

<株式投資アカデミー>

# 中国の復活は近いのか？ ～ 投資の視点で考える ～

Feb. 20th, 2025

土信田 雅之

楽天証券経済研究所 シニアマーケットアナリスト

IFTA(国際テクニカルアナリスト連盟)

認定テクニカルアナリスト(CFTe®)

# ■ 中国市場をウォッチするための4つの視点

## ① 景況感・企業動向

- 経済指標、経済政策
- 企業決算、CA(コーポレートアクション)

## ② 「カネ回り」

- 債務問題  
→ 不動産セクター、地方政府、個人、その他
- 銀行、信託、企業、シャドーバンキング
- 経済・金融政策

## ③ 「ソフト・パワー」

- ※ 信用度、友好・親密度、公平性、ブランド力
- 政治・外交
  - 多国間の交易圏 & 安全保障
  - 中国内のビジネス環境

## ④ 市場の「歪み」

- ※ 市場がどこまで実態・見通しを表しているか？
- 当局の介入・操作による価格形成
  - 取引参加者、取引内容の制限
  - 正確な情報に基づく価格形成

# ■ 上海総合指数(週足)の動き (2025/2/14時点)



# ■ 香港ハンセン指数(週足)の動き (2025/2/14時点)



# ■ 直近の中国経済指標では持ち直しの兆候も？

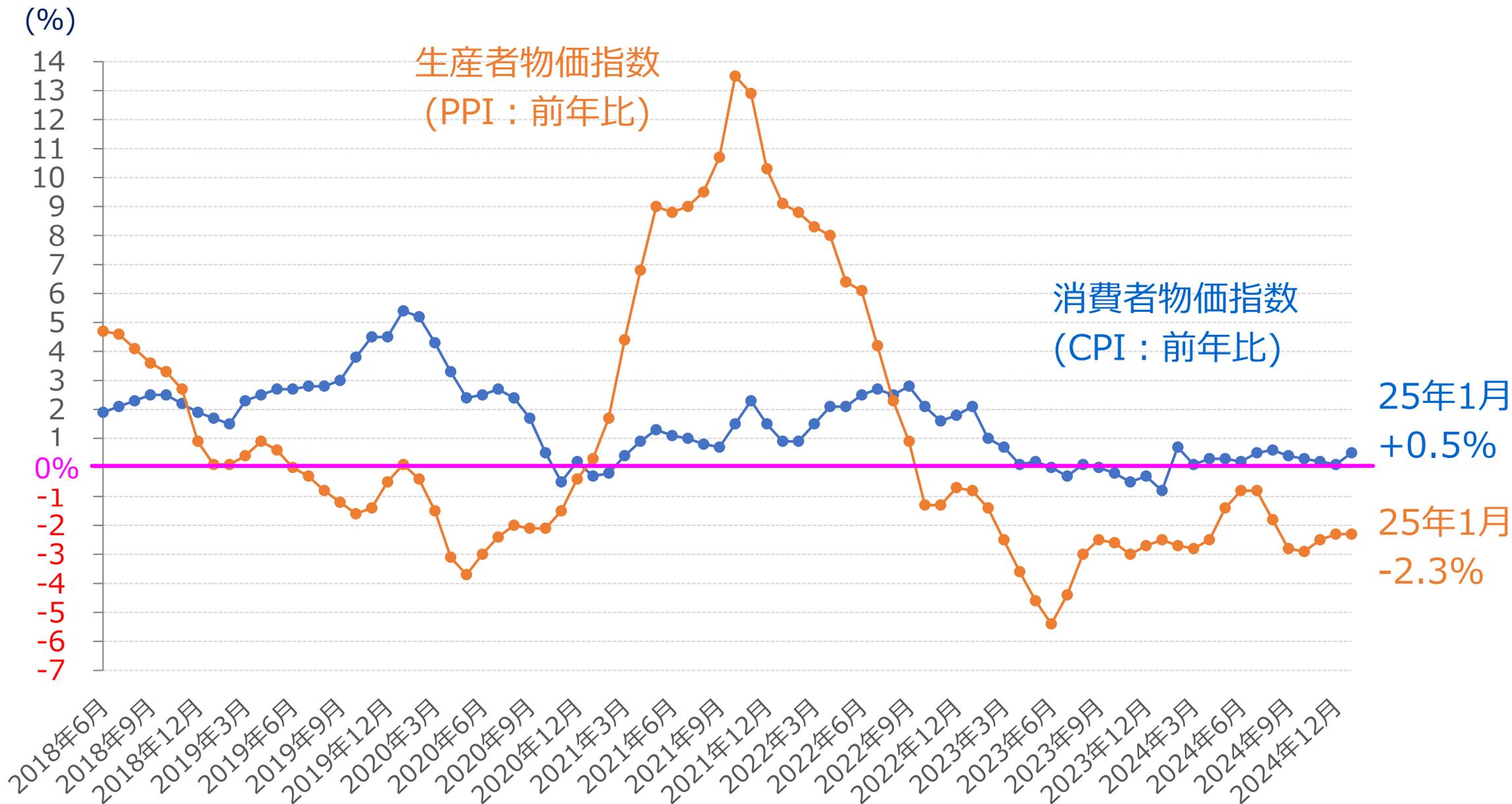
< 2025年1月公表の中国経済指標の状況 >

指標	2024年4Q	2024年3Q	2024年2Q	2024年1Q	2023年4Q
実質GDP成長率（前年同期比）	5.4%	4.6%	4.7%	5.3%	5.3%

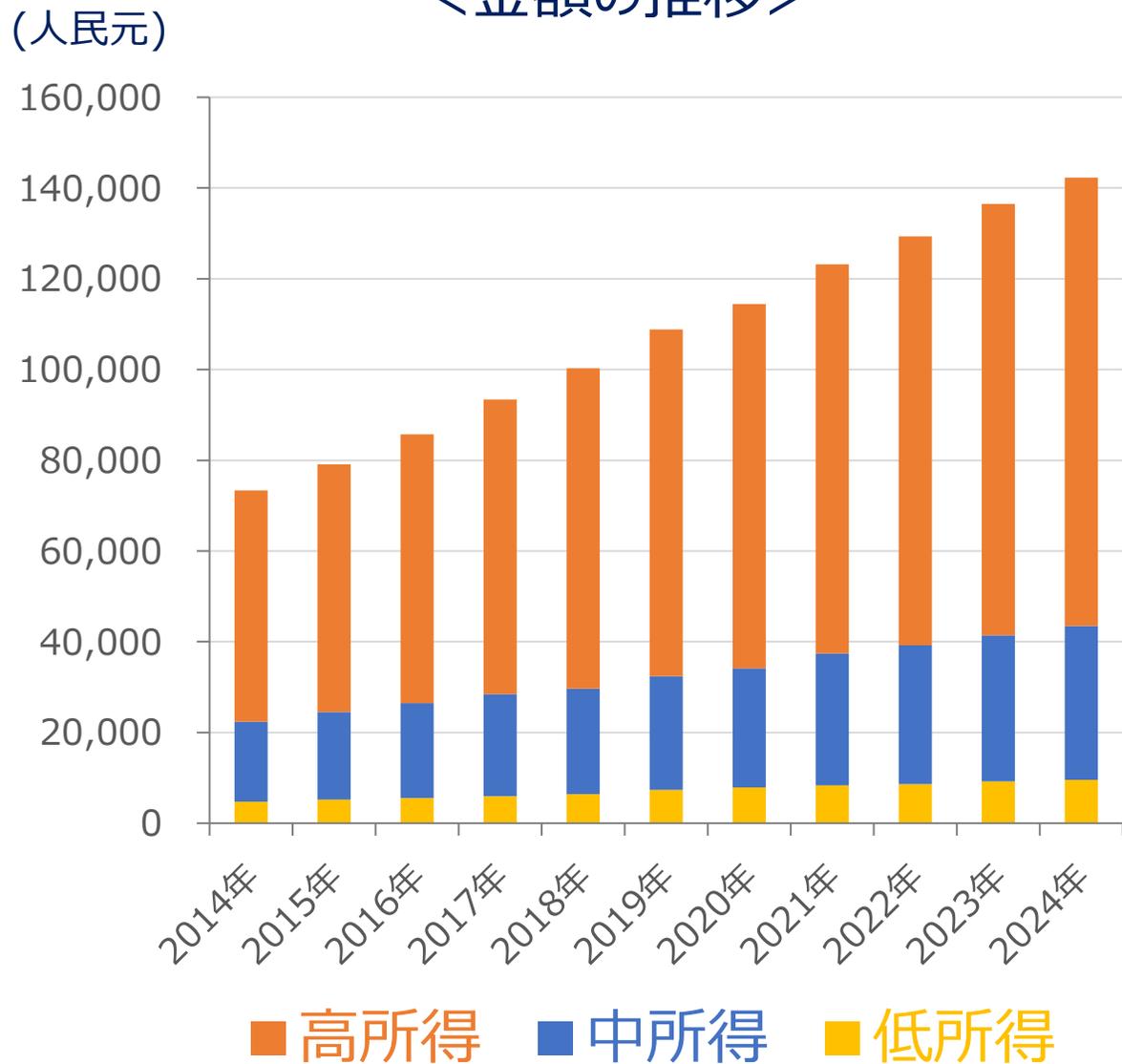
指標	2024年12月	11月	10月	9月	8月
鉱工業生産指数（前年比）	6.2%	5.4%	5.3%	5.4%	4.5%
小売売上高（前年比）	3.7%	3.0%	4.8%	3.2%	2.1%
固定資産投資（前年比）	3.2%	3.3%	3.4%	3.4%	3.4%

指標	2025年1月	2024年12月	11月	10月	9月
Caixin製造業PMI	50.1	50.5	51.5	50.3	49.7
Caixinサービス部門PMI	51.0	52.2	51.5	52.0	50.5
製造業PMI(統計局版)	49.1	50.1	50.3	50.1	49.8

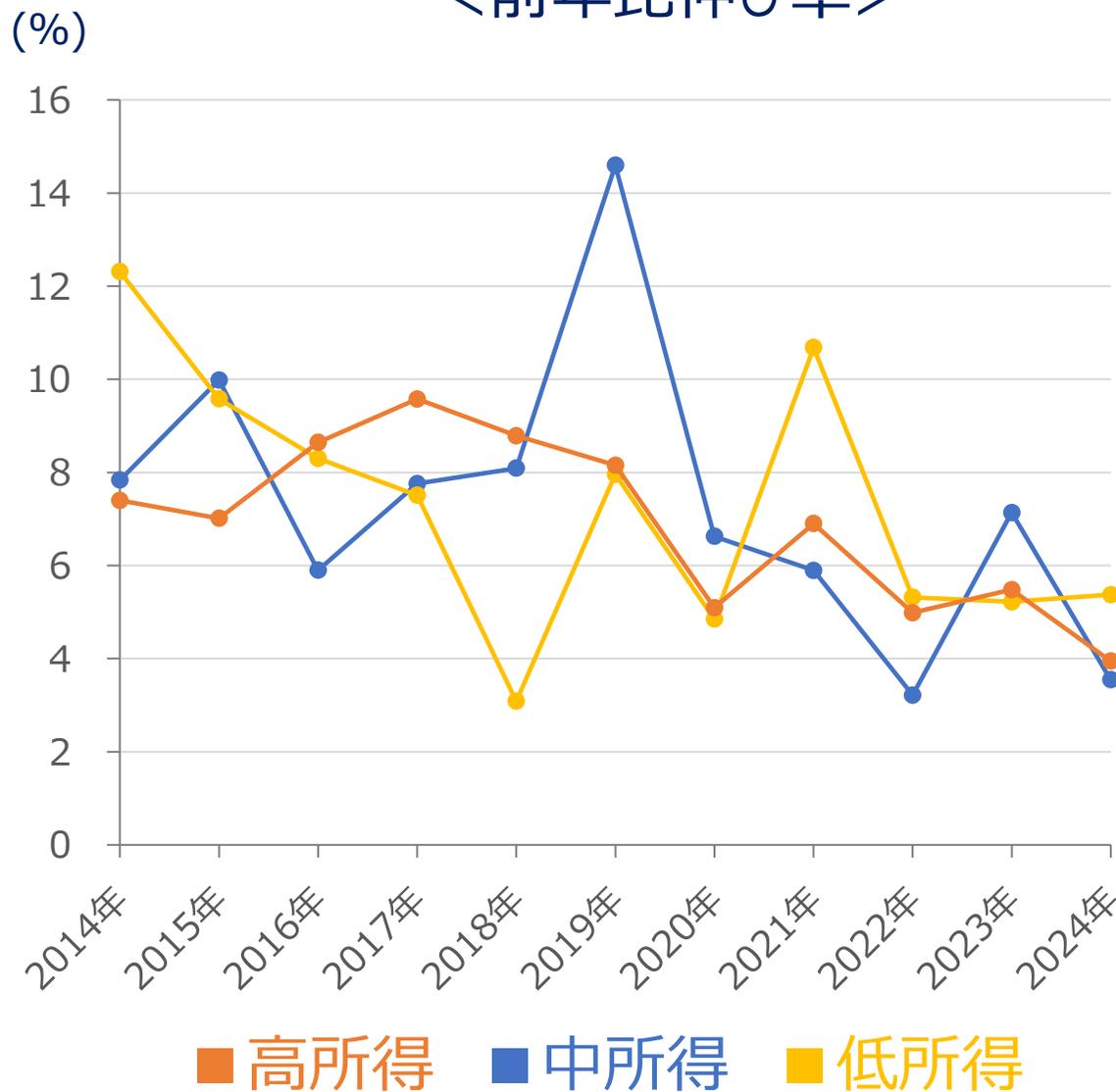
# 中国のCPI(消費者物価指数)とPPI(生産者物価指数)の推移



## <金額の推移>



## <前年比伸び率>

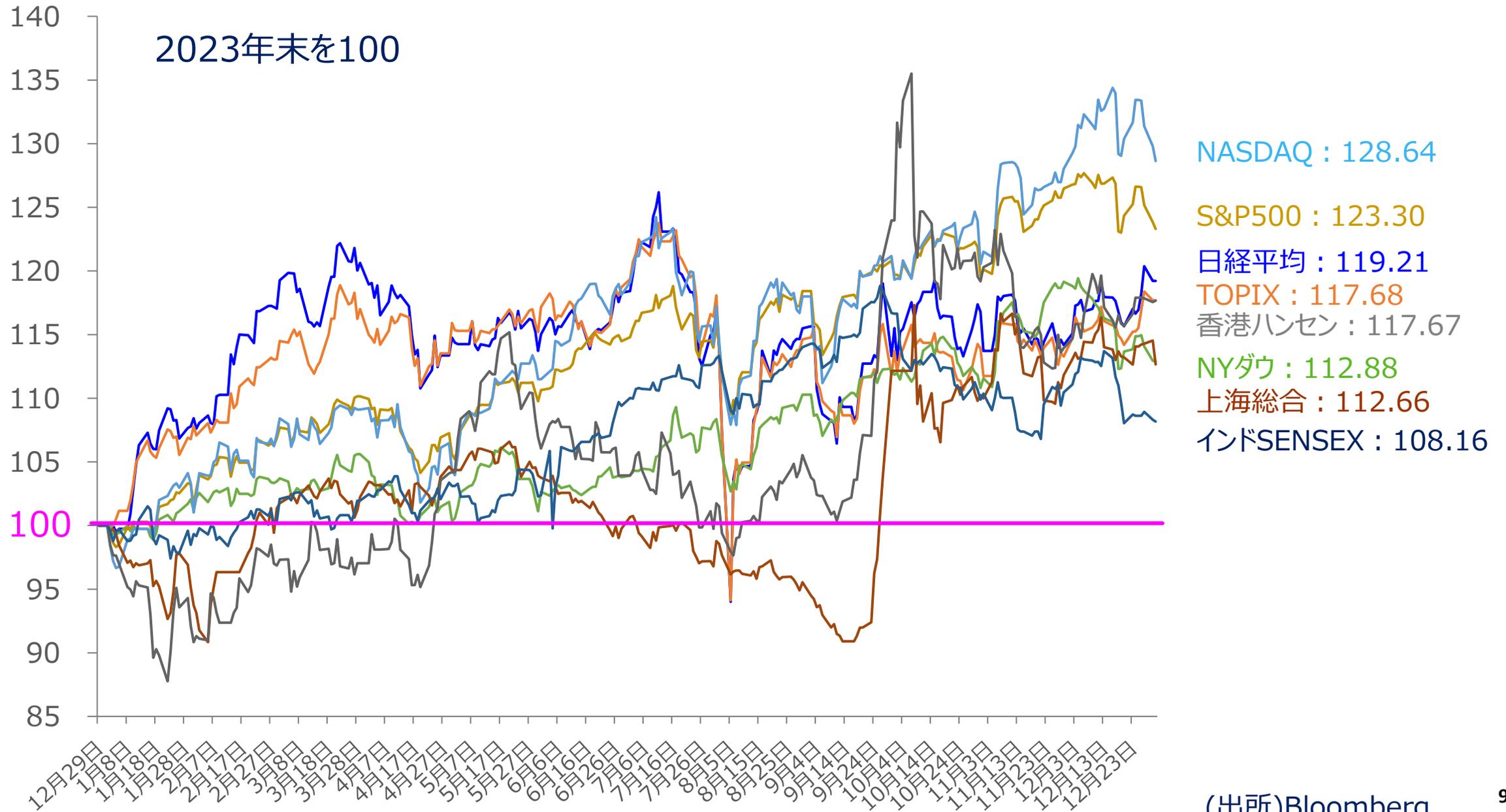


# ■ IMF(国際通貨基金)の「世界経済見通し」(2024年10月公表分)

## <主要国のGDP成長率の状況と予測>

	2023年	2024年予測	2025年予測
中国	5.2%	4.8%	4.5%
米国	2.9%	2.8%	2.2%
ユーロ圏	0.4%	0.8%	1.2%
日本	1.7%	0.3%	1.1%
インド	8.2%	7.0%	6.5%
全世界	3.3%	3.2%	3.2%

# ■ 日・米・中・印の主要株価指数の2024年のパフォーマンス (2023年末を100)



## ■ 中国当局による「矢継ぎ早」の政策対応の動き

日付	内容
9月24日	金融緩和策および、株式・不動産支援策を発表
9月26日	中央政治局会議で「必要な財政支出」を進める方針決定
9月27日	人民銀行が短期金利と預金準備率を引き下げ
10月12日	財政省が財政支出策の方針を説明
10月18日	人民銀行が追加の預金準備率引き下げに言及
10月21日	人民銀行が最優遇貸出金利(LPR)を引き下げ
11月8日	全人代常務委員会会議(11/4～)
12月12日	中央経済工作会議(12/11～)

# ■ 上海総合指数(日足)の動き (2025/2/14時点)



# ■ 【参考】2024年9月24日発表の中国金融緩和政策の主な内容

項目	内容
金融緩和	<ul style="list-style-type: none"><li>・ 政策金利(7日物金利)を0.2%引き下げて1.5%へ</li><li>・ 政策金利(14日物金利)を0.1%引き下げて1.85%へ</li><li>・ 預金準備率を0.5%引き下げて6.6%に →約1兆元規模の資金を市場に供給、さらなる引き下げも検討</li><li>・ 市中銀行に中期(1年)貸出制度(MLF)の金利を0.3%引き下げて2.0%へ</li><li>・ LPR(企業向け優遇貸出金利)の引き下げを検討(0.2%~0.25%の引き下げ幅)</li></ul>
不動産市場支援策	<ul style="list-style-type: none"><li>・ 既存の住宅ローン金利を平均で0.5%引き下げ</li><li>・ 2軒目の住宅購入時の頭金比率の下限を25%から15%に引き下げ</li><li>・ 売れ残っている住宅を取得する際に中国人民銀行が支援を拡大</li></ul>
株式市場支援策	<ul style="list-style-type: none"><li>・ 機関投資家による株式投資や企業の自社株買い資金の調達を支援(3,000億元)</li><li>・ 企業のM&amp;A(合併・買収)を推進する新たな施策を近く発表へ</li></ul>

## ■ 【参考】2024年10月12日の中国財政省の会見のポイント

### ■ 今後の財政出動への意欲を示す：国債の発行を「大幅」に拡大する方針

- ・ 藍仏安財政相…「中国にはまだ債務を発行する余地が十分ある」
- ・ 今後の特別国債の発行が予想される…全人代(常務委員)の承認が必要

### ■ 財政政策で対処する項目

#### ① 地方政府の債務問題

⇒ 地方債発行枠の拡大、債務交換プログラム

#### ② 銀行の資本増強

⇒ 中核的自己資本を強化、リスク耐性強化、金融不安払拭

#### ③ 不動産市場への支援

⇒ 地方政府による在庫買取りや、頓挫した建設プロジェクトの再開、住宅購入の税制優遇

#### ④ 生活弱者への支援

⇒ 低所得者層への給付、学生の奨学金枠の拡大

※ 具体的な政策規模、政策実施時期等は現時点で不明確

■ 決定事項: 地方政府の債務問題への財務政策のアプローチ

① 特別地方債の増発を容認

→ 今年からの3年間合計で6兆元規模

→ インフラ投資や債務返済など

② その他、地方政府の債務問題対策に財政出動

→ 今後5年間で4兆元規模

③ 他の財政政策については「今後検討していく」

■ ねらい: 地方政府の債務を縮小 …現在の14.3兆元から2028までに2.3兆元へ

→ 想定されている債務の見積もり(14.3兆元)規模の正確性

→ 追加の財政政策への思惑がくすぶる

# ■ 米中関係について ①：米トランプ政権メンバーの対中スタンス

〈全体的に強硬派が多い印象〉

## 強硬派

マルコ・ルビオ  
(国務長官)

マイク・ウォルツ  
(大統領補佐官)

ピーター・ナバロ  
(上級顧問(通商政策))

ジェミソン・グリア  
(USTR代表)

## バランス派

スコット・ベッセント  
(財務長官)

ハワード・ラトニック  
(商務長官)

D・バデュー  
(駐中国大使)

## 不明

J・D・バンス  
(副大統領)

ビード・ヘグセス  
(国防長官)

イーロン・マスク  
(DOGE代表)

# ■ 米中関係について ② : 「ディール」の視点… どの分野でどこまで折り合えるか？

## ＜米国側の要求＞

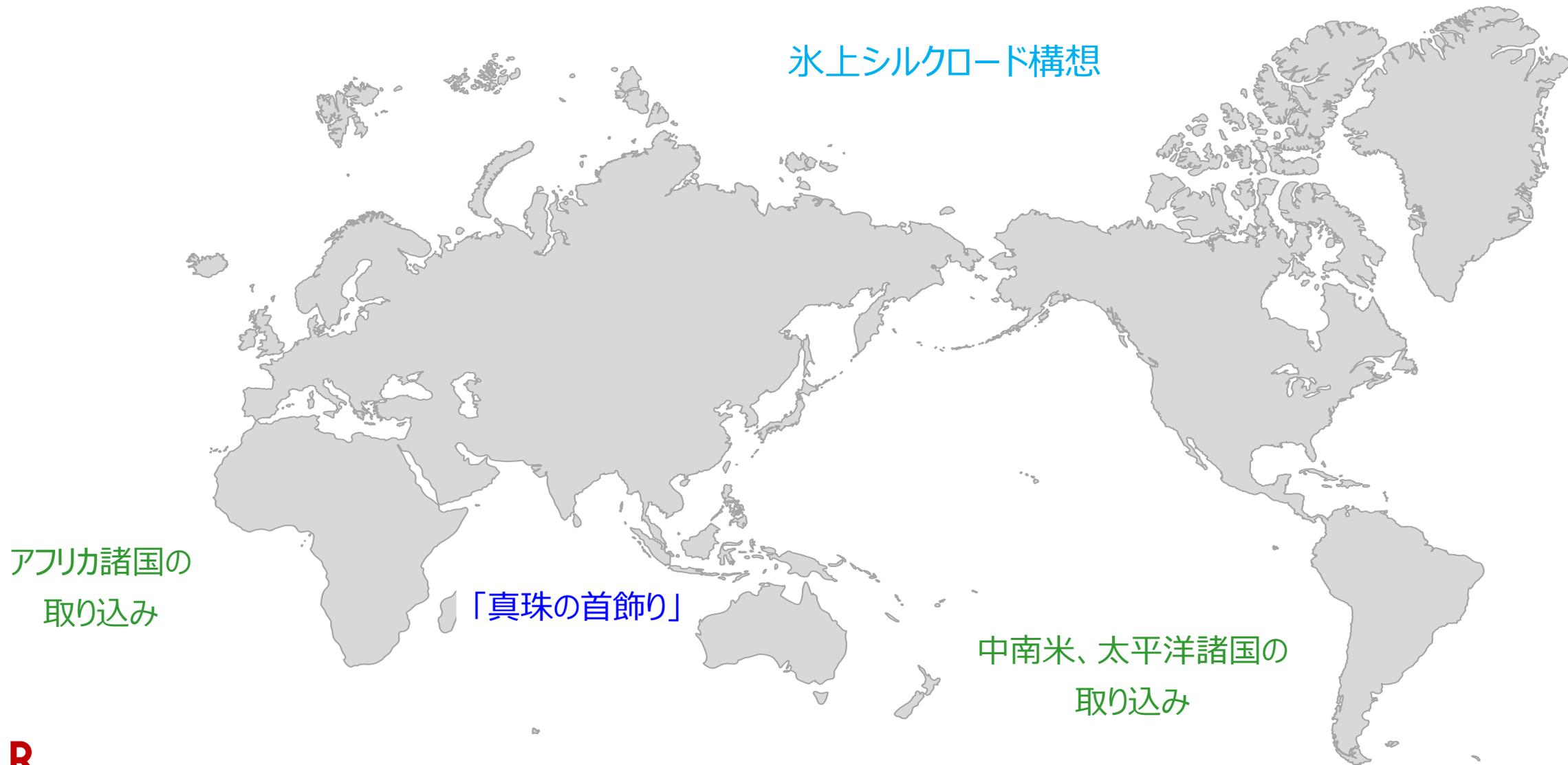
- 貿易赤字の縮小
- ビジネス障壁の緩和・撤廃
- 知的財産権の保護
  - ※ ハイテク技術のスパイ行為など
- ウクライナ停戦への協力
  - ※ 対露支援の停止・縮小
- 違法薬物の取り締まり強化
- 安全保障への関与停止
  - ※ グリーンランド、パナマ運河

## ＜中国側の要求＞

- 対中制裁関税の緩和・撤廃
- 半導体等の輸出規制緩和
- 対中協力・連携の縮小
  - ※ NATO、クワッドなど日・豪・印・韓
- 台湾問題への関与停止
  - ※ 政治面、軍事面

# ■ 中国の「一帯一路」政策について ①

< 安全保障(経済・軍事)面での警戒 >



## ■ 中国の「一帯一路」政策について ②

### < 時間の経過とともに浮彫りとなった課題・問題点 >

#### ① 積極的な融資の弊害 …回収できない懸念

- 手掛けたインフラ開発案件の収益性への疑問
- 中国国内の経済状況の悪化：開発案件が途中で止まる可能性

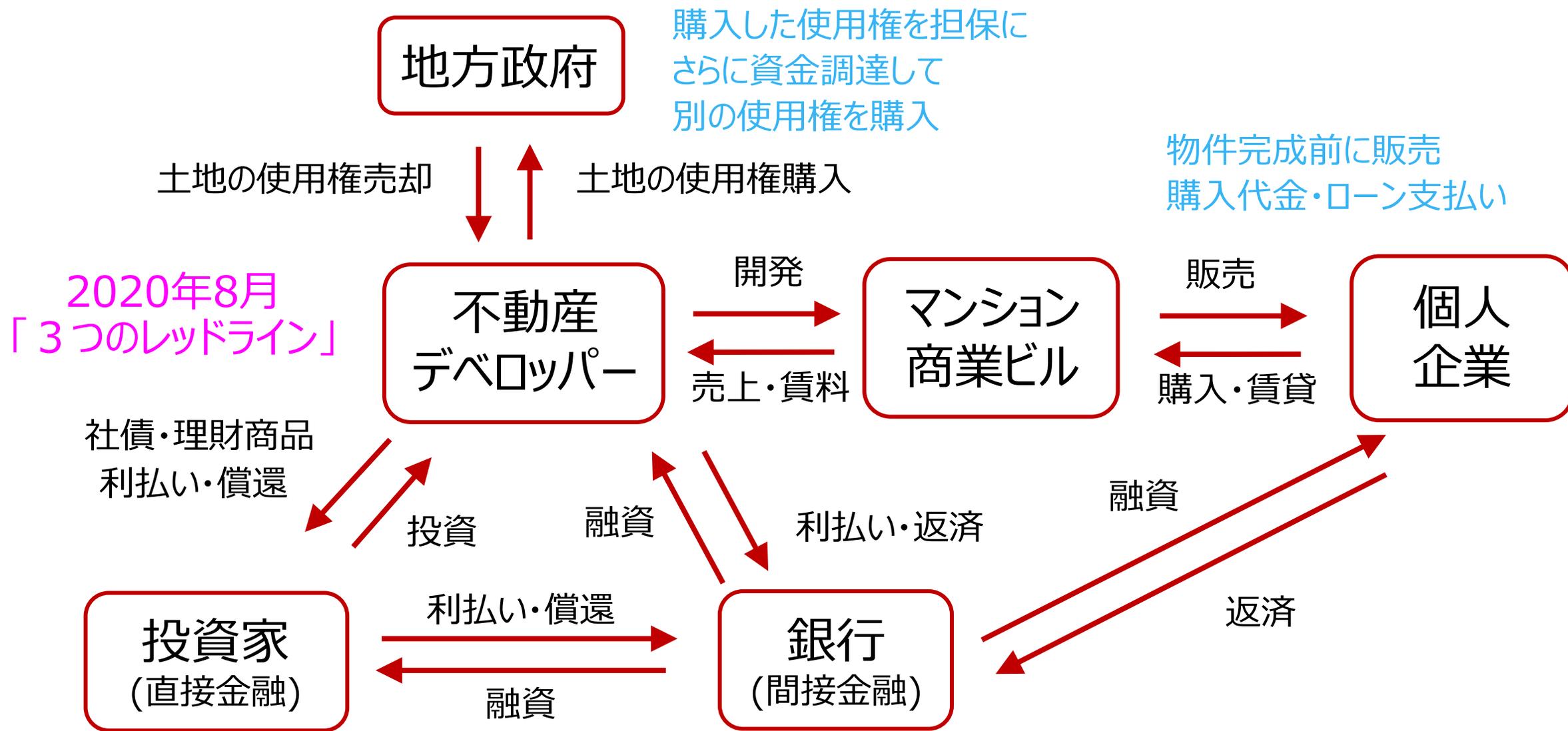
#### ② 参加国との摩擦 …「Win-Win」ではない関係

- 中国からの資金、労働力・資材調達による開発が多い  
→ 「参加国のメリットよりも中国のメリットが大きい」不公平さ
- 現地のニーズや環境問題への配慮が足りない開発案件での批判
- 参加国の債務負担だけが残る「債務のわな」批判  
→ 港湾や空港などのインフラ権益を中国に譲渡・貸与するケースも

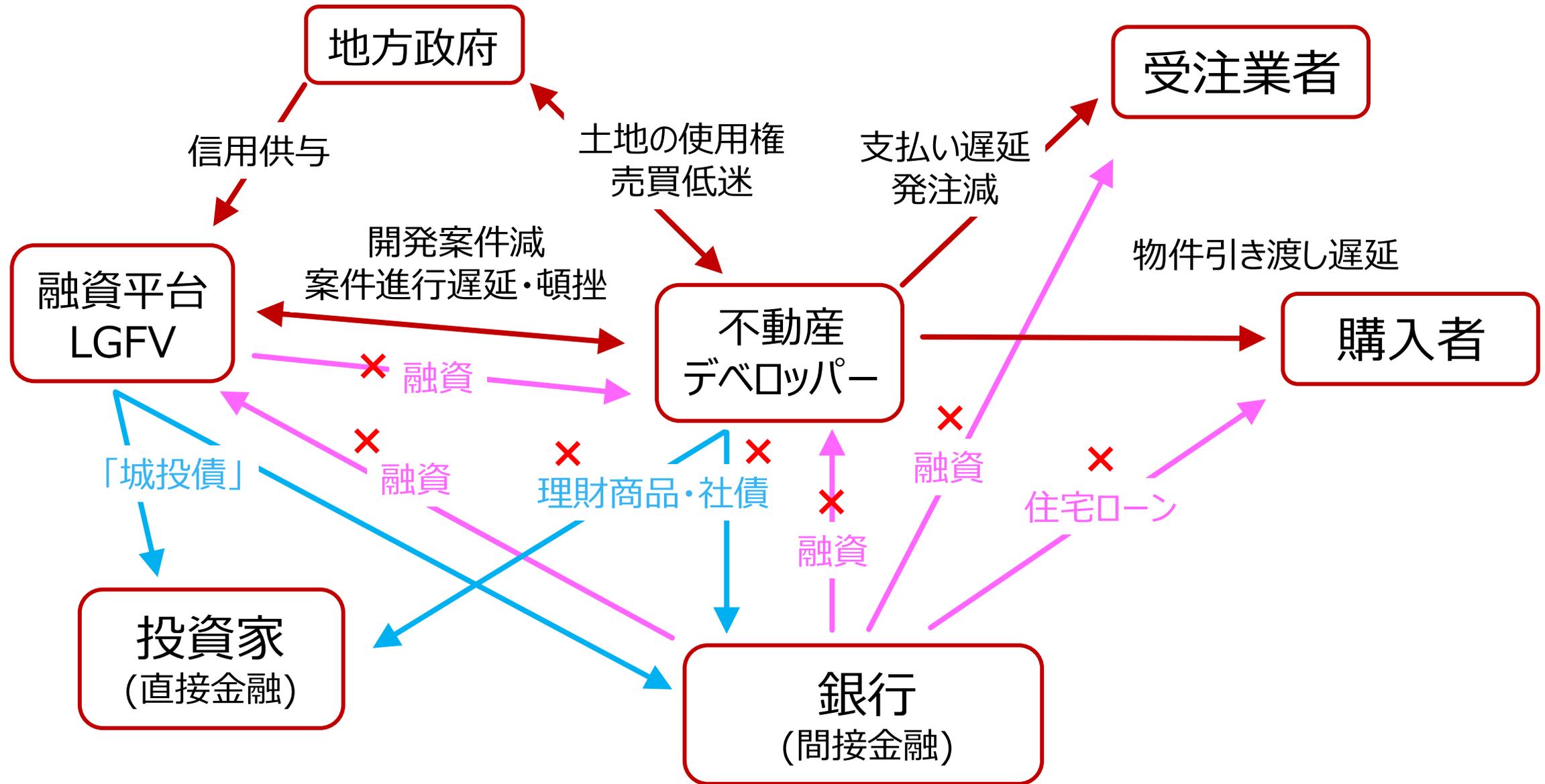
#### ③ 安全保障面での警戒心・世界分断化への懸念

- 参加国との関係…「カネ(経済的メリット)」に加え、「反米」の要素が強まる可能性

# 不動産をめぐる懸念の構図 ①



# ■ 不動産をめぐる懸念の構図 ②



# 中国不動産会社の販売額上位の変化

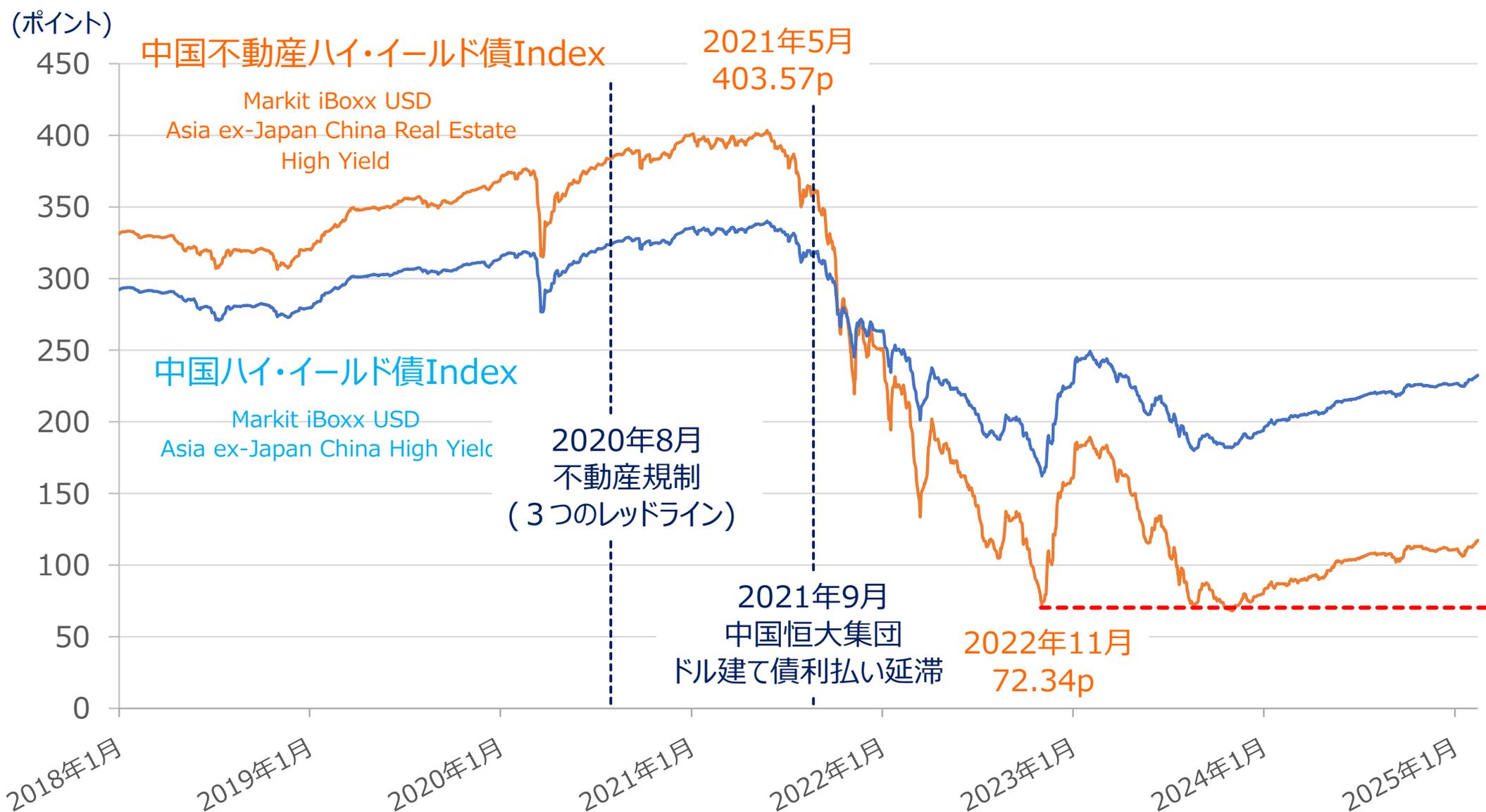
## <2021年>

順位	名称	販売額
1	碧桂園	5,571億元
2	恒大集団	4,184億元
3	万科企業	4,032億元
4	保利發展	3,716億元
5	融創中国	3,610億元

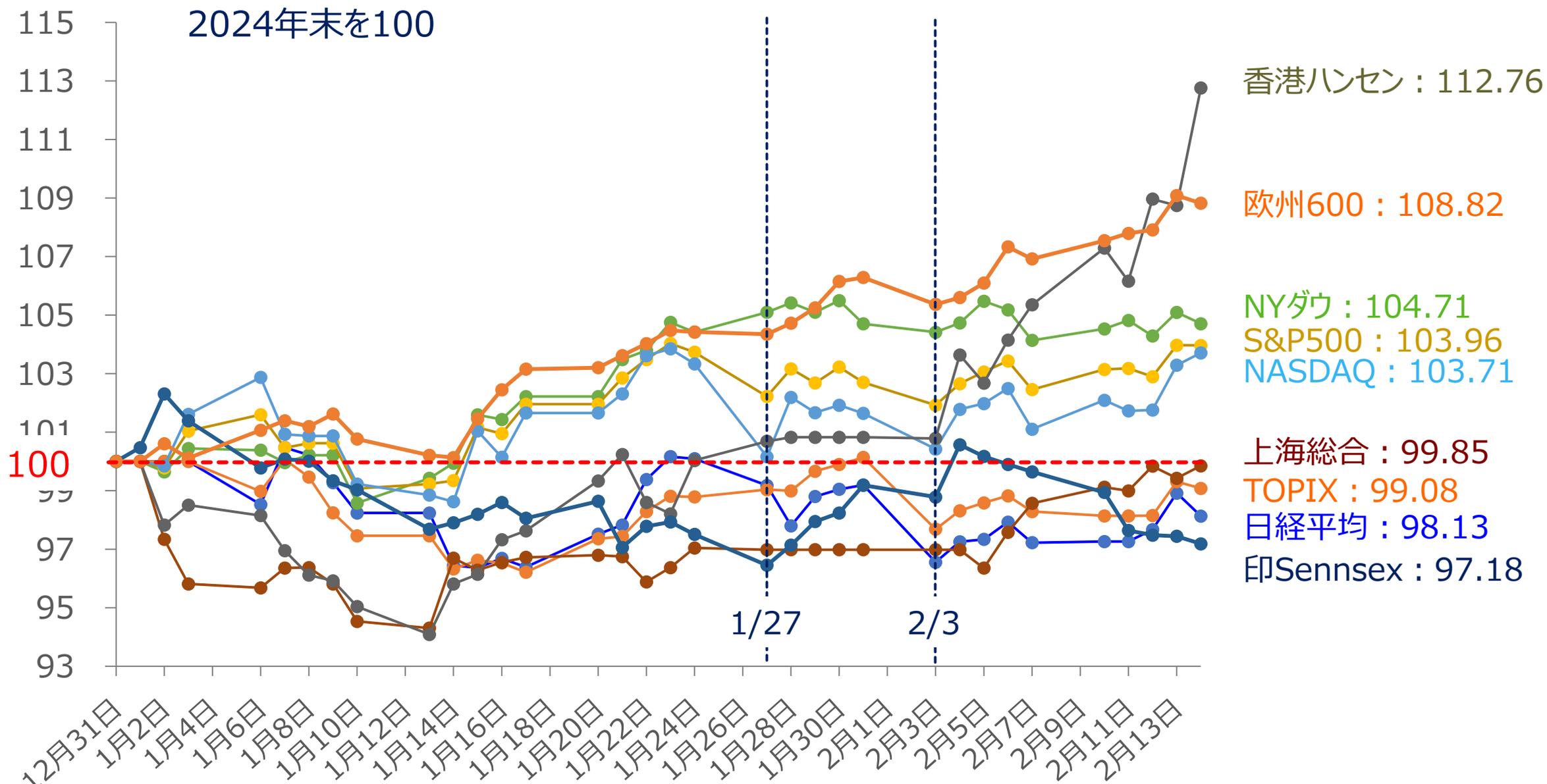
## <2024年>

順位	名称	販売額
1	中国海外發展 (国務院系)	2,857億元
2	保利發展 (国務院系)	2,545億元
3	華潤置地 (国務院系)	1,800億元
4	万科企業	1,590億元
5	招商蛇口 (国務院系)	1,506億元

# 中国不動産リスクは市場で燻っているか？



# ■ 日米中の主要株価指数のパフォーマンス比較 (2024年末を100) 2/14時点



出所：Bloombergデータを元に作成

# ■ 楽天証券の中国株ETF売買ランキングの比較

2025年  
2月14日

順位	コード	銘柄名
1	02800	トラッカー・ファンド・オブ・ホンコン (Tracker Fund of Hong Kong)
2	03033	CSOP ハンセンテックインデックス ETF (南方東英恒生科技指数ETF)
3	07226	CSOP ハンセンテックブル2倍上場投信(南方東英恒生科技指数毎日槓桿2x産品)
4	02837	グローバルX ハンセン・テック ETF (Global X 恒生科技ETF)
5	02826	グローバルX チャイナ・クラウドコンピューティングETF
6	07226	CSOP ハンセンテックブル2倍上場投信(南方東英恒生科技指数毎日槓桿2x産品)
7	02801	iシェアーズ・コア MSCI・チャイナETF (iShares Core MSCI China ETF)
8	02836	iシェアーズ・コア・センセックス・インディアETF (iShares Core SENSEX India ETF)
9	02823	iシェアーズ・FTSE・チャイナ・A50 (iShares FTSE China A50 ETF)
10	02828	ハンセン・チャイナ・エンタープライズ・インデックスETF (Hang Seng China Enterprises Index ETF)

2024年  
7月25日

順位	コード	銘柄名
1	02800	トラッカー・ファンド・オブ・ホンコン (Tracker Fund of Hong Kong)
2	03110	グローバルX・ハンセン高配当利回り ETF (Global X Hang Seng High Dividend Yield ETF)
3	02828	ハンセン・チャイナ・エンタープライズ・インデックスETF (Hang Seng China Enterprises Index ETF)
4	02801	iシェアーズ・コア MSCI・チャイナETF (iShares Core MSCI China ETF)
5	03087	Xトラッカーズ・FTSE ベトナム・スワップ UCITS ETF (Xtrackers FTSE Vietnam Swap UCITS ETF)
6	03033	CSOP ハンセンテックインデックス ETF (南方東英恒生科技指数ETF)
7	02846	iシェアーズ・コア CSI300 ETF (iShares Core CSI300 ETF)
8	02826	グローバル・X・チャイナ・クラウドコンピューティングETF
9	02836	iシェアーズ・コア・センセックス・インディアETF (iShares Core SENSEX India ETF)
10	07226	CSOPハンセンテックブル2倍上場投信(南方東英恒生科技指数毎日槓桿2x産品)

# ■ 楽天証券の中国株売買ランキングの比較

2025年  
2月14日

順位	コード	銘柄名	業種
1	09988	アリババ・グループ・ホールディング(阿里巴巴集团控股)	サービス業 (ソフトウェア・情報処理)
2	00700	テンセント (騰訊控股)	サービス業 (ソフトウェア・情報処理)
3	01211	BYD (比亞迪)	その他製品
4	01810	シャオミ (小米集团)	電気・電子機器 (通信機器)
5	00939	チャイナ・コンストラクション・バンク (中国建設銀行)	金融・保険業 (銀行業)
6	02618	JDロジスティクス (京東物流)	運輸
7	08619	コスコ・ SHIPPING・エナジー・トランスポート (中遠海運能源運輸)	運輸
8	09988	SMIC (中芯国際集成電路製造)	電気・電子機器 (半導体)
9	600519	グイジョウ・マオタイ (貴州茅台酒)	食料品
10	600460	ハンジョウ・シラン・マイクロエレクトロニクス (杭州士蘭微電子)	電気・電子機器 (半導体)

2024年  
7月25日

順位	コード	銘柄名	業種
1	02899	ズージン・マイニング (紫金鉱業集团)	鉱業
2	00700	テンセント (騰訊控股)	サービス業 (ソフトウェア・情報処理)
3	01211	BYD (比亞迪)	その他製品
4	02318	ピンアン・インシュランス (中国平安保險集团)	金融・保険業 (保険業)
5	01114	ブリリアンス・チャイナ・オートモーティブ (華晨中国汽車控股)	輸送用機器 (自動車製造)
6	00883	CNOOC (中国海洋石油)	石油
7	08619	キング・オブ・ケータリング・ホールディングス (飲食天王)	サービス業 (その他)
8	09988	アリババ・グループ・ホールディング(阿里巴巴集团控股)	サービス業 (ソフトウェア・情報処理)
9	06881	チャイナ・ギャラクシー・セキュリティーズ (中国銀河証券)	金融・保険業 (証券業)
10	01818	ジャオジン・マイニング (招金礦業)	鉱業

## ■ 中国株投資の切り口

① 配当利回り重視

② 中国経済はイマイチでも海外で稼ぐ中国企業は買える

③ 中華テック株、EV関連への期待

④ 「アフタートランプ政権」ねらい

⇒ 「カントリー・リスク」と「稼ぐチカラ」も加味する必要

# ■ 香港市場の高配当銘柄 ① ～ 時価総額上位 & 配当利回り5%以上のTOP15 ～

ティッカー	銘柄名	配当利回り (予想)	株価(HKD) 2025/2/14
01398	中国工商銀行	5.79%	5.700
00941	中国移動 (チャイナモバイル)	6.29%	79.900
00939	中国建設銀行 (チャイナ・コンストラクション・バンク)	6.41%	6.620
03988	中国銀行 (バンク・オブ・チャイナ)	6.16%	4.260
00857	中国石油天然気 (ペトロチャイナ)	7.60%	6.060
00005	HSBCホールディングス	7.67%	84.500
02318	中国平安保険(集団) (ピンアン・インシュアランス)	5.77%	46.300
00883	中国海洋石油 (CNOOC)	7.34%	18.620
01088	中国神華能源(チャイナ・シェンファ・エナジー)	7.66%	31.300
00386	中国石油化工 (シノペック)	7.61%	4.350
02388	中国銀行(香港) (BOCホンコン)	7.19%	26.800
00267	中国中信(シティック)	6.48%	9.190
00762	中国聯通 (チャイナ・ユニコム)	5.22%	8.240
00016	新鴻基地産発展(サンフンカイ・プロパティーズ)	5.62%	71.550
00011	恒生銀行(中国)	6.56%	101.900

# ■ 香港市場の高配当銘柄 ②

## ～ ハンセン指数銘柄の配当利回り上位TOP15 ～

ティッカー	銘柄名	配当利回り (予想)	株価(HKD) 2025/2/14
00316	東方海外国際 (オリエント・オーバーシーズ)	11.27%	109.500
01378	中国宏橋集団(チャイナ・ホンチャオ・グループ)	9.64%	12.580
00012	恒基兆業地産(ヘンダーソン・ランド・デベロップメント)	8.39%	21.300
00101	恒隆地産 (ハンルン・プロパティーズ)	8.28%	6.290
00823	領展房地產投資信託基金(リンク・リート)	7.73%	34.500
00005	HSBCホールディングス	7.67%	84.500
01088	中国神華能源(チャイナ・シェンファ・エナジー)	7.66%	31.300
00386	中国石油化工 (シノペック)	7.61%	4.350
00857	中国石油天然気 (ペトロチャイナ)	7.6%	6.060
00868	信義玻璃控股 (信義ガラス)	7.6%	7.290
00883	中国海洋石油 (CNOOC)	7.34%	18.620
02388	中国銀行(香港) (BOCホンコン)	7.19%	26.800
01044	恒安国際集団(ハンアン・インターナショナル・グループ)	6.86%	22.050
00836	華潤電力控股(チャイナリソーシズパワー・ホールディングス)	6.70%	17.400
00011	恒生銀行(中国)	6.56%	101.900

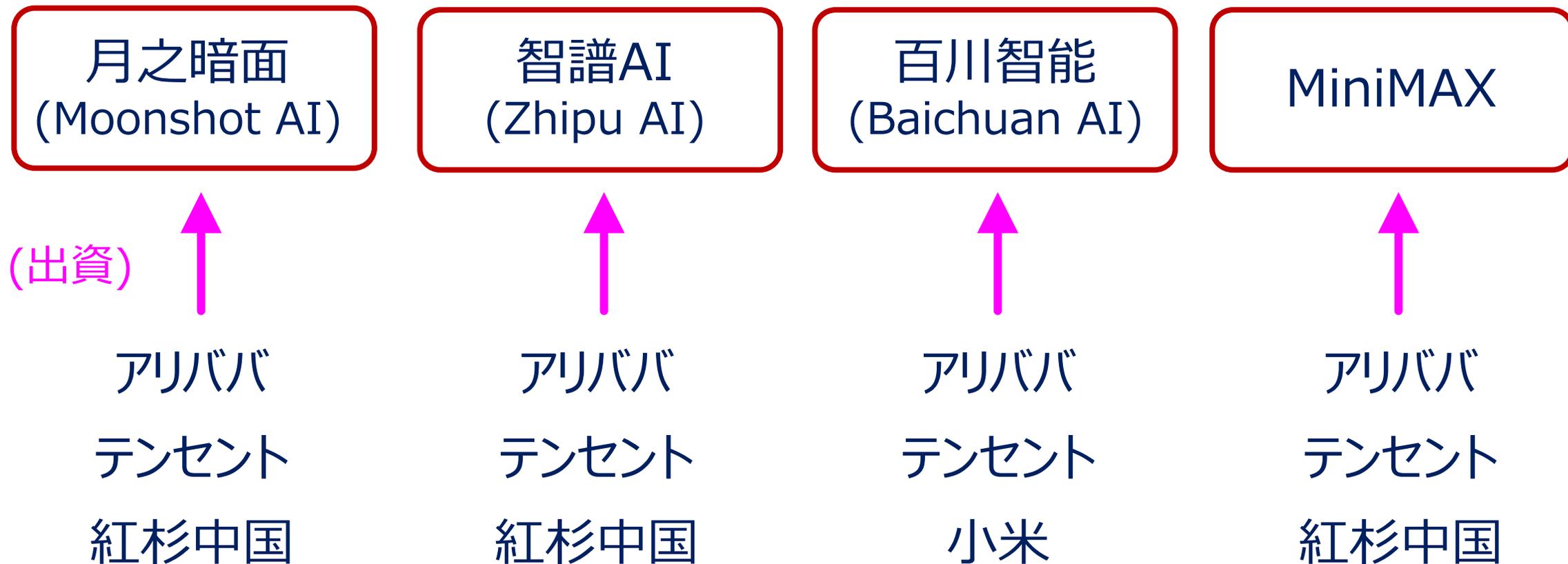
# ■ 香港ハンセン銘柄の海外売上比率の高い銘柄

ティッカー	銘柄名	株価(HKD) 2025/2/14	海外売上比率 (%)
00316	東方海外国際 (オリエント・オーバーシーズ)	109.500	100.00
02269	薬明生物技術(ウーシー・バイオロジクス・ケイマン)	23.300	81.76
02359	無錫薬明康德新薬開発(ウーシー・アプテック)	62.350	81.64
00992	联想集団 (レノボ・グループ)	12.620	77.82
00001	長江和記実業(シーケー・ハチソン・ホールディングス)	39.450	75.83
02313	申洲国際集団控股(シェンジョウインターナショナルグループ)	60.950	71.49
01113	長江実業集団(CKアセット・ホールディングス)	33.200	68.21
00285	比亞迪電子(国際) (BYDエレクトロニクス)	58.850	67.23
00288	万洲国際(WHグループ)	5.960	66.79
00688	中国海外発展 (チャイナオーバーシーズランド&インベスト)	13.460	58.41
06690	海爾智家(ハイアールスマートホーム)	26.000	52.18
00669	創科実業(テクトロニクス・インダストリーズ)	107.900	52.18
00002	中電控股 (CLPホールディングス)	64.100	46.69
00066	香港鐵路(MTRコーポレーション)	25.050	42.11
00857	中国石油天然気 (ペトロチャイナ)	6.060	33.33
02382	舜宇光学科技(集団)(サニーオプティカル・テクノロジー)	87.550	32.17
00005	HSBCホールディングス	84.500	30.47
00868	信義玻璃控股 (信義ガラス)	7.290	27.61
01211	比亞迪 (BYD)	364.200	26.60
09988	アリババグループ・ホールディング	124.100	22.06

## ■ 「DeepSeek」ショックがもたらしたもの

- ① 「多額の資金と高い技術が必須」のAI開発イメージに一石を投じた
- ② AI開発手法の違いを浮き彫りにした：「独自開発」vs「オープンソース化」
  - ・ 独自開発：多額の資金 & 技術者の囲い込みで開発
  - ・ 無償公開(オープンソース化)：多くの参加者が共有・競争しながら開発
  - ・ DeepSeekの登場：優位性の差の象徴？ 無償公開 > 独自開発
- ③ 投資家のAIに対する理解を深め、視点を広げた
  - ・ AI投資の中身や収益化がより問われる
- ④ AI相場「次」のステップへの移行を早めた可能性
  - ・ 米国だけでなく、世界中でオープンソース化による開発進む？  
→ 開発スピードのアップ、高度化
  - ・ 参入障壁の低下による参加者、ビジネスチャンス増加
  - ・ 「AIのインフラ & 開発」から「AIを活用したビジネス」へ  
→ 市場拡大によるさらなるインフラニーズの高まりも

# ■ 次のDeepSeekは？ 中華AIスタートアップ 4つの「AIタイガー(虎)」



【参考】4つの「AIドラゴン(龍)」：顔認証・画像認証技術

商湯科技(セスタイム)、旷視機器人(メグビー)、雲従科技(クラウドウォーク)、依図科技(イトウ)

# ■ アリババグループ株(9988:HK)の動き

2025/2/14時点



	22年3Q	22年4Q	23年1Q	23年2Q	23年3Q	23年4Q	24年1Q	24年2Q	24年3Q	24年4Q	25年1Q	25年2Q	25年3Q
EPS(USドル)	16.87	7.95	10.71	11.73	12.92	19.26	17.37	15.63	18.97	10.14	16.44	15.06	
予想	15.93	7.10	9.46	10.78	11.74	16.63	14.59	15.29	19.17	10.27	14.98	14.79	19.81

# ■ テンセント株(700:HK)の動き

2025/2/14時点



	21年4Q	22年1Q	22年2Q	22年3Q	22年4Q	23年1Q	23年2Q	23年3Q	23年4Q	24年1Q	24年2Q	24年3Q	24年4Q
EPS(HKドル)	2.55	2.62	2.90	3.31	3.04	3.35	3.90	4.66	4.54	5.26	6.01	5.64	
予想	2.86	2.78	2.42	3.02	2.86	3.38	3.74	4.18	4.38	4.49	5.09	5.67	5.71

# ■ BYD(1211:HK)の動き

2025/2/14時点



	21年4Q	22年1Q	22年2Q	22年3Q	22年4Q	23年1Q	23年2Q	23年3Q	23年4Q	24年1Q	24年2Q	24年3Q	24年4Q
EPS(HKドル)	0.74	0.28	0.76	1.96	2.36	1.42	2.35	3.58	2.98	1.57	3.11	8.68	
予想	0.74	0.30	0.58	1.34	1.92	0.12	2.95	3.50	3.42	1.57	3.12	4.53	3.86

# ■ 拼多多株(米:PDD)の動き 2025/2/14時点



	21年4Q	22年1Q	22年2Q	22年3Q	22年4Q	23年1Q	23年2Q	23年3Q	23年4Q	24年1Q	24年2Q	24年3Q	24年4Q
EPS(USドル)	5.88	2.95	7.54	8.62	8.34	6.92	10.47	11.61	17.32	20.72	23.24	18.59	
予想	2.17	1.74	2.86	4.66	8.28	3.67	7.25	8.94	11.28	10.35	20.54	19.58	19.86

# ■ 中国政治の「振り子」はどちらに向かう ～ 独裁色と調整色 ～

## <建国後のざっくり政治史>

	独裁色	調整色	独裁色	調整色 ↓ 独裁色 ↓ 調整色	調整色	調整色 ↓ 独裁色
中心人物	毛沢東	劉少奇 鄧小平	毛沢東 四人組	鄧小平	江沢民 胡錦濤	習近平
出来事 政策	大躍進運動	經濟修正	文化大革命	改革・開放 天安門事件	愛国教育 WTO加盟 和諧社会	汚職撲滅 中国の夢 一帶一路 共同富裕

**Rakuten 楽天証券**

# ご注意事項

本資料は、勉強会の為に作成されたものであり、有価証券の取引、その他の取引の勧誘を目的としたものではありません。投資に関する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。本資料及び資料にある情報をいかなる目的で使用される場合におきましても、お客様の判断と責任において使用されるものであり、本資料及び資料にある情報の使用による結果について、当社は何らの責任を負うものではありません。

本資料で記載しております価格、数値、金利等は概算値または予測値であり、諸情勢により変化し、実際とは異なる場合がございます。また、本資料は将来の結果をお約束するものではなく、お取引をなさる際に実際に用いられる価格または数値を表すものでもございませんので、予めご了承くださいませようをお願いいたします。

## 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、日本商品先物取引協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

## 商号等

楽天証券株式会社／金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第195号、商品先物取引業者

# 国内株式のリスクと費用について

## ■国内株式 国内ETF／ETN 上場新株予約権証券（ライツ）

### 【株式等のお取引にかかるリスク】

株式等は株価（価格）の変動等により損失が生じるおそれがあります。上場投資信託（ETF）は連動対象となっている指数や指標等の変動等、上場投資証券（ETN）は連動対象となっている指数や指標等の変動等や発行体となる金融機関の信用力悪化等、上場不動産投資信託証券（REIT）は運用不動産の価格や収益力の変動等、ライツは転換後の価格や評価額の変動等により、損失が生じるおそれがあります。※ライツは上場および行使期間に定めがあり、当該期間内に行使しない場合には、投資金額を全額失うことがあります。

## ●レバレッジ型、インバース型ETF及びETNのお取引にあたっての留意点

上場有価証券等のうち、レバレッジ型、インバース型のETF及びETN（※）のお取引にあたっては、以下の点にご留意ください。

- ・レバレッジ型、インバース型のETF及びETNの価額の上昇率・下落率は、2営業日以上の場合、同期間の原指数の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じたものとは通常一致せず、それが長期にわたり継続することにより、期待した投資成果が得られないおそれがあります。
- ・上記の理由から、レバレッジ型、インバース型のETF及びETNは、中長期間的な投資の目的に適合しない場合があります。
- ・レバレッジ型、インバース型のETF及びETNは、投資対象物や投資手法により銘柄固有のリスクが存在する場合があります。詳しくは別途銘柄ごとに作成された資料等でご確認いただく、またはコールセンターにてお尋ねください。

※「上場有価証券等」には、特定の指標（以下、「原指数」といいます。）の日々の上昇率・下落率に連動し1日に一度価額が算出される上場投資信託（以下「ETF」といいます。）及び指数連動証券（以下、「ETN」といいます。）が含まれ、ETF及びETNの中には、原指数の日々の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じて算出された数値を対象指数とするものがあります。このうち、倍率が+（プラス）1を超えるものを「レバレッジ型」といい、-（マイナス）のもの（マイナス1倍以内のものを含みます）を「インバース型」といいます。

### 【信用取引にかかるリスク】

信用取引は取引の対象となっている株式等の株価（価格）の変動等により損失が生じるおそれがあります。信用取引は差し入れた委託保証金を上回る金額の取引をおこなうことができるため、大きな損失が発生する可能性があります。その損失額は差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。

### 【株式等のお取引にかかる費用】

国内株式の委託手数料は「ゼロコース」「超割コース」「いちにち定額コース」の3コースから選択することができます。

# 国内株式のリスクと費用について

## 〔ゼロコース（現物取引）〕

約定金額にかかわらず取引手数料は0円です。

但し、原則として当社が指定するSOR（スマート・オーダー・ルーティング（※1））注文のご利用が必須となります。

（当社が指定する取引ツールや注文形態で発注する場合を除きます。）

ゼロコースをご利用される場合には、当社のSORやRクロス（※2）の内容を十分ご理解のうえでその利用に同意いただく必要があります。

※1 SORとは、複数市場から指定条件に従って最良の市場を選択し、注文を執行する形態の注文です。

※2 「Rクロス」は、楽天証券が提供する社内取引システム（ダークプール（※3））です。

※3 ダークプールとは、証券会社が投資家同士の売買注文を付け合わせ、対当する注文があれば金融商品取引所の立会外市場(ToSTNeT)に発注を行い約定させるシステムをいいます。

## 〔ゼロコース（信用取引）〕

約定金額にかかわらず取引手数料は0円です。

但し、原則として当社が指定するSORのご利用が必須となります。（当社が指定する取引ツールや注文形態で発注する場合を除きます。）

# 国内株式のリスクと費用について

## 〔超割コース（現物取引）〕

1回のお取引金額で手数料が決まります。

取引金額	取引手数料
5万円まで	50円（55円）
10万円まで	90円（99円）
20万円まで	105円（115円）
50万円まで	250円（275円）
100万円まで	487円（535円）
150万円まで	582円（640円）
3,000万円まで	921円（1,013円）
3,000万円超	973円（1,070円）

※（）内は税込金額

超割コース大口優遇の判定条件を達成すると、以下の優遇手数料が適用されます。大口優遇は一度条件を達成すると、3ヶ月間適用になります。詳しくは当社ウェブページをご参照ください。

## 〔超割コース 大口優遇（現物取引）〕

約定金額にかかわらず取引手数料は0円です。

## 〔超割コース（信用取引）〕

1回のお取引金額で手数料が決まります。

取引金額	取引手数料
10万円まで	90円（99円）
20万円まで	135円（148円）
50万円まで	180円（198円）
50万円超	350円（385円）

※（）内は税込金額

## 〔超割コース 大口優遇（信用取引）〕

約定金額にかかわらず取引手数料は0円です。

# 国内株式のリスクと費用について

## 【いちにち定額コース】

1日の取引金額合計（現物取引と信用取引合計）で手数料が決まります。

1日の取引金額合計	取引手数料
100万円まで	0円
200万円まで	2,000円（2,200円）
300万円まで 以降、100万円増えるごとに1,100円追加。	3,000円（3,300円）

※（）内は税込金額

※1日の取引金額合計は、前営業日の夜間取引と当日の日中取引を合算して計算いたします。

※一般信用取引における返済期日が当日の「いちにち信用取引」、および当社が別途指定する銘柄の手数料は0円です。これらのお取引は、いちにち定額コースの取引金額合計に含まれません。

## 【かぶミニ®（単元未満株の店頭取引）にかかるリスクおよび費用】

### リスクについて

かぶミニ®の取扱い銘柄については市場環境等により、取扱いを停止する場合があります。

### 費用について

売買手数料は無料です。

かぶミニ®（単元未満株の店頭取引）は、当社が自己で直接の相手方となり市場外で売買を成立させます。そのため、取引価格は買付時には基準価格に一定のスプレッド（差額）を上乗せした価格、売却時には基準価格に一定のスプレッド（差額）を差し引いた価格となります（1円未満の端数がある場合、買付時は整数値に切り上げ、売却時は切り捨て）。なお、適用されるスプレッドは当社ウェブサイトにて開示していますが、相場環境の急変等により変動する場合があります。

●カスタマーサービスセンターのオペレーターの取次ぎによる電話注文は、上記いずれのコースかに関わらず、1回のお取引ごとにオペレーター取次ぎによる手数料（最大で4,950円（税込））を頂戴いたします。詳しくは取引説明書等をご確認ください。

●信用取引には、上記の売買手数料の他にも各種費用がかかります。詳しくは取引説明書等をご確認ください。

●信用取引をおこなうには、委託保証金の差し入れが必要です。最低委託保証金は30万円、委託保証金率は30%、委託保証金最低維持率（追証ライン）が20%です。委託保証金の保証金率が20%未満となった場合、不足額を所定の時限までに当社に差し入れていただき、委託保証金へ振替えていただくか、建玉を決済していただく必要があります。レバレッジ型 E T F 等の一部の銘柄の場合や市場区分、市場の状況等により、30%を上回る委託保証金が必要な場合がありますので、ご注意ください。

# 国内株式のリスクと費用について

## 【貸株サービス・信用貸株にかかるリスクおよび費用】

（貸株サービスのみ）

### ●リスクについて

貸株サービスの利用に当社とお客様が締結する契約は「消費貸借契約」となります。株券等を貸付いただくにあたり、楽天証券よりお客様へ担保の提供はなされません（無担保取引）。（信用貸株のみ）

### ●株券等の貸出設定について

信用貸株において、お客様が代用有価証券として当社に差入れている株券等（但し、当社が信用貸株の対象としていない銘柄は除く）のうち、一部の銘柄に限定して貸出すことができますが、各銘柄につき一部の数量のみに限定することはできませんので、ご注意ください。

（貸株サービス・信用貸株共通）

### ●当社の信用リスク

当社がお客様に引渡すべき株券等の引渡し、履行期日又は両者が合意した日に行われなかった場合があります。この場合、「株券等貸借取引に関する基本契約書」・「信用取引規定兼株券貸借取引取扱規定第2章」に基づき遅延損害金をお客様にお支払いいたしますが、履行期日又は両者が合意した日に返還を受けていた場合に株主として得られる権利（株主優待、議決権等）は、お客様は取得できません。

### ●投資者保護基金の対象とはなりません

貸付いただいた株券等は、証券会社が自社の資産とお客様の資産を区別して管理する分別保管および投資者保護基金による保護の対象とはなりません。

### ●手数料等諸費用について

お客様は、株券等を貸付いただくにあたり、取引手数料等の費用をお支払いいただく必要はありません。

●配当金等、株主の権利・義務について（貸借期間中、株券等は楽天証券名義又は第三者名義等になっており、この期間中において、お客様は株主としての権利義務をすべて喪失します。そのため一定期間株式を所有することで得られる株主提案権等について、貸借期間中はその株式を所有していないこととなりますので、ご注意ください。（但し、信用貸株では貸借期間中の全部又は一部においてお客様名義のままの場合もあり、この場合、お客様は株主としての権利義務の一部又は全部が保持されます。）株式分割等コーポレートアクションが発生した場合、自動的にお客様の口座に対象銘柄を返却することで、株主の権利を獲得します。権利獲得後の貸出設定は、お客様のお取引状況によってお手続きが異なりますのでご注意ください。

貸借期間中に権利確定日が到来した場合の配当金については、発行会社より配当の支払いがあった後所定の期日に、所得税相当額を差し引いた配当金相当額が楽天証券からお客様へ支払われます。

# 国内株式のリスクと費用について

## ● 株主優待、配当金の情報について

株主優待の情報は、東洋経済新報社から提供されるデータを基にしており、原則として毎月1回の更新となります。更新日から次回更新日までの内容変更、売買単位の変更、分割による株数の変動には対応していません。また、貸株サービス・信用貸株内における配当金の情報は、TMI（Tokyo Market Information；東京証券取引所）より提供されるデータを基にしており、原則として毎営業日の更新となります。株主優待・配当金は各企業の判断で廃止・変更になる場合がありますので、必ず当該企業のホームページ等で内容をご確認ください。

## ● 大量保有報告（短期大量譲渡に伴う変更報告書）の提出について

楽天証券、または楽天証券と共同保有者（金融商品取引法第27条の23第5項）の関係にある楽天証券グループ会社等が、貸株対象銘柄について変更報告書（同法第27条の25第2項）を提出する場合において、当社がお客様からお借りした同銘柄の株券等を同変更報告書提出義務発生日の直近60日間に、お客様に返還させていただいているときは、お客様の氏名、取引株数、契約の種類（株券消費貸借契約である旨）等、同銘柄についての楽天証券の譲渡の相手方、および対価に関する事項を同変更報告書に記載させていただく場合がございますので、予めご了承ください。

## ● 税制について

株券貸借取引で支払われる貸借料及び貸借期間中に権利確定日が到来した場合の配当金相当額は、お客様が個人の場合、一般に雑所得又は事業所得として、総合課税の対象となります。なお、配当金相当額は、配当所得そのものではないため、配当控除は受けられません。また、お客様が法人の場合、一般に法人税に係る所得の計算上、益金の額に算入されます。税制は、お客様によりお取り扱いが異なる場合がありますので、詳しくは、税務署又は税理士等の専門家にご確認ください。

# 外国株式のリスクと費用について

## ■外国株式 海外ETF／ETN／REIT

### 【外国株式等の取引にかかるリスク】

外国株式等は、株価（価格）の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、為替相場の変動等により損失（為替差損）が生じるおそれがあります。上場投資信託（ETF）は連動対象となっている指数や指標等の変動等、上場投資証券（ETN）は連動対象となっている指数や指標等の変動等や発行体となる金融機関の信用力悪化等、上場不動産投資信託証券（REIT）は運用不動産の価格や収益力の変動等により、損失が生じるおそれがあります。

### ●レバレッジ型、インバース型ETF及びETNのお取引にあたっての留意点

上場有価証券等のうち、レバレッジ型、インバース型のETF及びETN（※）のお取引にあたっては、以下の点にご留意ください。

- ・ レバレッジ型、インバース型のETF及びETNの価額の上昇率・下落率は、2営業日以上の場合、同期間の原指数の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じたものとは通常一致せず、それが長期にわたり継続することにより、期待した投資成果が得られないおそれがあります。
- ・ 上記の理由から、レバレッジ型、インバース型のETF及びETNは、中長期間的な投資の目的に適合しない場合があります。
- ・ レバレッジ型、インバース型のETF及びETNは、投資対象物や投資手法により銘柄固有のリスクが存在する場合があります。詳しくは別途銘柄ごとに作成された資料等でご確認いただく、またはコールセンターにてお尋ねください。

※「上場有価証券等」には、特定の指標（以下、「原指数」といいます。）の日々の上昇率・下落率に連動し1日に一度価額が算出される上場投資信託（以下「ETF」といいます。）及び指数連動証券（以下、「ETN」といいます。）が含まれ、ETF及びETNの中には、原指数の日々の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じて算出された数値を対象指数とするものがあります。このうち、倍率が+（プラス）1を超えるものを「レバレッジ型」といい、-（マイナス）のもの（マイナス1倍以内のものを含みます）を「インバース型」といいます。

# 外国株式のリスクと費用について

## 【米国株式の信用取引にかかるリスク】

米国株式信用取引の対象となっている株式等の株価（価格）の変動等により損失が生じるおそれがあります。米国株式信用取引は差し入れた委託保証金を上回る金額の取引をおこなうことができるため、大きな損失が発生する可能性があります。その損失額は差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。また、米国株式信用取引は外貨建てで行う取引であることから、米国株式信用取引による損益は外貨で発生します。そのため、お客様の指示により外貨を円貨に交換する際の為替相場の状況によって為替差損が生じるおそれがあります。

## 【外国株式等の取引にかかる費用】

〔現物取引〕

1回のお取引金額で手数料が決まります。

分類	取引手数料
米国株式	約定代金の0.495%（税込） ・最低手数料：0米ドル ・上限手数料：22米ドル（税込）
中国株式	約定代金の0.275%（税込） ・最低手数料：550円（税込） ・上限手数料：5,500円（税込）
アセアン株式	約定代金の1.10%（税込） ・最低手数料：550円（税込） ・手数料上限なし

※当社が別途指定する銘柄の買付手数料は無料です。

※米国株式の売却時は上記の手数料に加え、別途SEC Fee（米国現地取引所手数料）がかかります。詳しくは当社ウェブページ上でご確認ください。

※中国株式・アセアン株式につきましては、カスタマーサービスセンターのオペレーター取次ぎの場合、通常の手数料に2,200円（税込）が追加されます。

# 外国株式のリスクと費用について

## 【米国株式信用取引】

1回のお取引金額で手数料が決まります。

### 取引手数料

- 約定代金の0.33%（税込）
- ・最低手数料：0米ドル
- ・上限手数料：16.5米ドル（税込）

米国株大口優遇の判定条件を達成すると、以下の優遇手数料が適用されます。米国株大口優遇は一度条件を達成すると、3ヶ月間適用になります。詳しくは当社ウェブページをご参照ください。

## 【米国株式信用取引（米国株大口優遇）】

約定金額にかかわらず取引手数料は0米ドルです。

※当社が別途指定する銘柄の新規買建または買返済時の取引手数料は無料です。

※売却時（信用取引の場合、新規売建/売返済時）は上記の手数料に加え、別途SEC Fee（米国現地取引所手数料）がかかります。詳しくは当社ウェブページ上でご確認ください。

●米国株式信用取引には、上記の売買手数料の他にも各種費用がかかります。詳しくは取引説明書等をご確認ください。

●米国株式信用取引をおこなうには、委託保証金の差し入れが必要です。最低委託保証金は当社が指定する30万円相当額、新規建て時に最低必要な委託保証金率は50%、委託保証金最低維持率（追証ライン）が30%です。委託保証金の保証金率が30%未満となった場合、不足額を所定の時限までに当社に差し入れていただき、委託保証金へ振替えていただくか、建玉を決済していただく必要があります。

## 【米国株式の信用取引にかかるリスク】

米国株式信用取引の対象となっている株式等の株価（価格）の変動等により損失が生じるおそれがあります。米国株式信用取引は差し入れた委託保証金を上回る金額の取引をおこなうことができるため、大きな損失が発生する可能性があります。その損失額は差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。また、米国株式信用取引は外貨建てで行う取引であることから、米国株式信用取引による損益は外貨で発生します。そのため、お客様の指示により外貨を円貨に交換する際の為替相場の状況によって為替差損が生じるおそれがあります。

# 外国株式のリスクと費用について

## 【米国貸株サービスにかかるリスクおよび費用】

### ●リスクについて

米国貸株サービスの利用に当社とお客様が締結する契約は「消費貸借契約」となります。株券等を貸付いただくにあたり、楽天証券よりお客様へ担保の提供はなされません（無担保取引）。

### ●投資者保護基金の対象とはなりません

貸付いただいた株券等は、証券会社が自社の資産とお客様の資産を区別して管理する分別保管および投資者保護基金による保護の対象とはなりません。

### ●手数料等諸費用について

お客様は、株券等を貸付いただくにあたり、取引手数料等の費用をお支払いいただく必要はありません。

### ●配当金等、株主の権利・義務について

貸借期間中、株券等は楽天証券名義又は第三者名義等になっています。そのため、貸借期間中に権利確定日が到来した場合の配当金については、発行会社より配当の支払いがあった後所定の期日に、所得税相当額を差し引いた配当金相当額が楽天証券からお客様へ支払われます。また、株式分割等コーポレートアクションが発生した場合（整数倍の株式分割を除く）、自動的にお客様の口座に対象銘柄を返却することで、お客様は、株主の権利を獲得します。

### ●配当金の情報について

米国貸株サービスにおける配当金の情報は、S&Pグローバル社より提供されるデータを基にしており、原則として毎営業日の更新となります。配当金は各企業の判断で廃止・変更になる場合がありますので、必ず当該企業のホームページ等で内容をご確認ください。

### ●大量保有報告の提出について

貸株対象銘柄について、楽天証券およびまたはそのグループ会社等の保有が基準以上となった際にSEC（Securities and Exchange Commission：米国証券取引委員会）に報告書を提出する必要があるが生じます。その場合において、お客様の氏名、取引株数、契約の種類（株券消費貸借契約である旨）等を報告書に記載させていただく場合がございますので、予めご了承ください。

### ●税制について

株券貸借取引で支払われる貸借料及び貸借期間中に権利確定日が到来した場合の配当金相当額は、お客様が個人の場合、一般に雑所得又は事業所得として、総合課税の対象となります。なお、配当金相当額は、配当所得そのものではないため、配当控除は受けられません。また、配当金相当額は外国税額控除の対象外です。また、お客様が法人の場合、一般に法人税に係る所得の計算上、益金の額に算入されます。税制は、お客様によりお取り扱いが異なる場合がありますので、詳しくは、税務署又は税理士等の専門家にご確認ください。