別あるいは派生的な損害、費用、経費、弁護士料、損失コスト、損失(逸失利益や機会費用を含む)に関する責任(過失による、そうでなければ、全体または一部において)を負うものではありません。当該第三者の書面による事前の許可がない限り、第三者が関わる内容の複製および配布は形態の如何に関わらず禁止されております。第三者である情報提供者は格付けを含め、いずれの情報の公正性、正確性、完全性、適格性、適時性あるいは利用可能性を、明示的あるいは暗黙の保証をしておらず、原因が何であれ、(不注意あるいは他の理由による)誤りあるいは削除、または当該内容の利用もしくは誤用に起因する結果に対する一切の責任を負いません。第三者である情報提供者は、商品適格性、または部分的な目的への適合性の保証を含め(ただしこれに限定されない)、明示的あるいは暗黙の保証を行っていません。第三者である情報提供者は格付けを含め、提供した情報の利用に関連する直接的、間接的、偶発的、懲罰的、補償的、罰則的、特別あるいは派生的な損害、費用、経費、弁護士料、損失コスト、費用(損失収入または利益、機会コストを含む)に対する責任(過失による、そうでなければ、全体または一部において)を負いません。信用格付けは意見の表明であり、事実または証券の購入、保有、売却の推奨を表明するものではありません。格付けは証券の適合性あるいは投資目的に対する証券の適合性を扱うものではなく、投資に関する助言として利用することはお控えください。

本資料中に含まれるMSCIから得た情報はMSCI Inc.(「MSCI」)の独占的財産です。MSCIによる事前の書面での許可がない限り、当該情報および他のMSCIの知的財産の重複、複製、再配信、再配布あるいは使用は、金融商品と指数の作成においては、いかなる目的であっても、その全部または一部を含んでの利用は認められません。当該情報は現状の形で提供されています。利用者は当該情報の利用に関わるすべてのリスクを負います。これにより、MSCI、その関連会社または当該情報の計算あるいは編集に関与あるいは関係する第三者は当該資料もしくは本資料に含まれる情報、ないしはそれに関連して生じるもののすべての部分について、独創性、公正性、正確性、完全性、適格性、商品適格性、特定の目的に対する適性に関する表明、保証または約束を明確に放棄いたします。前述の内容に限定することなく、MSCI、その関連会社、または当該情報の計算あるいは編集に関与あるいは関係する第三者はいかなる種類の損失に対する責任(過失による、そうでなければ、全体または一部において)をいかなる場合にも一切負いません。MSCIおよびMSCI指数はMSCIおよびその関連会社のサービス商標です。

Russell/Nomura 日本株インデックスの知的財産権およびその他一切の権利は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社およびFTSE Russell に帰属します。なお、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社およびFTSE Russell は、当インデックスの公正性、正確性、完全性、適格性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、インデックスの利用者およびその関連会社が当インデッ

クスを用いて行う事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

本資料は投資家のお客様にとって投資判断を下す際の諸要素のうちの一つにすぎないとお考え下さい。また、本資料は、直接・間接を問わず、投資判断に伴う全てのリスクについて検証あるいは提示しているのではないことをご了解ください。野村グループは、ファンダメンタル分析、定量分析等、異なるタイプの数々のリサーチ商品を提供しております。また、時間軸の捉え方や分析方法の違い等の理由により、リサーチのタイプによって推奨が異なる場合があります。野村グループは野村グループのポータル・サイト上へのリサーチ商品の掲載および/あるいはお客様への直接的な配布を含め、様々な方法によってリサーチ商品を発表しております。リサーチ部門が個々のお客様の要望に応じて提供する商品およびサービスはお客様の属性によって異なる場合があります。

当レポートに記載されている数値は過去のパフォーマンスあるいは過去のパフォーマンスに基づくシミュレーションに言及したものである場合があります。将来のまたは見込まれるパフォーマンスを示唆するものとして信頼できるものではありません。情報に将来のパフォーマンスおよび事業の見通しに関する期待、予想、示唆が含まれている場合、係る予想は将来のまたは見込まれるパフォーマンスを示唆するものとして必ずしも信頼できるものではありません。また、シミュレーションはモデルと想定を簡略化に基づいて行われており、想定が過度に簡略化され、将来のリターン分布を反映していない場合があります。本資料で説明のために作成・発行された数値、投資ストラテジー、インデックスは、EU金融ベンチマーク規制が定義する“ベンチマーク”としての“使用”を意図したものではありません。

特定の証券は、その価値または価格、あるいはそこから得られる収益に悪影響を及ぼし得る為替相場変動の影響を受ける場合があります。

金融市場関連のリサーチについて：アナリストによるトレード推奨については、以下の2通りに分類されます；戦術的(tactical)トレード推奨は、向こう3ヶ月程度の見通しに基づいています；戦略的(strategic)トレード推奨は、向こう6ヶ月から12ヶ月の見通しに基づいています。これら推奨トレードについては、経済・市場環境の変化に応じて、適宜見直しの対象となります。また、ストップ・ロスが明記されたトレードについては、その水準を超えた時点で推奨の対象から自動的に外れます。トレード推奨に明記される金利水準や証券のプライスについては、リサーチ・レポートの発行に際してアナリストから提出された時点の、ブルームバーグ、LSEG、野村のいずれかによる気配値であり、その時点で、実際に取引が可能な水準であるとは限りません。

本資料に記載された証券は米国の1933年証券法に基づく登録が行われていない場合があります。係る場合、1933年証券法に基づく登録が行われる、あるいは当該登録義務が免除されていない限り、米国内で、または米国人を対象とする購入申込みあるいは売却はできません。準拠法が他の方法を認めていない限り、いかなる取引もお客様の地域にある野村の関連会社を通じて行う必要があります。

本資料は、Nipicにより英国において投資リサーチとして配布することを認められたものです。Nipicは、英国のブルーデンス規制機構によって認可され、英国の金融行為監督機構とブルーデンス規制機構の規制を受けています。Nipicはロンドン証券取引所会員です。本資料は、英国の適用される規則の意味する範囲での個人的な推奨を成すものではなく、あるいは個々の投資家の特定の投資目的、財務状況、ニーズを勘案したものではありません。本資料は、英国の適用される規則の目的のために「適格カウンターパーティー」あるいは「専門的顧客」である投資家のみを対象にしたもので、したがって、当該目的のために「個人顧客」である者への再配布は認められておりません。本資料は、ノムラ・ファイナンシャル・プロダクツ・ヨーロッパGmbH(「NFPE」)により欧州経済領域内において投資リサーチとして配布することを認められたものです。NFPEは、フランクフルト/マイン裁判所の商業登記簿に登録された商業登記番号HRB110223であるドイツ法下の有限責任会社として組織された会社であり、ドイツ連邦金融監督庁(BaFin)の監督下にあります。

本資料は、香港証券先物委員会の監督下にあるNIHKIによって、香港での配布が認められたものです。本資料は、香港で適用される規制における「プロの投資家」に該当する投資家のみを対象としており、そのような目的で「プロの投資家」でない人には再配布できません。本資料は、オーストラリアでASICの監督下にあるNALによってオーストラリアでの配布が認められたものです。また、本資料はNSMによってマレーシアでの配布が認められています。シンガポールにおいては、本資料は、証券先物法(第110条)及びその他で定義される免除フィナンシャルアドバイザーであるNSLにより配布されており、シンガポール通貨庁により規制されています。NSLは、金融アドバイザー規制の規則32Cに基づく取り決めに従って海外の関係会社により発行された本資料を配布することができます。本資料は、証券先物法(第289条)で定義されている認定、専門的もしくは機関投資家向けです。本資料の受領者が認定、専門的もしくは機関投資家でない場合、NSLはそのような受領者に対しては本資料の内容について、法律によって要求される範囲においてのみ法的責任を負うものとします。シンガポールにて本資料の配布を受けたお客様は本資料から発生した、もしくは関連する事柄につきましてはNSLにお問い合わせください。本資料は、一般的な流通のために作成されたものであり、特定の投資目的、金融の状況又は特定の者の特定の必要性を考慮したものではありません。受領者は、別途の契約に基づいて、投資の適切性についてフィナンシャルアドバイザーからの助言を、妥当なものであるとして受けることを含め、証券購入の決定をする前に、自身の特定の投資目的、金融の状況又は特定の必要性を考慮する必要があります。

本資料は米国においては1933年証券法のレギュレーションSの条項で禁止されていない限り、米国登録ブローカー・ディーラーであるNSIIにより配布されます。NSIIは1934年証券取引所法規則15a-6に従い、その内容に対する責任を負っております。本資料を作成した会社は、野村グループ内の関連会社が、顧客が入手可能な複製を作成することを許可しています。

野村サウジアラビア、Nipic、あるいは他の野村グループ関連会社はサウジアラビア王国(「サウジアラビア」)での(資本市場庁が定めるところの、)「オーソライズド・パーソンズ」、「エグゼンプト・パーソンズ」、または「インスティテュションズ」以外の者への本資料の配布、アラブ首長国連邦(「UAE」)においては、(ドバイ金融サービス機構が定めるところの、)「マーケット・カウンターパーティー」または「専門的顧客」以外の者への配布、また、カタール国の(カタール金融センター規制機構が定めるところの、)「マーケット・カウンターパーティー」、または「ビジネス・カスタマーズ」以外の者への配布を認めておりません。サウジアラビアにおいては、「オーソライズド・パーソンズ」、「エグゼンプト・パーソンズ」、または「インスティテュションズ」以外の者、UAEの「マーケット・カウンターパーティー」または「専門的顧客」以外の者、あるいはカタールの「マーケット・カウンターパーティー」、または「ビジネス・カスタマーズ」以外の者を対象に本資料ならびにそのいかなる複製の作成、配信、配布を行うことは直接・間接を問わず、係る権限を持つ者以外が行うことはできません。この規定に従わないと、サウジアラビア、UAE、あるいはカタールの法律に違反する行為となる場合があります。

台湾上場企業に関するレポートおよび台湾所属アナリスト作成のレポートについて：本資料は参考情報の提供だけを目的としています。お客様ご自身で投資リスクを独自に評価し、投資判断に単独で責任を負っていただく必要があります。本資料のいかなる部分についても、野村グループから事前に書面で承認を得ることなく、報道機関あるいはその他の誰であっても複製あるいは引用することを禁じます。「Operational Regulations Governing Securities Firms Recommending Trades in Securities to Customer」及びまたはその他の台湾の法令・規則に基づき、お客様が本資料を関係者、関係会社およびその他の第三者を含む他者へ提供すること、あるいは本資料を用いて利益相反があるかもしれない活動に従事することを禁じます。NIHK台湾支店が執行できない証券または商品に関する情報は、情報の提供だけを目的としたものであり、投資の推奨または勧誘を意図したものではありません。

本資料はインドネシア国内での配布、インドネシア共和国域内での流通やインドネシア国民(居住地または所在地にかかわらず)への流通、もしくはインドネシアの法人や居住者への提供はできません。本資料に言及されている証券のインドネシア国内における募集もしくは販売、インドネシア国民(居住地または所在地にかかわらず)への募集もしくは販売、あるいはインドネシア共和国の法律に基づいて公募増資を行う場合におけるインドネシアの法人、居住者への販売もしくは売却は行われません。

リサーチ・レポートの表紙においてNOIの横に個人名が明記されている場合は、本資料が中国においてNOIによって発行されたリサーチ・レポートの翻訳であることを示します。それ以外の場合については、本資料は、野村グループ若しくはその子会社・関連会社(以下総称して「オフショア会社」)が作成した



ものであり、銘柄のリサーチ提供について中国からライセンスを受けていません。本リサーチ・レポートは中国国内での配布を承認されていない、もしくは配布を意図されていません。中国A株に関連する分析(もしあれば)は、中国に居住もしくは所在する者を対象に作成されたものではありません。利用者は、投資判断を行うに当たり、本リサーチ・レポートに含まれる如何なる情報にも依拠してはいけません。また、オフショア会社はこれに関して責任を負いません。

本資料のいかなる部分についても、野村グループ会社から事前に書面で同意を得ることなく、(i)その形態あるいは方法の如何にかかわらず複製、撮影、再生成、または重複することあるいは(ii)再配信、再発行、再配布することを禁じます。本資料が、電子メール等によって電子的に配布された場合には、情報の傍受、変造、紛失、破壊、あるいは遅延もしくは不完全な状態での受信、またはウィルスへの感染の可能性があることから、安全あるいは誤りがない旨の保証は致しかねます。従いまして、送信者は電子的に送信したために発生する可能性のある本資料の内容の誤りあるいは欠落に対する責任(過失による、そうでなければ、全体または一部において)を負いません。確認を必要とされる場合には、印刷された文書をご請求下さい。

## 日本で求められるディスクレイマー

### 無登録格付に関する説明書

格付会社に対し、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。

これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録の格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合、金融商品取引法により、無登録の格付業者が付与した格付(以下「無登録格付」といいます)である旨及び登録の意義等を顧客に告げなければならないこととされております。

#### ○登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録の格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

#### ○格付業者について

##### スタンダード&プアーズ

##### ・格付業者グループの呼称等について

格付業者グループの呼称:

S&Pグローバル・レーティング(以下「S&P」といいます。)

グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号:

S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第5号)

##### ・信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ(<http://www.spglobal.co.jp/ratings>)の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付け情報」(<http://www.spglobal.co.jp/unregistered>)に掲載されております。

##### ・信用格付の前提、意義及び限界について

S&Pの信用格付は、発行体または特定の債務の将来の信用力に関する現時点における意見であり、発行体または特定の債務が債務不履行に陥る確率を示した指標ではなく、信用力を保証するものでもありません。また、信用格付は、証券の購入、売却または保有を推奨するものでなく、債務の市場流動性や流通市場での価格を示すものでもありません。

信用格付は、業績や外部環境の変化、裏付け資産のパフォーマンスやカウンターパーティの信用力変化など、さまざまな要因により変動する可能性があります。

S&Pは、信頼しうると判断した情報源から提供された情報を利用して格付分析を行っており、格付意見に達することができるだけの十分な品質および量の情報が備わっていると考えられる場合にのみ信用格付を付与します。しかしながら、S&Pは、発行体やその他の第三者から提供された情報について、監査、デュー・デリジェンスまたは独自の検証を行っておらず、また、格付付与に利用した情報や、かかる情報の利用により得られた結果の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。さらに、信用格付によっては、利用可能なヒストリカルデータが限定的であることに起因する潜在的なリスクが存在する場合もあることに留意する必要があります。

この情報は、2025年1月1日現在、当社が信頼できると考える情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページをご覧ください。

#### ムーディーズ

##### ・格付業者グループの呼称等について

格付業者グループの呼称:

ムーディーズ・レーティングス(以下「ムーディーズ」といいます。)

グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号:

ムーディーズ・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第2号)

##### ・信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

ムーディーズ・ジャパン株式会社のウェブサイト(<https://ratings.moodys.com/japan/ratings-news>)の「規制関連」のタブ下にある「開示」をクリックした後に表示されるページの「無登録格付説明関連」の欄に掲載されております。

##### ・信用格付の前提、意義及び限界について

ムーディーズの信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、現時点の意見です。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。

信用格付は、流動性リスク、市場リスク、価格変動性及びその他のリスクについて言及するものではありません。また、信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付若しくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、明示的、黙示的を問わず、



いかなる保証も行っておりません。

ムーディーズは、信用格付に関する信用評価を、発行体から取得した情報、公表情報を基礎として行っております。ムーディーズは、これらの情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであることを確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。この情報は、2025年1月1日現在、当社が信頼できると考える情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記ムーディーズ・ジャパン株式会社のウェブサイトをご覧ください。

#### フィッチ

・格付業者グループの呼称等について

格付業者グループの呼称: フィッチ・レーティングス(以下「フィッチ」といいます。)

グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号:

フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第7号)

・信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページ(<https://www.fitchratings.com/ja>)の「規制関連」セクションにある「格付方針等の概要」に掲載されております。

・信用格付の前提、意義及び限界について

フィッチの格付は、所定の格付基準・手法に基づく意見です。格付はそれ自体が事実を表すものではなく、正確又は不正確であると表現し得ません。信用格付は、信用リスク以外のリスクを直接の対象とはせず、格付対象証券の市場価格の妥当性又は市場流動性について意見を述べるものではありません。格付はリスクの相対的評価であるため、同一カテゴリーの格付が付与されたとしても、リスクの微妙な差異は必ずしも十分に反映されない場合もあります。信用格付はデフォルトする蓋然性の相対的序列に関する意見であり、特定のデフォルト確率を予測する指標ではありません。

フィッチは、格付の付与・維持において、発行体等信頼に足ると判断する情報源から入手する事実情報に依拠しており、所定の格付方法に則り、かかる情報に関する調査及び当該証券について又は当該法域において利用できる場合は独立した情報源による検証を、合理的な範囲で行いますが、格付に関して依拠する全情報又はその使用結果に対する正確性、完全性、適時性が保証されるものではありません。ある情報が虚偽又は不当表示を含むことが判明した場合、当該情報に関連した格付は適切でない場合があります。また、格付は、現時点の事実の検証にもかかわらず、格付付与又は据置時に予想されない将来の事象や状況に影響されることがあります。

信用格付の前提、意義及び限界の詳細にわたる説明については、フィッチの日本語ウェブサイト上の「格付及びその他の形態の意見に関する定義」をご参照ください。

この情報は、2025年1月1日現在、当社が信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記フィッチのホームページをご覧ください。

## 日本で求められるディスクレイマー

レポート本文中の格付記号の前に※印のある格付けは、金融商品取引法に基づく信用格付業者以外の格付業者が付与した格付け(無登録格付け)です。無登録格付けについては「無登録格付に関する説明書」<https://www.nomura.co.jp/retail/bond/noregistered/index.html>をご参照ください。

当社で取り扱う商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等(国内株式取引の場合は約定代金に対して最大1.43%(税込)(20万円以下の場合は、2,860円(税込))の売買手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された購入時手数料(換金時手数料)および運用管理費用(信託報酬)等の諸経費、等)をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をよくお読みください。

国内株式(国内REIT、国内ETF、国内ETN、国内インフラファンドを含む)の売買取引には、約定代金に対し最大1.43%(税込)(20万円以下の場合は2,860円(税込))の売買手数料をいただきます。国内株式を相対取引(募集等を含む)によりご購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。ただし、相対取引による売買においても、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。国内株式は株価の変動により損失が生じるおそれがあります。国内REITは運用する不動産の価格や収益力の変動により損失が生じるおそれがあります。国内ETF・ETNは連動する指数等の変動により損失が生じるおそれがあります。国内インフラファンドは運用するインフラ資産等の価格や収益力の変動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、売買金額(現地約定金額に現地手数料と税金等を買いの場合には加え、売りの場合には差し引いた額)に対し最大1.045%(税込)(売買代金が75万円以下の場合は最大7,810円(税込))の国内売買手数料をいただきます。外国の金融商品市場での現地手数料や税金等は国や地域により異なります。外国株式を相対取引(募集等を含む)によりご購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。ただし、相対取引による売買においても、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。外国株式は株価の変動および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。

信用取引には、売買手数料(約定代金に対し最大1.43%(税込)(20万円以下の場合は2,860円(税込)))、管理費および権利処理手数料をいただきます。加えて、買付の場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付け株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託保証金は、売買代金の30%以上(オンライン信用取引の場合、売買代金の33%以上)で、かつ30万円以上の額が必要です。信用取引では、委託保証金の約3.3倍まで(オンライン信用取引の場合、委託保証金の約3倍まで)のお取引を行うことができるため、株価の変動により委託保証金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。詳しくは、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、等をよくお読みください。

CBの売買取引には、約定代金に対し最大1.10%(税込)(4,400円に満たない場合は4,400円(税込))の売買手数料をいただきます。CBを相対取引(募集等を含む)によりご購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。ただし、相対取引による売買においても、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。CBは転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等によるCB価格の下落により損失が生じるおそれがあります。加えて、外貨建てCB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。

債券を募集・売出し等その他、当社との相対取引によってご購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券の価格は市場の金利水準の変化に対応して変動しますので、損失が生じるおそれがあります。また、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等により、投資元本を割り込むことがあります。加えて、外貨建て債券は、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。

個人向け国債を募集によりご購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。個人向け国債は発行から1年間、原則として中途換金はできません。個人向け国債を中途換金する際、原則として次の算式によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より

差し引かれます。(変動10年:直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685、固定5年、固定3年:2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)  
物価連動国債を募集・売出し等その他、当社との相対取引によってご購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。物価変動国債の価格は、市場の金利水準の変化や全国消費者物価指数の変化に対応して変動しますので、損失が生じるおそれがあります。想定元金額は、全国消費者物価指数の発行時からの変化率に応じて増減します。利金額は、各利払時の想定元金額に表面利率を乗じて算出します。償還額は、償還時点での想定元金額となりますが、2023年以降に償還するもの(第17回償以降)については、額面金額を下回りません。

投資信託のお申込み(一部の投資信託はご換金)にあたっては、お申込み金額に対して最大5.5%(税込み)の購入時手数料(換金時手数料)をいただきます。また、換金時に直接ご負担いただく費用として、換金時の基準価額に対して最大2.0%の信託財産留保額をご負担いただく場合があります。投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用として、国内投資信託の場合には、信託財産の純資産総額に対する運用管理費用(信託報酬)(最大5.5%(税込み・年率))のほか、運用成績に応じた成功報酬をご負担いただく場合があります。また、その他の費用を間接的にご負担いただく場合があります。外国投資信託の場合も同様に、運用会社報酬等の名目で、保有期間中に間接的にご負担いただく費用があります。

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動します。従って損失が生じるおそれがあります。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。また、上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合がありますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくお読みください。

金利スワップ取引、及びドル円ベースス・スワップ取引(以下、金利スワップ取引等)にあたっては、所定の支払日における所定の「支払金額」のみお支払いいただきます。金利スワップ取引等には担保を差入れている場合があります。取引額は担保の額を超える場合があります。担保の額は、個別取引により異なりますので、担保の額及び取引の額の担保に対する比率を事前に示すことはできません。金利スワップ取引等は金利、通貨等の金融市場における相場その他の指標にかかる変動により、損失が生じるおそれがあります。また、上記の金融市場における相場変動により生じる損失が差入れている担保の額を上回る場合があります。また追加で担保を差入れている必要がある場合があります。お客様と当社で締結する金利スワップ取引等と「支払金利」(又は「受取金利」)以外の条件を同一とする反対取引を行った場合、当該金利スワップ取引等の「支払金利」(又は「受取金利」)と、当該反対取引の「受取金利」(又は「支払金利」)とは差があります。商品毎にリスクは異なりますので、契約締結前交付書面やお客様向け資料をよくお読みください。

クレジット・デフォルト・スワップ(CDS)取引を当社と相対でお取引いただく場合は手数料をいただきません。CDS取引を行なうにあたっては、弊社との間で合意した保証金等を担保として差し入れ又は預託していただく場合があります。取引額は保証金等の額を超える場合があります。保証金等の額は信用度に応じて相対で決定されるため、当該保証金等の額、及び、取引額の当該保証金等の額に対する比率をあらかじめ表示することはできません。CDS取引は参照組織の一部又は全部の信用状況の変化や、あるいは市場金利の変化によって市場価値が変動し、当該保証金等の額を超えて損失が生じるおそれがあります。信用事由が発生した場合にスワップの買い手が受取る金額は、信用事由が発生するまでに支払う金額の総額を下回る場合があります。また、スワップの売り手が信用事由が発生した際に支払う金額は、信用事由が発生するまでに受取った金額の総額を上回る可能性があります。他の条件が同じ場合に、スワップの売りの場合に受取る金額と買いの場合に支払う金額には差があります。CDS取引は、原則として、金融商品取引業者や、あるいは適格機関投資家等の専門的な知識を有するお客様に限定してお取り扱いしています。

証券保管振替機構を通じて他の証券会社へ株式等を移管する場合には、数量に応じて、移管する銘柄ごとに11,000円(税込み)を上限額として移管手数料をいただきます。有価証券や金銭のお預かりについては料金をいただきません。

## 野村證券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第142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

野村グループは法令順守に関する方針および手続き(利益相反、チャイニーズ・ウォール、守秘義務に関する方針を含むがそれに限定されない)やチャイニーズ・ウォールの維持・管理、社員教育を通じてリサーチ資料の作成に関わる相反を管理しています。

本資料で推奨されたトレードについて、その構築に用いられた手法や数理・解析モデルに関する追加情報が必要な場合は、表紙に記載された野村のアナリストにお問い合わせください。ディスクロージャー情報については下記のサイトをご参照ください。

<http://go.nomuranow.com/research/m/Disclosures>

Copyright © 2025 Nomura Securities Co., Ltd., Japan. All rights reserved.