

2024年の米金利見通し

バークレイズ証券株式会社
調査部長・チーフエコノミスト 山川 哲史
+81-3-4530-1130
tetsufumi.yamakawa@barclays.com
BSJL, Japan

2023年12月8日

本文書は機関投資家を対象としたもので、米国金融取引業規制機構（FINRA）のルール2242の下で個人投資家向けに作成された債券調査レポートに適用される独立性および開示基準の全ての適用を受けるわけではありません。バークレイズは本レポートで対象とされている証券を自己勘定で、また、特定の顧客のために裁量的に取引します。係る取引上の利益は本レポートで行う提案に反する場合があります。

本文書17ページ以降に記載されているアナリスト宣誓とディスクロージャーは重要な情報ですので必ずお読みください。

2024年に向け、景気減速傾向が顕著に/ディスインフレが緩やかに進行

成長・インフレ率予測

	実質GDP（前年比 %）				CPI（前年比 %）			
	2022	2023F	2024F	2025F	2022	2023F	2024F	2025F
世界	3.3	3.0	2.6	2.8	6.3	3.9	2.7	2.5
先進国	2.6	1.5	0.8	1.2	7.6	4.7	2.7	2.3
新興国	3.8	4.1	3.9	3.9	4.6	2.8	2.7	2.7
新興国（除く中国）	4.3	3.5	3.5	3.8	7.3	5.1	4.0	3.3
米大陸								
米国	1.9	2.4	1.2	1.0	8.0	4.1	2.7	2.5
中南米	3.6	1.9	1.2	2.0	9.0	5.8	4.0	3.4
ブラジル	2.9	2.8	1.9	1.7	9.3	4.6	3.9	3.7
メキシコ	3.0	3.4	2.1	1.1	7.9	5.6	4.2	3.1
欧州・アフリカ								
ユーロ圏	3.4	0.5	0.3	1.4	8.4	5.5	2.7	2.0
英国	4.3	0.5	0.1	0.8	9.1	7.3	2.7	1.8
EMEA	2.8	2.4	2.6	2.6	10.0	6.2	4.9	3.3
ロシア	-1.9	3.0	1.4	1.2	13.7	5.8	6.9	4.3
トルコ	5.6	4.1	3.3	3.2	72.3	54.8	87.3	33.6
アジア・太平洋								
日本	1.0	1.6	0.9	0.9	2.5	3.3	3.1	2.6
オーストラリア	3.7	1.8	1.6	2.4	6.6	5.4	3.6	3.0
EMアジア	4.1	4.9	4.6	4.5	3.1	1.7	2.0	2.4
中国	3.0	5.1	4.4	4.0	1.9	0.3	1.2	2.0
韓国	2.6	1.4	1.9	1.5	5.1	3.7	2.6	1.7
インド	6.8	6.5	6.2	6.7	6.7	5.7	5.1	4.9
インドネシア	5.3	5.0	5.0	5.0	4.2	3.6	2.8	2.6

出所：バークレイズ・リサーチ（2023年11月24日付「Global Economics Weekly」）

欧米間の景況感格差が持続

「データサプライズ」指数



出所: Haver Analytics、パークレイズ・リサーチ

景気後退を「辛うじて」回避/連銀による緩和転換は2024年10~12月期

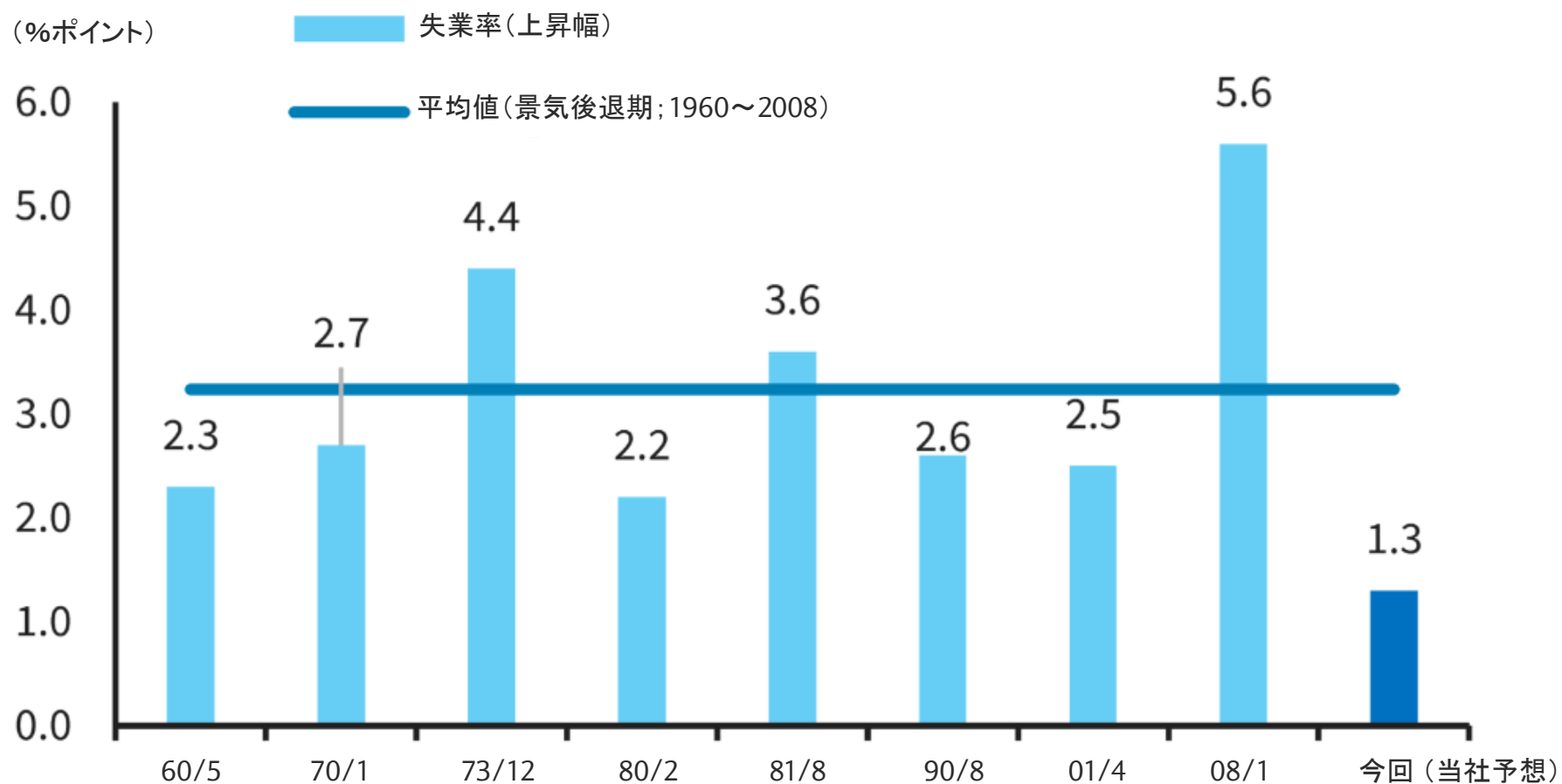
米国経済予測

	2023				2024				2025				2023	2024	2025
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
実質GDP(前期比年率)	2.2	2.1	4.9	1.5	1.0	0.0	-0.5	1.0	1.0	1.5	1.5	1.5	2.4	1.2	1.0
個人消費	3.8	0.8	4.0	1.5	1.0	0.5	0.0	1.0	1.0	1.5	1.5	1.5	2.2	1.2	1.0
機械投資	-4.1	7.7	-3.8	0.0	0.0	0.0	-2.0	0.0	0.5	0.5	1.5	1.5	-0.1	-0.3	0.2
知的財産投資	3.8	2.7	2.6	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	2.0	2.0	2.0	2.0	4.4	1.3	1.6
建設投資	30.3	16.1	1.6	0.0	2.0	0.0	-2.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	11.2	1.4	-0.3
住宅投資	-5.3	-2.2	3.9	5.0	2.0	1.5	1.5	1.5	2.0	2.0	4.0	4.0	-10.8	2.3	2.2
純輸出(寄与度)	0.6	0.0	-0.1	0.2	0.1	-0.2	-0.3	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0	-0.1
最終需要	3.8	2.0	3.5	1.4	1.0	0.6	0.1	1.0	1.1	1.4	1.5	1.5	2.2	1.4	1.0
在庫増減(寄与度)	-2.2	0.0	1.3	-0.1	-0.2	-0.5	-0.4	0.4	0.0	0.2	0.1	0.1	-0.4	0.0	0.0
名目GDP(前期比年率)	6.3	3.8	8.5	4.5	4.1	2.4	2.3	3.8	4.0	4.0	4.0	4.0	6.3	4.1	3.6
CPI(前年比)	5.8	4.0	3.5	3.3	3.1	2.7	2.5	2.5	2.5	2.6	2.4	2.3	4.1	2.7	2.5
CPIコア(前年比)	5.6	5.2	4.4	4.0	3.5	3.1	3.1	2.9	2.8	2.7	2.7	2.6	4.8	3.1	2.7
PCEデフレーター(前年比)	5.0	3.9	3.4	3.1	2.8	2.7	2.6	2.6	2.6	2.5	2.4	2.3	3.8	2.7	2.5
コアPCEデフレーター(前年比)	4.8	4.6	3.9	3.5	3.0	2.8	2.9	2.8	2.7	2.6	2.6	2.5	4.2	2.9	2.6
雇用者数(前月差・平均)	312	201	233	175	100	25	-50	50	75	100	100	100	230	31	94
失業率	3.5	3.5	3.7	3.8	3.8	4.0	4.3	4.3	4.3	4.3	4.2	4.2	3.6	4.1	4.2
経常収支/GDP比	-3.2	-3.1	-2.8	-2.7	-2.7	-2.8	-2.9	-3.0	-3.1	-3.1	-3.1	-3.2	-3.0	-2.9	-3.1
FFレート誘導目標(%)	4.75-5.00	5.00-5.25	5.25-5.50	5.25-5.50	5.25-5.50	5.25-5.50	5.25-5.50	5.00-5.25	4.75-5.00	4.50-4.75	4.25-4.50	4.00-4.25			
米10年債利回り(%)	3.80	3.75	4.25	4.75	4.75	4.65	4.45	4.25							

出所：パークレイズ・リサーチ(2023年11月24日付「Global Economics Weekly」)

失業率の上昇幅(景気のピークからボトム)は限定的

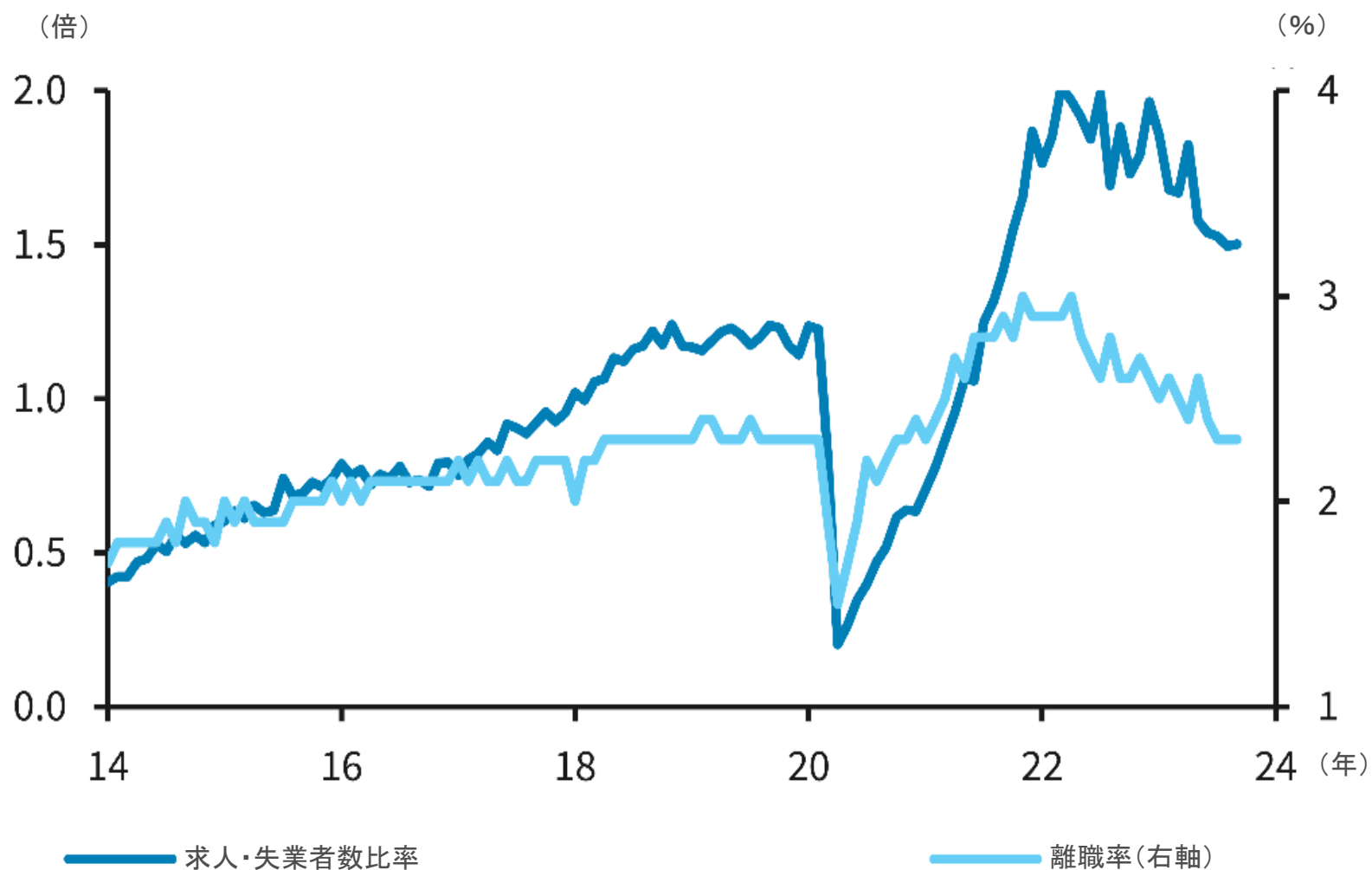
失業率



出所: ブルームバーグ、パークレイズ・リサーチ(2023年5月23日付「Recession? What recession?」)

労働需給はなお堅調

雇用動態調査(JOLTS; 求人・失業者比率)

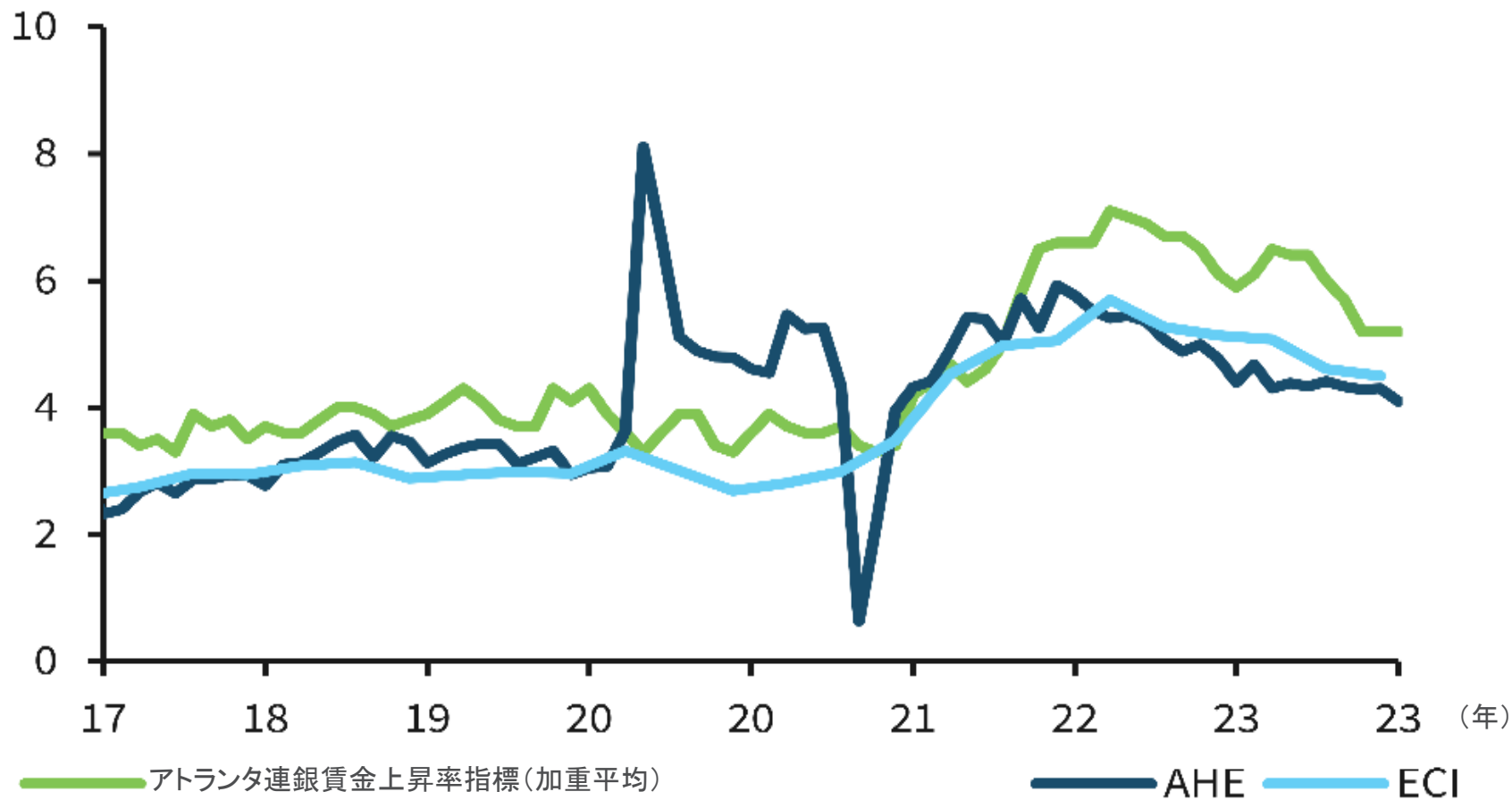


出所: BLS, Haver Analytics

賃金上昇率も高止まり

賃金上昇率(主要賃金指標)

(前年比%)



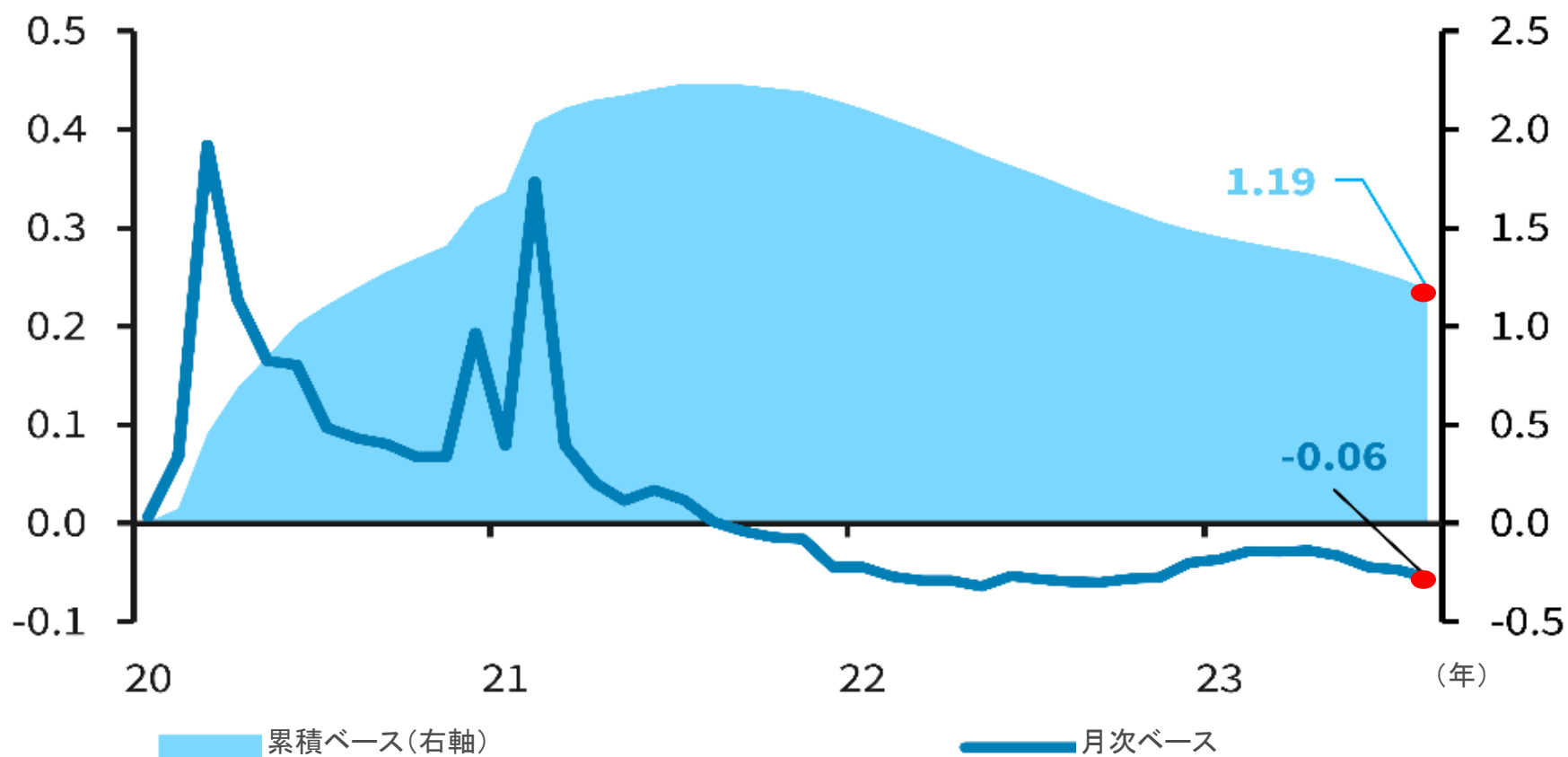
注: AHE(Average Hourly Earnings)は時間当たり平均賃金、ECI(Employment Cost Index)は雇用コスト指数をそれぞれ示す。
出所: Census Bureau、BLS、Haver Analytics

過剰貯蓄は高水準で推移

過剰貯蓄(水準)

(兆ドル; 2017年基準)

(兆ドル; 同)



出所: BEA, Haver Analytics, パークレイズ・リサーチ

純資産効果が残存

家計純資産

(兆ドル)

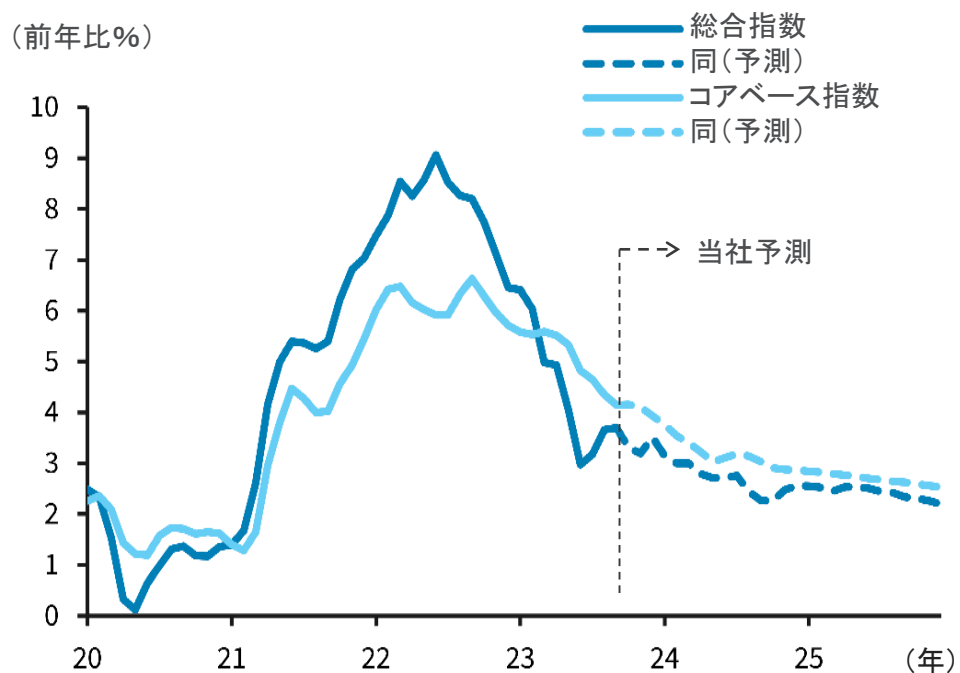
項目	2019年末	2023年6月末	(23年3月末)	増減額	(23年3月末)
資産	133.3	174.4	(168.5)	41.1	(35.1)
非金融資産	39.8	57.5	(54.1)	17.8	(14.3)
不動産	29.9	44.5	(41.2)	14.6	(11.3)
その他	9.9	13.0	(12.9)	3.2	(3.1)
金融資産	93.5	116.9	(114.3)	23.3	(20.7)
流動資産	13.4	17.8	(17.8)	4.4	(4.5)
国債等	1.6	2.3	(2.3)	0.7	(0.7)
株式	34.2	44.7	(42.1)	10.5	(7.8)
その他	44.4	52.1	(52.1)	7.7	(7.8)
負債	16.6	20.1	(19.6)	3.5	(3.0)
住宅ローン	10.5	12.8		2.4	
消費者信用	4.2	4.9		0.8	
銀行借入	0.4	0.5		0.1	
その他	1.6	1.9		0.3	
純資産	116.7	154.3	(148.8)	32.1	(27.4)

注: () 内計数は2023年2月末時点(及び19年末と比較した場合の増減額)。
出所: BEA、Haver Analytics

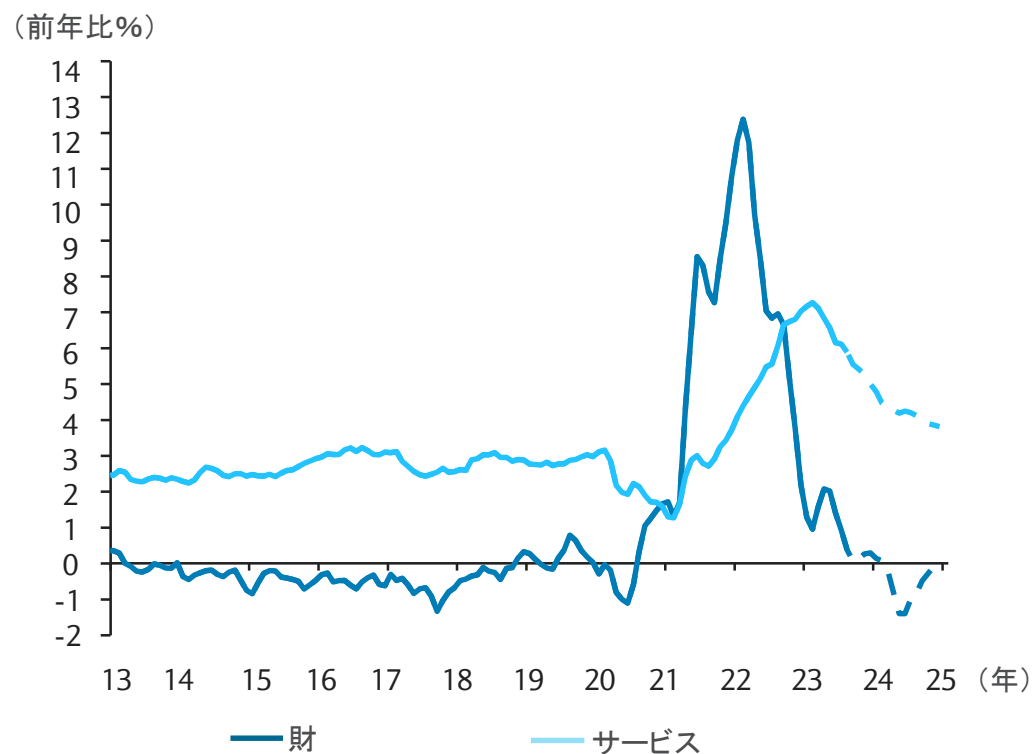
緩やかなディスインフレ

CPI上昇率

(予測; 総合 vs. コアベース指数)



(コアベース指数; 財 vs. サービス)



出所: BLS, Haver Analytics, バークレイズ・リサーチ (2023年11月11日付「Global Economics Weekly」)

出所: BLS, Haver Analytics, バークレイズ・リサーチ (2023年10月11日付「Presentation Slides - US Economic Outlook: Clouds on the horizon」)

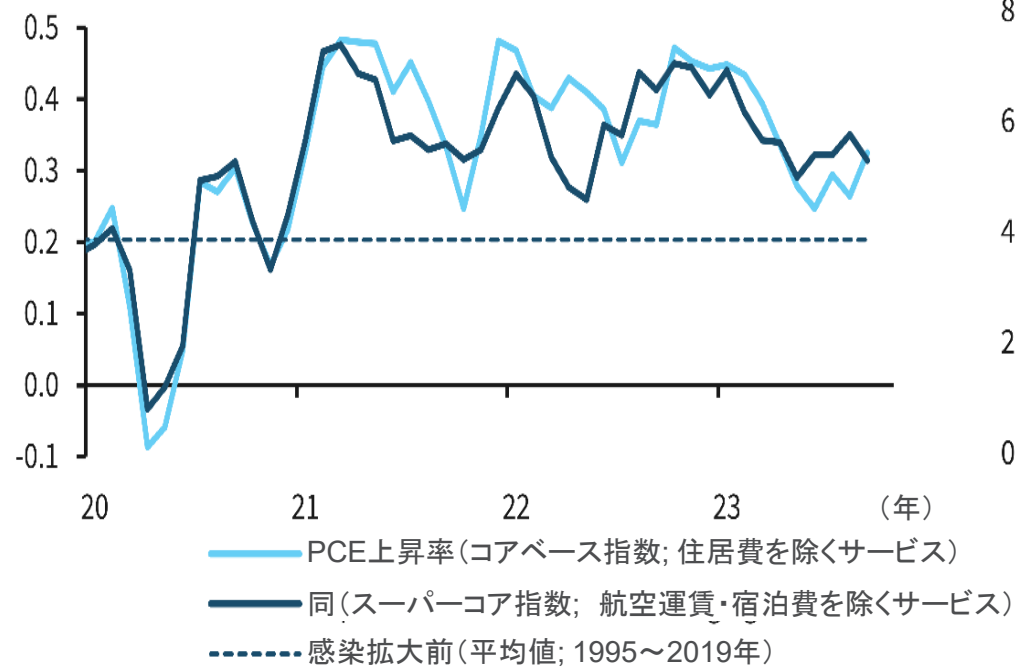
「スーパーコア指数」上昇率は高止まり

PCE上昇率(スーパーコア指数)

(前月比; 3か月移動平均)

(前年比)

(前月比%)



(前年比%)

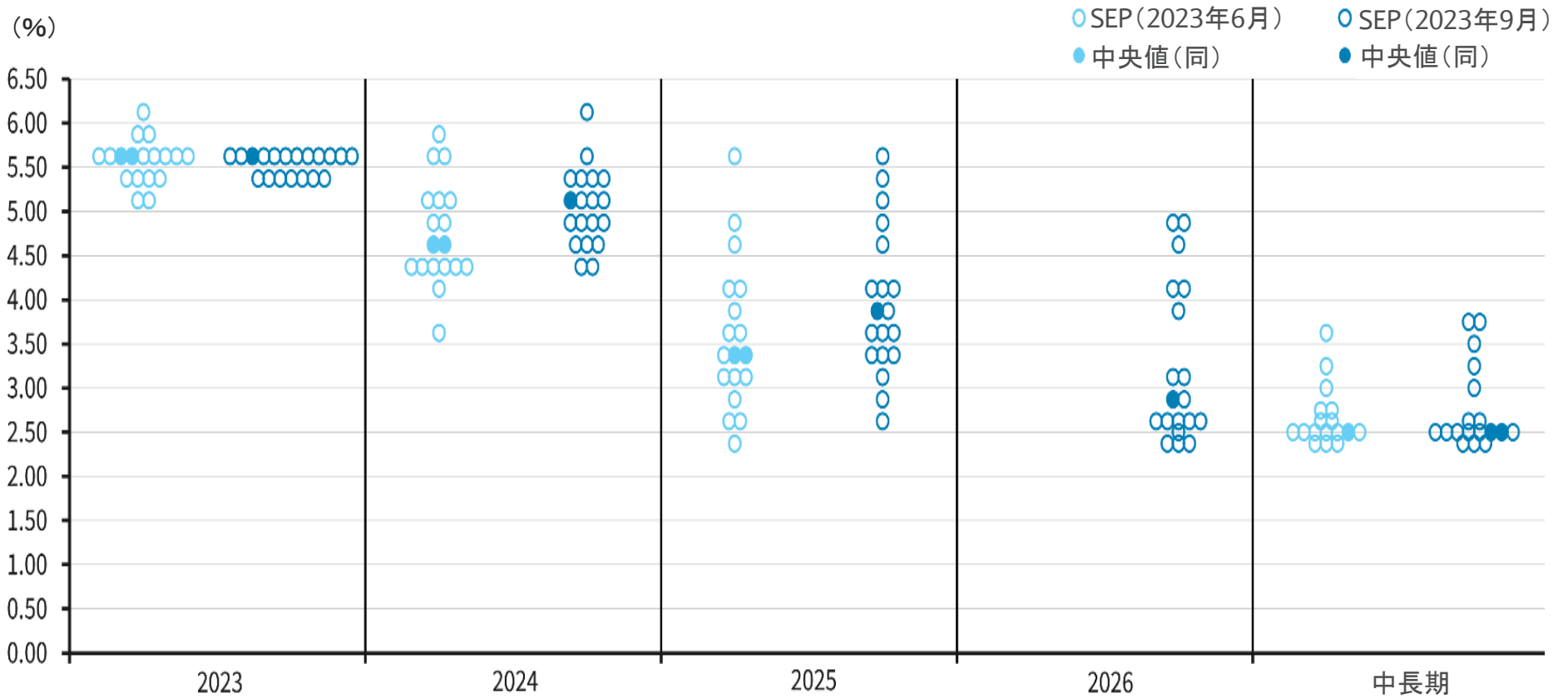


出所: BEA, Haver Analytics

出所: BEA, Haver Analytics

市場は早期緩和を織り込んでいるが...

FOMC(ドットチャート)

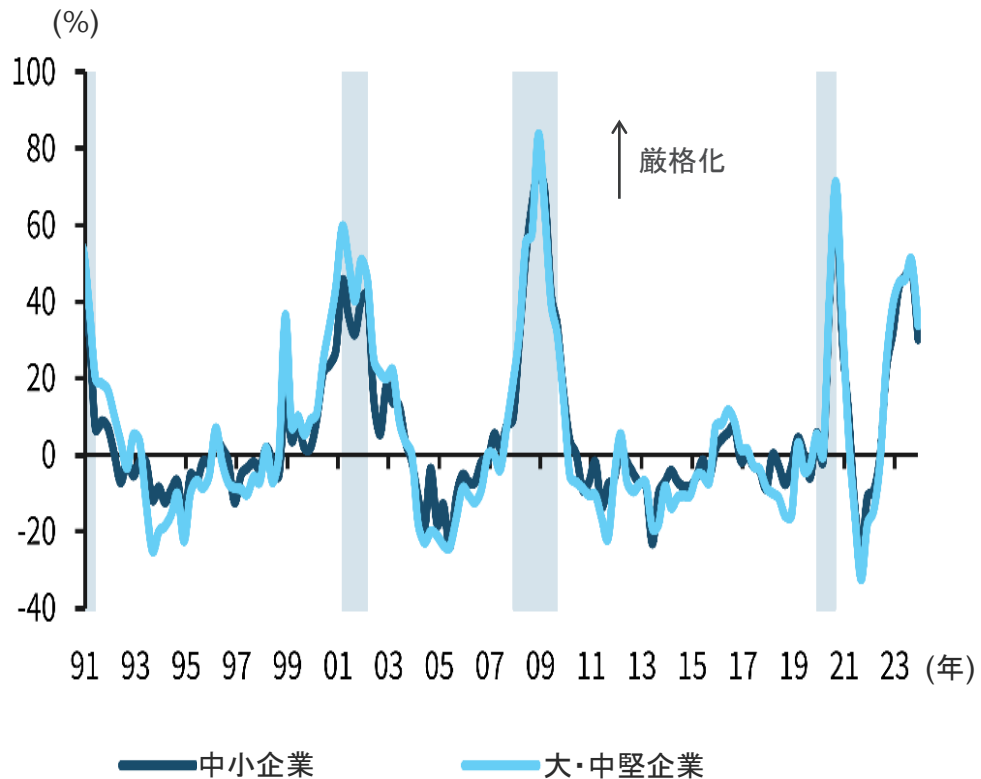


出所: Federal Reserve、パークレイズ・リサーチ (2023年9月22日付「Global Economics Weekly」)

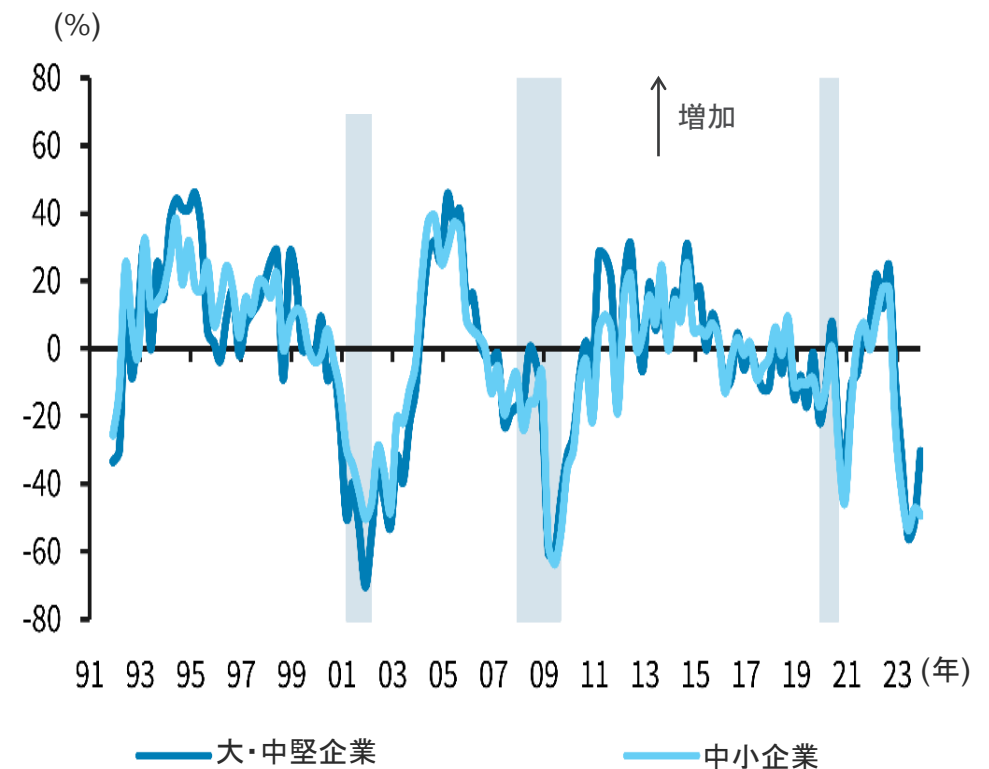
信用収縮の兆候？

銀行融資担当者サーベイ(SLOOS; C&Iローン)

(融資基準)



(借入れ需要)



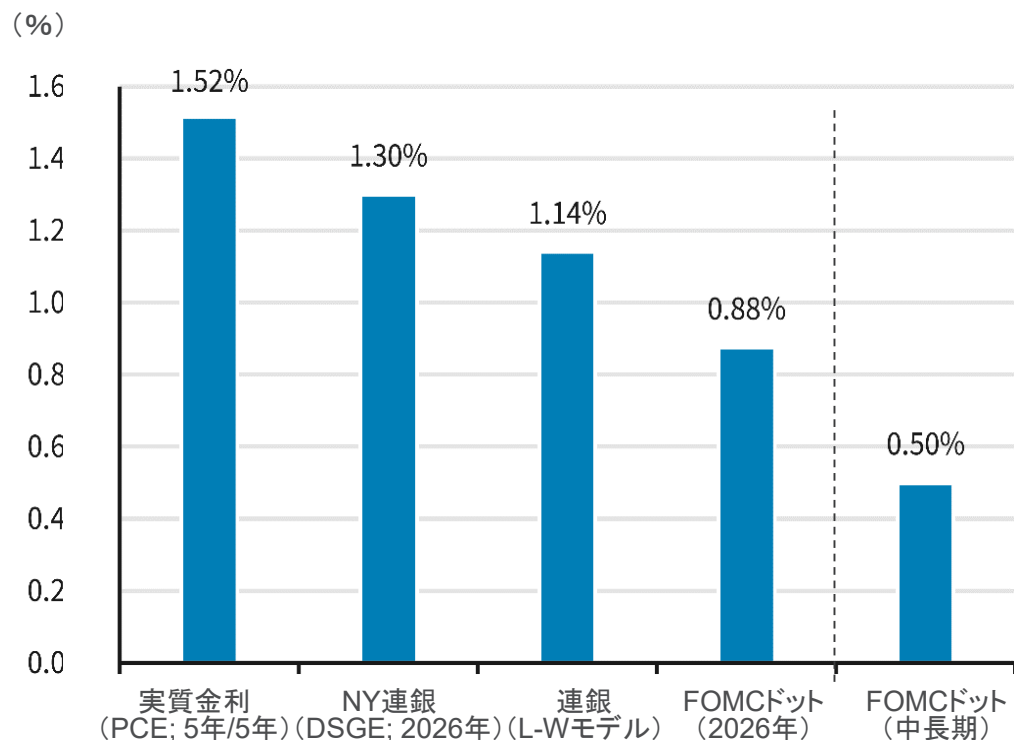
出所: Federal Reserve、バークレイズ・リサーチ

出所: Federal Reserve、バークレイズ・リサーチ

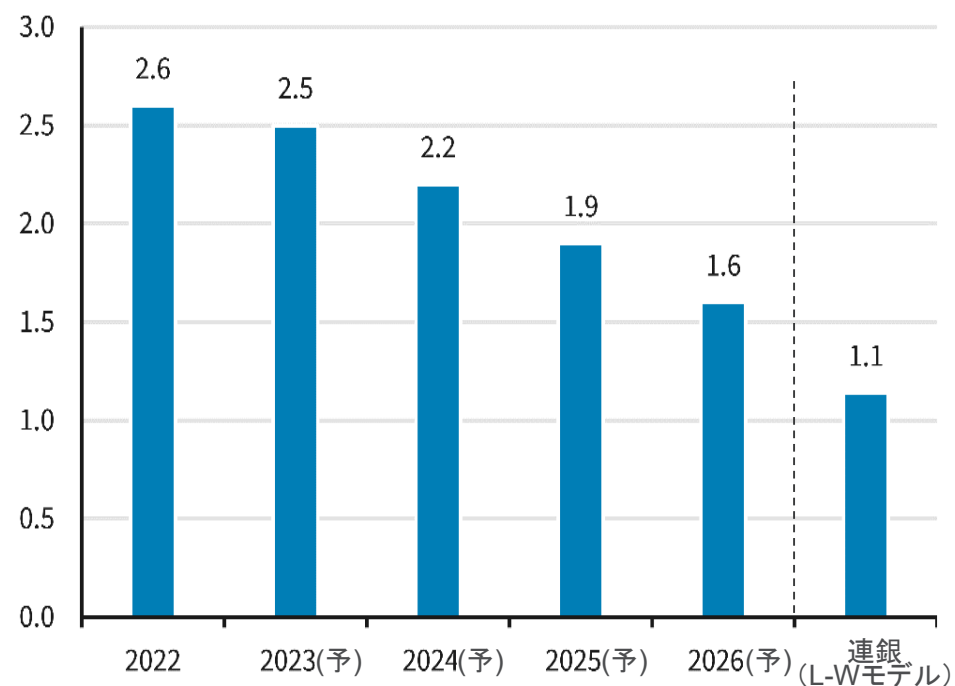
「中立」金利水準を巡る不確実性

「中立」金利水準

(主要推計結果)



(NY連銀推計)



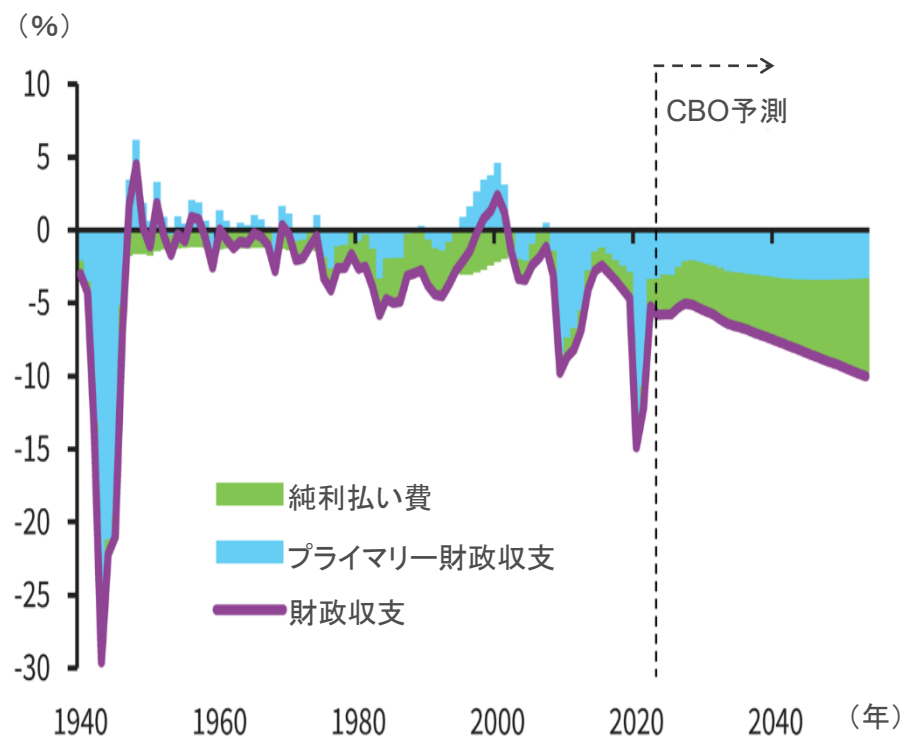
出所: Federal Reserve、ブルームバーグ、バークレイズ・リサーチ

出所: Federal Reserve、ブルームバーグ、バークレイズ・リサーチ

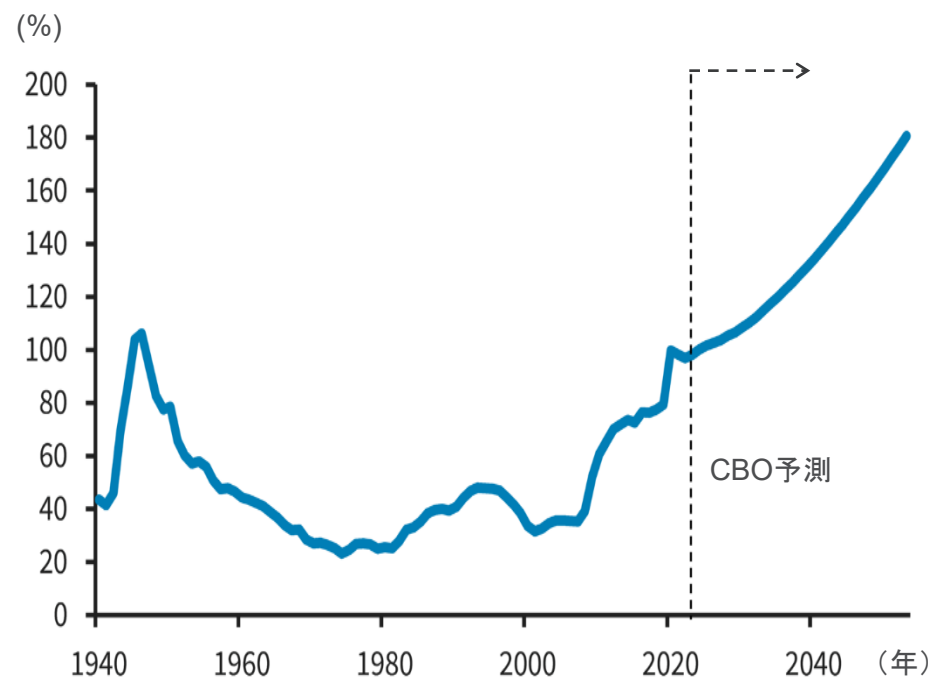
財政バランスは恒常的に悪化

財政バランス(対GDP比率)

(財政バランス)



(政府債務残高)



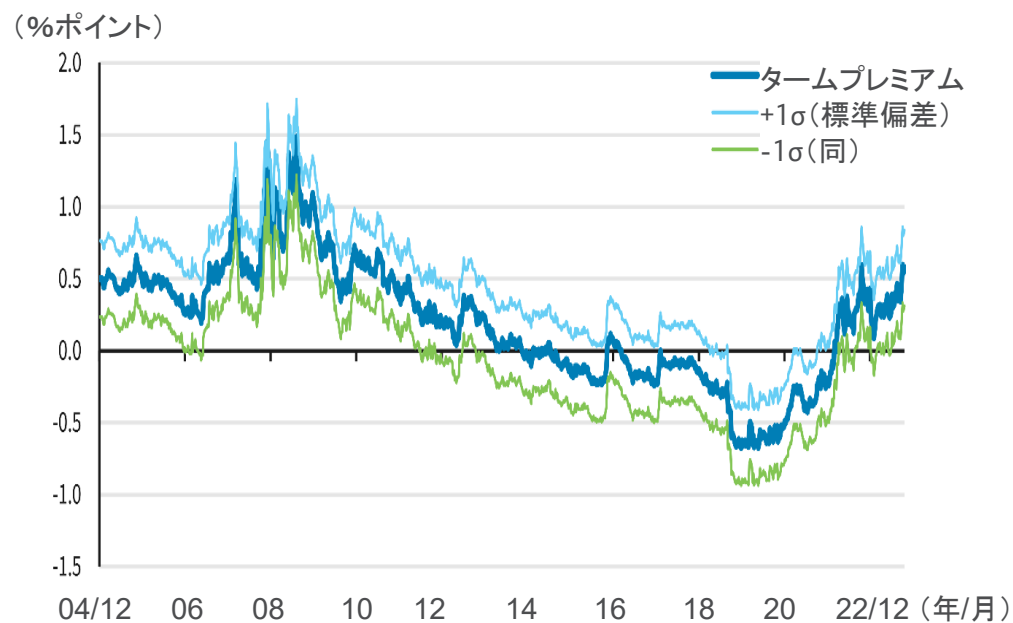
出所: CBO、パークレイズ・リサーチ

出所: CBO、パークレイズ・リサーチ

タームプレミアムは拡大傾向

タームプレミアム(米国債; 10年)

(「適正」水準)



(ボラティリティ; 1年/10年)



出所: バークレイズ・リサーチ

出所: ブルームバーグ、バークレイズ・リサーチ

アナリスト宣誓および重要開示事項

アナリスト宣誓

私、山川 哲史は、(1)リサーチ資料であるこの調査報告書に記載されている見解が、そこで言及されている対象証券又は発行体の一部又は全部に関する私の個人的な見解を正確に反映したものであり、(2)私の報酬が、直接、間接の別を問わず、この調査報告書に述べられている特定の推奨又は見解とは過去、現在、将来においても一切関連がないことをここに証します。

この調査文書は、そうしたレポートに主たる責任を負うアナリストによって、米国証券取引委員会(SEC)レギュレーションAC(証券アナリストの保証明記規制)に従って保証されたレポートから抜粋して翻訳したものです。その内容は以下の通りです:私は次の通り保証します:(1)この調査報告書に記載されている見解は、そこで言及されている対象証券の一部又は全部に関する私個人的な見解を正確に反映したものであり、(2)私の報酬は、直接、間接の別を問わず、この調査報告書に述べられている特定の推奨又は見解とは過去、現在、将来においても一切関連がありません。

重要開示事項:

パークレイズリサーチはパークレイズ・バンク・ピーエルシー及びその関係会社(総称的に及び個別に「パークレイズ」と称します)のインベストメント・バンクが作成しています。

特に断りがない限り、本調査レポートの執筆者はいずれもリサーチ・アナリストです。本レポートの上部に記載されている発行日は、本レポートの作成地の現地時間を反映しており、グリニッジ標準時(GMT)で表示される発表日とは異なる場合があります。

開示の提供:

発行体がこの調査レポートの対象となっている場合、それらの発行体に関する最新の重要な開示事項については、当社の開示事項用ウェブサイト<https://publicresearch.barclays.com>をご覧ください。パークレイズ・リサーチ・コンプライアンス部(Barclays Research Compliance, 745 Seventh Avenue, 13th Floor, New York, NY 10019)まで書面でご請求下さるか、又は、電話(1-212-526-1072)でお問い合わせ下さい。

パークレイズ・キャピタル・インク及び/又はその関係会社はその調査レポートで扱った企業と取引を行い、また行おうとしています。従って、投資家の皆様は、本報告書の記載内容について、パークレイズがその客観性に影響を与えるおそれのある利益相反関係を有している可能性があることにご留意ください。パークレイズ・キャピタル・インク及び/又はその関係会社は本調査レポートの対象である債券(及びそれに関連するデリバティブ)について定期的に取引し、取引主体として幅広くディーリングを行い、(マーケットメーカー又はその他の形で)広く流動性を供給しています。パークレイズのトレーディング・デスクはそうした証券、その他の金融商品及び/又はデリバティブ商品のロング及び/又はショート・ポジションを有していることもあり、これが投資を行う顧客の利益と相反する可能性があります。認められる場合は適切な情報障壁規制に従って、パークレイズの債券調査アナリストは市場の現況と価格に関して定期的に当社のトレーディング・デスク要員と交流しています。パークレイズの債券調査アナリストは、その仕事の質、当社の全体的パフォーマンス(インベストメント・バンキング部門の収益性を含む)、債券、為替及びコモディティ部門の収益性及び収入、アナリストがカバーしている資産クラスに関する調査に対する当社の投資顧客の潜在的な関心を含むがそれに限定されない様々な要因に基づく報酬を受け取っています。パークレイズのトレーディング・デスクから過去のプライシング情報を入手している範囲において、当社はその情報の正確性又は完全性についていかなる表明も行いません。すべての水準、価格及びスプレッドは過去のデータであり、必ずしも現在の市価水準、価格又はスプレッドを表すものではなく、本文書の刊行以降その一部又はすべてが変動している可能性があります。パークレイズの調査部門は、ファンダメンタル分析、株式関連分析、定量分析、取引見解をはじめとする(ただし、これらに限定されない)各種調査報告書を作成しています。ある種類のパークレイズリサーチに記載されている推奨および取引見解の内容が、投資対象期間、手法その他の違いにより他の種類のパークレイズリサーチに記載されている推奨の内容とは異なる場合があります。パークレイズの調査レポートの配布に関する方針および手順につきましては<https://publicresearch.barcap.com/S/RD.htm>をご参照ください。パークレイズ・リサーチ・コンフリクト・マネジメント・ポリシー・ステイメントにつきましては、<https://publicresearch.barcap.com/S/CM.htm>をご参照ください。

各種情報の出処に関するディスクロージャー

Copyright © (2023) Sustainalytics. Sustainalytics retains ownership and all intellectual property rights in its proprietary information and data that may be included in this report. Any Sustainalytics' information and data included herein may not be copied or redistributed, is intended for informational purposes only, does not constitute investment advice and is not warranted to be complete, timely and accurate. Sustainalytics' information and data is subject to conditions available at <https://www.sustainalytics.com/legal-disclaimers/>

Bloomberg® is a trademark and service mark of Bloomberg Finance L.P. and its affiliates (collectively "Bloomberg") and the Bloomberg Indices are trademarks of Bloomberg. Bloomberg or Bloomberg's licensors own all proprietary rights in the Bloomberg Indices. Bloomberg does not approve or endorse this material, or guarantee the accuracy or completeness of any information herein, or make any warranty, express or implied, as to the results to be obtained therefrom and, to the maximum extent allowed by law, Bloomberg shall have no liability or responsibility for injury or damages arising in connection therewith.

すべての価格情報は参考値です。日時と出所の表記がない限り、価格はRefinitivが提供している当該取引市場の終値を反映しており、調査レポート執筆時の直近価格ではない場合があります。

パークレイズ債券リサーチが作成する投資推奨のタイプについて:

パークレイズの正式なレーティング・システムに基づいて付与されたレーティングに加え、本レポートには、債券リサーチ・アナリストが作成した取引アイデア、テーマ別選別、スコアカード又はポートフォリオ推奨といった形の投資推奨が記載されている場合があります。クレジット・リサーチ以外のチームが作成したこれらの投資推奨は、今後発表される調査レポートにおいて修正されたり、見直されたり、終了となるまで有効です。クレジット・リサーチ・チームが作成した投資推奨は、現在の市場環境において有効なものであり、それ以外の場合には依拠できないものです。

重要開示事項(続き)

パークレイズ債券リサーチが作成するその他の投資推奨の開示事項について:

パークレイズ債券リサーチは本調査レポートで推奨しているものと同じ証券/金融商品に関わる別の投資推奨を過去12ヵ月間に発表している場合があります。パークレイズ株式リサーチが過去12ヵ月間に発表したすべての投資推奨につきましては、<https://live.barcap.com/go/research/Recommendations>をご参照ください。

パークレイズは資産担保証券にレーティングを付与しません。パークレイズ・キャピタル・インク及び/またはその関係会社の1社は、もしそうでない場合に自社の証券化に関する調査レポートに含まれる取引見解において推奨される資産担保証券の公募の引受人を務めていた場合があります。

パークレイズリサーチの作成に携わるパークレイズ法人:

パークレイズ・バンク・ピーエルシー(パークレイズ、英国)
パークレイズ・キャピタル・インク(BCI、米国)
パークレイズ・バンク・アイルランド・ピーエルシー、フランクフルト支店(BBI、フランクフルト)
パークレイズ・バンク・アイルランド・ピーエルシー、パリ支店(BBI、パリ)
パークレイズ・バンク・アイルランド・ピーエルシー、ミラノ支店(BBI、ミラノ)
パークレイズ証券株式会社(BSJI、日本)
パークレイズ・バンク・ピーエルシー、香港支店(パークレイズ・バンク、香港)
パークレイズ・キャピタル・カナダ・インク(BCCI、カナダ)
パークレイズ・バンク・メキシコ・エス・エイ(BBMX、メキシコ)
パークレイズ・キャピタル・カサ・デ・ボルサ・エス・エイ・デ・シー・ブイ(BCCB、メキシコ)
パークレイズ・セキュリティーズ(インディア)プライベート・リミテッド(BSIPL、インド)
パークレイズ・バンク・ピーエルシー、インド支店(パークレイズ・バンク、インド)
パークレイズ・バンク・ピーエルシー、シンガポール支店(パークレイズ・バンク、シンガポール)
パークレイズ・バンク・ピーエルシー、ドバイ国際金融センター支店(パークレイズ・バンク、ドバイ国際金融センター)

免責事項

本文書は、パークレイズ・バンク・ピーエルシー及び/又は一つないし複数のその関係会社（総称的に及び個別に「パークレイズ」と称します）のインベストメント・バンクにおけるパークレイズ調査部門により作成されたものです。

本文書は機関投資家向けに用意されたものであり、個人投資家向けではありません。本文書は、下記に列举するパークレイズ関係会社の一つないし複数の法人または独立し、提携関係にない第三者法人（あなたとの情報伝達の中でそのような第三者法人によりあなたに情報伝達されるような）により配布されたものです。本文書は情報提供のためのみに提供しているもので、パークレイズは、本文書に含まれるいかなるデータに関しても、商品の適格性、又は特定の目的或いは使用の適合性について明示的にも黙示的にも保証せず、あらゆる保証について明確に責任を否定します。本文書が機関投資家への提供を意図したものであり、米国金融取引業規制機構（FINRA）規則2242に基づいて個人投資家向けに作成される債券調査レポートに適用される全ての独立性及び開示基準の対象となるものではないことが表紙に記載されている場合、本文書は「機関投資家用債券調査レポート」であり、個人投資家への配布は固く禁じられています。パークレイズは、債務証券に関する投資判断を下す目的ではなく、各々の機関内での情報収集、規制及び研究を目的として、そうした機関投資家用債券調査レポートを様々な発行体、報道機関、規制機関、学術機関にも配布しています。報道機関は、いかなるパークレイズの機関投資家用債券調査レポートに記載されている債務発行体や債務証券に関する意見や推奨を再掲載することも禁じられています。パークレイズの機関投資家向け債券調査レポートを受け取られていて今後同レポートを希望されないお客様は debtresearch@barclays.com にご連絡ください。米国金融取引業規制機構（FINRA）規則2242の規定に従い、「機関投資家向け債券調査レポート」を受け取る特段の同意がない限り、顧客は株式及びFICC（債券・為替及びコモディティ）リサーチのアナリストの共著による調査レポートを受け取ることはありません。この資格のある顧客は、debtresearch@barclays.com に連絡することにより、当該クロス・アセット調査レポートにアクセスすることが可能となります。パークレイズは許可なく本文書を受け取った方を顧客として扱うことはなく、そうした方による個人的な使用に適していない可能性のある内容の使用に対する責任を一切負いません。本文書に記載される価格は参考情報であり、パークレイズは、いかなる金融商品の購入又は販売の申込みも、金融商品の購入又は販売の申込みの勧誘も行っていません。

上記のいずれについても制限することなく、また法律で認められる範囲で、パークレイズ及びその関係会社並びに各々の役員、取締役、パートナー及び従業員は、いかなる場合も、たとえ損害の可能性が通知されていたとしても、本文書又はその内容の使用によって生じた、(a) あらゆる特別な、懲罰的な、間接的な、若しくは結果的な損害、又は、(b) あらゆる損失利益、損失収入、予想される預金損失、機会損失若しくはその他の金融損失の責任を負うものではありません。

パークレイズに関する開示事項を除いて、本文書に含まれる情報は、パークレイズリサーチが信頼できると信じる情報源から取得したものです。パークレイズはそれが正確或いは完全なものであることを表明或いは保証するものではありません。第三者スピーカーの参加：当該イベントにおいて第三者スピーカーが述べている見解又は意見又はスピーカー独自のものであり、パークレイズの見解又は意見を表明するものではありません。パークレイズは、当該イベントにおいて第三者のいかなる書かれた、或いは電子的な、或いは音声又は映像に含まれる情報或いは意見（「第三者コンテンツ」）に関しても責任を負うものではなく、いかなる保証も致しません。かかる第三者コンテンツはパークレイズが採用或いは承認したものではなく、パークレイズの見解又は意見を表明するものでもありません。第三者コンテンツは情報提供のみを目的に提供されるもので、パークレイズが独自の立場でその正確性或いは完全性を証明したものではありません。

本文書中の見解は唯一かつ排他的に執筆者であるアナリストの見解であり、変更される可能性があります。また、パークレイズリサーチは、本文書中の意見又は情報を更新する義務を負いません。本文書中に開示されていない限り、執筆者であるアナリストは過去12か月間において、当該事業会社からいかなる報酬も受け取っていません。アナリストの推奨が本文書に記載されている場合、それらの推奨は一般的なものであり、その見解はパークレイズ及び/又はその関係会社及び/又は当該事業会社を含むいかなる利益とも一切関係なく作成されたものです。本文書は個人の投資推奨や投資に関する助言は含まれておらず、また、本文書を受け取るお客様の個人的な財務環境あるいは投資目的を考慮したものではありません。パークレイズは本書を受け取るいかなるお客様の受託者でもありません。本文書で取り上げた証券およびその他の投資が全ての投資家に適するとは限りません。また、すべての管轄区域で購入できるとは限りません。米国はいくつかの中国企業に対し制裁を課したため（<https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-sanctions/sanctions-programs-and-country-information/chinese-military-companies-sanctions>）、米国籍の個人によるこれらの企業の発行する証券の購入が制限される場合があります。投資家は、適用される制裁及び制限を含め、本文書でとりあげた投資の価値とリスクについて独立した評価を行い、必要に応じて独立の立場のアドバイザーに助言を求め、すべての投資判断に関し独立した判定を下す必要があります。投資の価値及び投資収益は、該当する経済市場の変動（市場流動性の変動を含む）を受けて日々変化します。本文書の情報は、実際の結果を予測するものではなく、結果は情報に反映されたものから大幅に乖離する可能性があります。過去のパフォーマンスは必ずしも将来の結果を示唆するものではありません。本文書内で提供されている情報は金融指標を構成するものではありません。また、金融指標を決定するために提出または提示されている入力データとして使用するものでもありません。

本文書は1940年投資会社法第270条24(b)項に定義される投資会社販売用文書ではなく、当該レポートで言及されている証券、製品および発行体の申込み、プロモーションまたは推奨の構成も意図しておらず、さらにマーケティング（2013年英国オルタナティブ投資ファンド運用者規則（SI 2013/1773）またはオルタナティブ投資ファンド運用者指令（指令2011/61）の趣旨を含むが、これらのみに限定されない）または事前マーケティング（欧州議会及び理事会指令2019/1160の趣旨を含むが、これのみに限定されない）と見なされるものでもありません。

第三者への配布：本情報で述べられている見解はパークレイズ独自のものであり、いかなる第三者配信業者においても採用或いは承認されていません。

英国：本文書は、(1) 権限を有する者（パークレイズ・バンク・ピーエルシー）により、若しくは、かかる者の許可の下でのみ配布され、また、(2) (a) 英国に居住し、投資に関する事項に専門的な経験を有し、2000年金融サービス市場法についての2005年金融プロモーション令（the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005）（以下「同令」といいます）第19条第5項に定義される「投資専門家」に当てはまる方、(b) 同令第49条第2項に規定されている高純資産を有する会社、非法人団並びに高純信託のパートナーシップ及び受託者、若しくは、(c) 本文書を受け取ることを法的に認められているその他の者（かかるすべての者を「関係者」と総称します）に向けて作成されています。本文書が関係する投資又は投資活動は、関係者に対してのみ提供され、また、関係者とのみ行われます。本文書を受け取る他のいかなる者も本文書に依拠する、又は本文書を基に行動することは認められていません。パークレイズ・バンク・ピーエルシーは、健全性規制機構に認可され、金融行動監視機構及び健全性規制機構の規制を受けており、また、ロンドン証券取引所の会員です。

欧州経済圏（“EEA”）：本文書は制限された欧州経済圏国に居住する「権限を有するユーザー」に対し、パークレイズ・バンク・アイルランド・ピーエルシーによって配布されます。制限された欧州経済圏国とは、オーストリア、ブルガリア、エストニア、フィンランド、ハンガリー、アイスランド、リヒテンシュタイン、リトアニア、ルクセンブルグ、マルタ、ポルトガル、ルーマニア、スロバキアおよびスロベニアを指します。欧州経済圏の国に居住するその他の「権限を有するユーザー」に対しては、本文書はパークレイズ・バンク・ピーエルシーによって配布されます。パークレイズ・バンク・アイルランド・ピーエルシーはアイルランド中央銀行によって認可されており、その登記された住所は、1 Molesworth Street, Dublin 2, Irelandです。パークレイズ・バンク・ピーエルシーは、フランスの金融市場庁又はブルデウス監督・破綻処理庁により登録されていません。権限を有するユーザーとは、顧客からその顧客と関連があるとパークレイズに通知され、リサーチ・サービスを利用する権限を与えられた個人を意味します。制限された欧州経済圏国は必要に応じて修正されます。**フィンランド：**フィンランドの制限された欧州経済圏国としての位置付けに関わらず、当該クロスボーダーライセンスにより許可された条件の下でリサーチ・サービスもパークレイズ・バンク・ピーエルシーにより提供できます。

免責事項(続き)

アメリカ: バークレイズ・バンク・ピーエルシーのインベストメント・バンクは、金融取引業規制機構(FINRA)及び証券投資家保護公社(SIPC)の会員である全額出資子会社バークレイズ・キャピタル・インクを通じて米国における証券業務を展開しています。米国内においては米国登録ブローカー/ディーラーであるバークレイズ・キャピタル・インクが本書を配布しており、配布に関連してその内容に対し責任を負います。本文書で取り上げた証券の取引を希望される米国のお客様は、バークレイズ・キャピタル・インク(米国における連絡先 745 Seventh Avenue, New York, New York 10019)の営業員にご連絡ください。

米国以外のお客様については、現地法令で他の方法が認められる場合を除き、お客様の本国に所在するバークレイズ・バンク・ピーエルシーの支店又は関係会社を通じて取引を行って頂きます。

本文書は、カナダにおいては、カナダ登録のインベストメント・ディーラーであり、カナダ投資業規制機構(IIROC)(www.iiroc.ca)の会員であり、また、カナダ投資者保護基金(CIPF)の会員であるバークレイズ・キャピタル・カナダ・インクにより配布されます。

メキシコにおいては、本文書はバークレイズ・バンク・メキシコ・エス・エイ及び/又はバークレイズ・キャピタル・カサ・デ・ボルサ・エス・エイ・デ・シー・ブイによって配布されます。ケイマン諸島及びバハマ国においては、本文書はバークレイズ・キャピタル・インクによって配布されますが、バークレイズ・キャピタル・インクは、これらの国において事業活動を行う認可を受けておらず、登録も行っていません。また、これらの国の規制機関に本文書を届け出ることを行っていません。

日本: 本文書はバークレイズ証券株式会社によって日本の機関投資家に配布されます。バークレイズ証券株式会社は日本において設立された株式会社で、〒106-6131東京都港区六本木六丁目10番1号を登記上の本店所在地としています。また、バークレイズ・バンク・ピーエルシーの子会社で、日本の金融庁の監督下にある金融商品取引業者であり、登録番号は、関東財務局長(金商)第143号です。

アジア太平洋(日本を除く): バークレイズ・バンク・ピーエルシー香港支店は、香港においては本文書を香港金融管理局(HKMA)の規制対象である認可機関として配布しており、その登記された住所は41/F, Cheung Kong Center, 2 Queen's Road Central, Hong Kong です。

インドにおいては、全てのインド証券関連調査資料及びバークレイズのインベストメント・バンクが作成するその他の株式調査資料はバークレイズ・セキュリティーズ(インディア)プライベート・リミテッド(BSIPL)によって配布されます。BSIPLは1956年会社法に基づく法人で、法人識別番号はCIN U67120MH2006PTC161063です。BSIPLはインド証券取引委員会(SEBI)に以下として登録し、その監督下にあります: リサーチ・アナリストINH000001519、ポートフォリオ・マネジャーINP000002585、株式ブローカーINZ000269539(NSEおよびBSE会員)、ナショナル・セキュリティーズ・アンド・デポジトリーズ・リミテッド(NSDL)への預託参加者: DP ID: IN-DP-NSDL-299-2008、投資アドバイザー: INA000000391。BSIPLはAMFI ARN No. 53308を保持する投資信託アドバイザーとしても登録しています。BSIPLの登録住所: 208, Ceejay House, Shivasagar Estate, Dr. A. Besant Road, Worli, Mumbai - 400 018, India. 電話: +91 22 67196363、ファックス: +91 22 67196399。その他の調査レポートはバークレイズ・バンク・ピーエルシー・インド支店によって配布されます。インドにおいては、バークレイズのインベストメント・バンクが作成するその他の全ての調査資料は、BSIPLの関連会社であるバークレイズ・バンク・ピーエルシー・インド支店によって配布されます。バークレイズ・バンク・ピーエルシー・インド支店は1949年銀行規制法の規定の下に銀行法人としてインド準備銀行(RBI)に登録し(登録番号BOM43)、マーチャント・バンカー(登録番号INM000002129)として、また発行バンカー(登録番号INBI00000950)としてSEBIに登録しています。ノンバンキング金融会社としてRBIに登録しているバークレイズ・インベストメント・アンド・ローンズ(インディア)リミテッド(登録番号RBI CoR-07-00258)及び会社登記所に登録しているバークレイズ・ウエルス・トラステーズ(インディア)プライベート・リミテッド(法人識別番号U93000MH2008PTC188438)はインドのBSIPLの関連会社ですが、バークレイズのインベストメント・バンクが作成する調査資料を配布することは認められていません。

本文書は、シンガポールにおいては、シンガポール通貨庁によりシンガポールで認可を受けた銀行であるバークレイズ・バンク・ピーエルシー・シンガポール支店によって配布されます。本文書に関連する事項については、シンガポールで本文書をお受け取りになるお客様は、バークレイズ・バンク・ピーエルシー・シンガポール支店までご連絡下さい。当該支店の登記された住所は、10 Marina Boulevard, #2301 Marina Bay Financial Centre Tower 2, Singapore 018983です。

本資料は、オーストラリア在住者に配布される場合、バークレイズ・バンク・ピーエルシーにより作成または提供されます。

本情報は、2001年オーストラリア会社法で定義されている「ホールセール顧客」に該当する方を対象としています。

オーストラリア証券投資委員会(ASIC)は、2001年オーストラリア会社法の911A(2)(i)項に基づき、バークレイズ・バンク・ピーエルシー(BBPLC)に対して、オーストラリアのホールセール顧客に金融サービスを提供するための豪州金融サービス・ライセンス(AFSL)を保持する条件を免除しましたが、これは、BBPLCが、英国の法律の下で、英国健全性規制機構(PRA)により権限を与えられており、英国金融行動監視機構(FCA)およびPRAにより規制されているという事を前提としているという事にご留意下さい。英国の法律はオーストラリアの法律とは異なっています。本情報がBBPLCによるオーストラリアのホールセール顧客への金融サービスの提供を含んでいる限りにおいて、BBPLCは、AFSLを保持しなければならないという条件からの免除に依拠しています。従って、BBPLCはAFSLを取得していません。

本情報は、(i) バークレイズ・バンク・ピーエルシーから直接、または、(ii) 自らそのように明示して、豪州金融サービス・ライセンス(AFSL)521800を保持し、系列外の第三者配信業者であるBarrenjoey Markets Pty Limited(ACN 636 976 059, "Barrenjoey")のいずれかにより配布される場合があります。Barrenjoeyはバークレイズ・バンク・ピーエルシーの代理人ではありません。

本資料は、ニュージーランドにおいて配布される場合、バークレイズ・バンク・ピーエルシーによって作成または提供されます。バークレイズ・バンク・ピーエルシーは、ニュージーランドのいかなる規制当局によっても、登録、届出または承認されていません。本資料は2013年金融市場行動法("FMCA")に基づいて、或いはこれに従って提供されるものではなく、また、FMCAに基づく開示文書あるいは「金融に関する助言」ではありません。本資料は、(i) バークレイズ・バンク・ピーエルシーから直接、または、(ii) 自らそのように明示して、系列外の第三者配信業者であるBarrenjoey Markets Pty Limited("Barrenjoey")のいずれかにより配布されます。Barrenjoeyはバークレイズ・バンク・ピーエルシーの代理人ではありません。本資料は、FMCAの別紙1に明示されている「投資事業」、「投資活動」、「大型」または「政府機関」に該当する「ホールセール投資家」にのみ配布される場合があります。

免責事項(続き)

中東: 本文書に含まれるいかなる内容もイスラエル1995年投資顧問・投資販売・ポートフォリオ運用規制法(以下「顧問法」)で定義される投資助言と見なされるものではありません。本文書は(顧問法が定義するところの)適格顧客に対してのみ配布されます。パークレイズのイスラエル支店は以前、イスラエル証券庁から投資販売業の認可を受けていましたが、顧問法の下で認められている適用除外に従って適格顧客に対してのみサービスを提供することから、イスラエル証券庁の認可を必要としないため、2014年11月30日付けでかかる認可を返上しました。これにより、パークレイズは顧問法に従って保険に加入していません。(ドバイ・インターナショナル金融センターを含む)アラブ首長国連邦(UAE)およびカタールにおいては、本文書はパークレイズ・バンク・ピーエルシーによって配布されます。ドバイ・インターナショナル金融センター(DIFC)におけるパークレイズ・バンク・ピーエルシー(登録番号0060)はドバイ金融サービス機構(DFSA)の規制対象です。ドバイ・インターナショナル金融センター(DIFC)における主たる住所は、The Gate Village, Building 4, Level 4, PO Box 506504, Dubai, United Arab Emiratesです。本文書は、UAE(ドバイ・インターナショナル金融センターを含む)において、いかなる証券又は投資商品の発行又は売却、あるいは募集又は購入の申込みの勧誘を構成するものではなく、その一部を形成するものでもありません。従って、そのように解釈することは避けてください。また、本情報は、お受け取りになるお客さまが、当該情報に関連する可能性のある事業体及び証券は、UAE中央銀行、ドバイ金融サービス機構、あるいはUAEのその他の関連する許認可当局又は政府機関から承認又は認可を受けていない、又は係る機関に登録されていないことを認識し、理解していることを前提に提供しているものです。本レポートの内容はUAE中央銀行又はドバイ金融サービス機構の承認を受けておらず、あるいはこれらへの届出を行っていません。パークレイズ・バンク・ピーエルシー-DIFC支店は、ドバイ金融サービス機構(DFSA)によって現在認可されているサービス業務に限り行うことができます。関連金融商品又はサービスは、ドバイ金融サービス機構(DFSA)が定義するところのプロフェッショナル顧客にのみ提供されます。アラブ首長国連邦(UAE)におけるパークレイズ・バンク・ピーエルシーはUAE中央銀行の監督下にあり、UAE外で設立された商業銀行の支店としてドバイ(認可番号: 13/1844/2008、登記住所: Building No.6, Burj Dubai Business Hub, Sheikh Zayed Road, Dubai City)及びアブダビ(認可番号: 13/952/2008、登記住所: Al Jazira Towers, Hamdan Street, PO Box 2734, Abu Dhabi)で業務を行うための認可を受けております。

カタール金融センター(QFC)におけるパークレイズ・バンク・ピーエルシー(登録番号: 00018)はカタール金融センター規制庁(QFCRA)の認可を受けております。パークレイズ・バンク・ピーエルシー-QFC支店は、カタール金融センター規制庁が現在認可する規制業務に限り行うことができます。カタールにおける主たる住所は Qatar Financial Centre, Office 1002, 10th Floor, QFC Tower, Diplomatic Area, West Bay, PO Box 15891, Doha, Qatarです。関連金融商品又はサービスは、カタール金融センター規制庁(QFCRA)が定義するところのビジネス顧客にのみ提供されます。

本文書は、UAE(ドバイ・インターナショナル金融センターを含む)及びカタールにおいては、パークレイズ・バンク・ピーエルシーによって配布されます。

ロシア: 本文書はロシア連邦における公募及び/又は流通が認められていない金融商品の特徴に関する情報又は記述を含み、非適格投資家には適さない可能性があることから、ロシア連邦の法が定めるところの適格投資家ではない投資家を対象としたものではありません。ロシア連邦の法が定めるところの適格投資家でない方は、本文書の複製を保有している場合は廃棄していただきますようお願いいたします。

環境・社会・ガバナンス(「ESG」)関連データ: 現在のところ、「ESG」、「グリーン」、「サステナブル」、「気候に配慮した」、又は同等の企業、投資、戦略、考慮事項の構成要素について、若しくはこれらの用語に分類される上で必要とされる具体的特性について、国際的に受け入れられた枠組みや(法的な、規制上の、或いはその他の)定義は存在せず、市場のコンセンサスもありません。すなわち、企業や投資を評価する方法は様々であり、特定のESG評価、企業によるESGにかかわる悪影響、及びESGに関する論争点について、異なる価値が置かれる可能性があります。ESGに関する考慮事項、モデル、方法論は絶えず進化しているため、企業や投資をESGの名のもとに明確かつ普遍的に分類することは困難な場合があり、そのような企業や投資が改善できる分野、或いはESG関連の悪影響やESGに関する論争点が存在する分野があるかもしれません。サステナブルファイナンスに関連する規制が進化し、各法域特有の規制基準が発達してきていることも、市場でのこれらの用語の解釈にある程度の違いをもたらすでしょう。この分野における業界ガイダンス、市場慣行、規制は今後も進化を続けると予想されます。本文書における「サステナブル」、「持続可能性」、「グリーン」、「ソーシャル」、「ESG」、「ESG考慮事項」、「ESG要因」、「ESG問題」又はその他の類似した、若しくは関連する用語は、特に明示されていない限り、パークレイズのパブリックディスクロージャーに沿ったものであり、法域特有の規制上の定義やその他の解釈とは一致しないことがあります。

IRS Circular 230 Prepared Materials Disclaimer: パークレイズは税務上の助言は行わず、また本文書のいかなる内容も税務上の助言と解釈されるべきではありません。本文書中(添付資料を含む)に含まれる米国の税務に関するいかなる記述も、(i) 投資家によって米国の租税回避のために使用されることを意図したり、そのように使用されるために書かれたものではなく、またそのような目的で使用されることはできないものであり、(ii) 本文書の対象となっている取引又はその他の事項のプロモーション若しくはマーケティングのために書かれたものです。したがって、投資家は、投資家各人の状況に応じた助言を独立の立場の税務アドバイザーから受けてください。

©Copyright/パークレイズ・バンク・ピーエルシー2023/無断転載を禁ず。本文書の著作権はパークレイズ・バンク・ピーエルシーに帰属します。本文書のいかなる部分についてもパークレイズの事前の書面による許可なしにいかなる方法によっても複製あるいは再配布することを禁じます。パークレイズ・バンク・ピーエルシーの英国国内での登録番号は1026167であり、その登記された住所は 1 Churchill Place, London, E14 5HP です。ご請求に応じて本文書に関する追加情報を提供しております。

BRFC2242

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行なう場合、約定代金に対して最大1.26500%（但し、最低2,750円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては約定代金に対して最大0.99000%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行なうにあたっては、売買代金の30%以上で、かつ30万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行なうことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失が生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、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。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された各種手数料等（最大3.3%（税込）の購入時手数料、換金時には、1口（当初1口＝1,000円）につき最大22円（税込）の解約手数料や最大0.5%の信託財産留保額、間接的にかかる費用として、運用管理费用（国内投資信託の場合には信託報酬として最大年率2.420%（税込）、外国投資信託の場合には管理報酬等として最大年率3.755%程度）、その他運用実績に応じた成功報酬やその他の費用・手数料等（運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を表示することができません））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。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。各商品の目論見書等のご請求は、大和証券のお取引窓口までお願いいたします。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行なわれていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社 / 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108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、一般社団法人日本STO協会