

財政再建計画は、金融市場の関心事か？ 6月に向けて予習しておこう。

- 為替：ドル高の際立った1-3月。4月は、IMF 世銀総会・G20に注目。
- 金利：2度の政策決定会合で、追加緩和への距離感を確認したい4月。

2020年度の基礎的財政収支黒字化の目標達成は困難とみられている。

政府は、6月頃に中期の財政再建計画を策定することとしている。現状、国と地方のプライマリー・バランス(基礎的財政収支、以下PB)について、2010年度対比で、2015年度までに赤字幅を半減させる目途は立っているものの、2020年度の黒字化の目標達成は困難とみられている。仮に、実現可能性の低い財政再建策となった場合、市場の反応はどのようなものとなるであろうか。今月は、少し予習をしておこうと思う。

2020年までの財政再建は、非常に険しい状況となっており、本来なら市場が何らかの反応を示しても不思議はない。それが殆ど見られないのは、日本経済の成長に対する期待が維持されているからだろうと考えている。

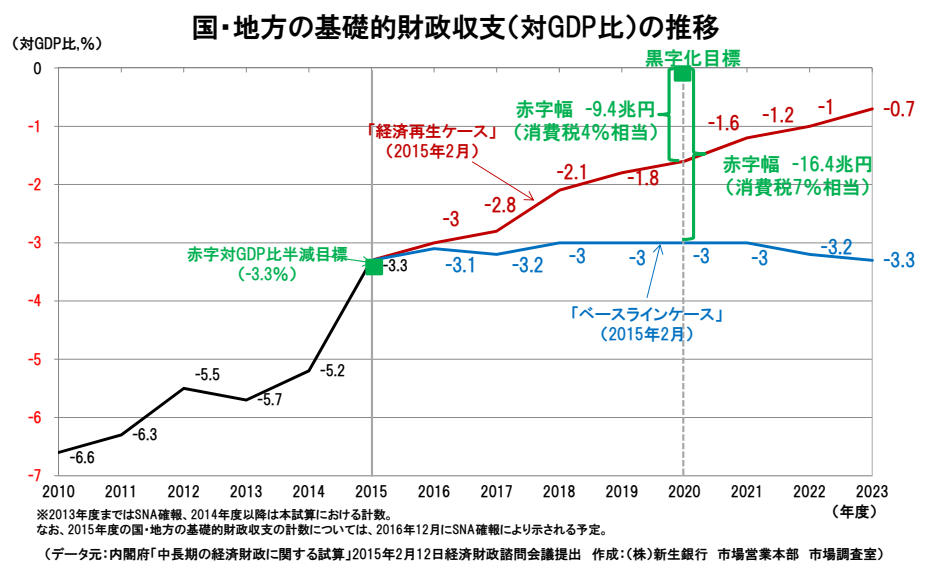
まず、財政再建の考え方は、家計のやりくりを重ねると判りやすい。収入と支出と、借入れのバランスをとることだ。広く知られている通り、日本の場合収入に比して支出が多すぎであり、またそのような身の丈を超えた生活が続いたおかげで、町一番の借金一家となつてしまっている。何とかするとなると、身の丈にあわせて支出を減らす事が手っ取り早い。中でも、景気の変動にかかわらず、今後支出が純増し続けることがわかっている社会保障を削減するのが筋となる。歳入を増やすのであれば、その社会保障費に紐づけた、これまた景気にあまり左右されない消費税率を上げることを考えるのが定石の考え方だろう。以下その目線で見てみる。

2020年までの財政再建は、非常に険しい状況となっており、本来ならば市場が何らかの反応を示しても不思議はない。それが殆ど見られないのは、日本経済の成長に対する期待が維持されているからだろうと考えている。

内閣府が2015年2月12日に示した「中長期の経済財政に関する試算」では、2023年までの経済や財政の状況について、名目成長率が3%程度で推移する「経済再生ケース」と、同1.5%程度の「ベースラインケース」が示されている。これを参考にすると、どの程度歳入と歳出が合っていないのかが確認できる。

試算上 2020 年度に不足する金額は、最低でも約 9.4 兆円。消費税にして、4-7%分が不足する計算。

それによれば、2020 年度の PB は、高い成長を見込む「経済再生ケース」で 9.4 兆円の赤字(対 GDP 比で 1.6%の赤字)となっている。仮に消費増税 1%の引き上げによる増収幅を 2.5 兆円と仮定すると、4%相当が不足している計算となる。(この試算には、2017 年度 2%の消費税率引き上げが織り込まれている。)また、「ベースラインケース」に留まった場合の PB の赤字幅は、16.4 兆円(対 GDP 比で 3.0%)が見込まれることとなり、2015 年度の PB16.4 兆円(対 GDP3.3%)からほぼ改善しないとの見込みになってしまう。この赤字を消費税で賄う場合の必要な引き上げ幅は 7%程度だ、ということになる。最も、2020 年までの財政再建計画期間中に現在の予定以上の消費税増税を盛り込むのは無理がある。3 月 13 日の衆議院財務金融委員会で、安倍総理もこの可能性を否定している。



こうしてみると、財政再建の道筋は、医療費といった社会保障費に切り込むか、とにかく成長による自然増収に頼るか、という非常に険しい状況となっており、本来なら市場が何らかの反応を示していても不思議はない。それが殆ど見られないのは、日本経済の成長に対する期待が維持されているからだろうと考えている。

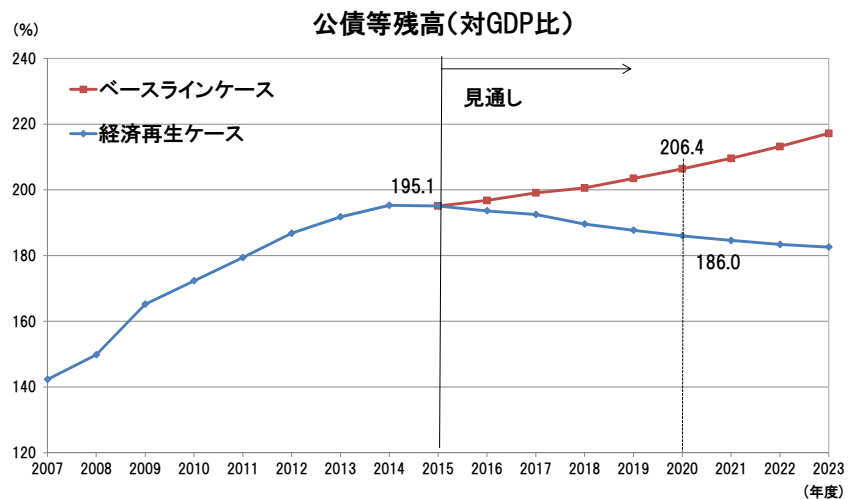
成長による自然増収を数字目標化。PB 黒字化目標と並行して、「債務残高の対 GDP 比削減」目標の導入。その意義は、政府の経済成長へのコミットが確約されることにある。見せ方によっては、非常にアピールングな目標に。

従来、財政再建の道のりは、国と地方の PB を 2010 年度対比で(1)2015 年度までに半減させる、(2)2020 年度までに黒字化させる、(3)2021 年度以降はストックでみた国と地方の債務残高の対 GDP を安定的に低下させる、という方針であった。3 月 29 日付の読売新聞によれば、(2)の 2020 年度までの目標値として、PB 黒字化目標と並行して、「債務残高の対 GDP 比削減目標を掲げる方針とし、具体的な目標は今後政府内で検討する」とある。この意義は、経済成長が財政に与える影響を直接的に反映した指標であるだけに、財政再建という面からも日本の経済成長が担保されると解釈できる点だ。海外の投資家からは、コーポレートガバナンスの促進策や、スチュワードシップコードといった企業マインド改革同様、見せ方によっては非常にアピールングな目標となるだろう。

「中長期の経済財政に関する試算」において、債務の対GDP比の見込みが既に試算されている。

「中長期の経済財政に関する試算」において、「経済再生ケース」では、債務の対GDP比の改善見込みが既に試算されている。

では、どの程度の削減が見込めるのであろうか。上記の本年2月の「中長期の経済財政に関する試算」において、「経済再生ケース」では、債務の対GDP比が2015年度の195.1%から2020年度には186.0%へ9%ポイント程度低下(改善)する見込みとなっている。一方で「ベースラインケース」での同指標は、2015年度の195.1%から2020年度には206.4%へと10%ポイントの上昇(悪化)となっている。



(データ元:内閣府「中長期の経済財政に関する試算」2015年2月12日経済財政諮問会議提出 作成:(株)新生銀行 市場営業本部 市場調査室)

「経済再生ケース」では、債務残高は増え続けるものの、債務の増加を打ち消すほどの成長率を見込むことによって債務の対GDP比が低下するとの内容となっている。

市場の成長期待は、財政出動期待と同義ではない。

野心的な高い経済成長と、そのための更なる構造改革が、同時に担保されることが期待されている。

市場の成長期待は、財政出動期待と同義ではない。野心的な高い経済成長と、そのための更なる構造改革が、同時に担保されることが期待されている。

足元のGDP見通し(市場コンセンサス)をみると、2014年度は1.45%、2015年度は2.8%、2016年度は2.4%となっている。来年度は消費増税の影響を受けた反動増もあつて、3%に近い成長が見込まれている。またその後も、2017年4月の消費増税までは比較的高い名目成長が見込まれている。ただこのペースだと、丁度内閣府の示した2つのシナリオの間を通る見通しがコンセンサスといえ、政府の2つの目標には達成できない見通しになる。

市場では、政府の2020年度に向けた財政再建のコミットメントを重視していることには変わりはない。たとえば、単純に旧態依然とした歳出拡大などに踏み切れば、株式や為替市場が、政府の構造改革を踏まえた経済成長へのコミットメントを疑念視し、株安円安で反応するリスクはあると考えている。

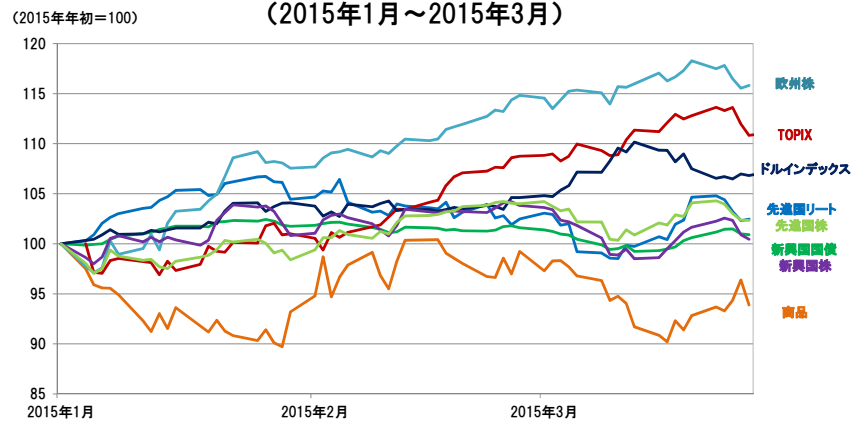
野心的な高い成長を担保するための更なる構造改革が、同時期に発表される骨太方針で示される必要があるだろう。より具体的には、現在の金融緩和政策によって実質金利が低下し、円安・株高の環境を整え、ついに賃上げの動きが広がりつつある中、この動きがスタグフレーションを招くリスクとならないように、株式市場におけるコーポレート・ガバナンスの強化等の中長期的な構造改革を合わせた民需の力を後押しし伸ばすことで、国全体の生産性の向上を図っていくことが重要な課題となろう。

4月の為替見通し

2015年1-3月期は、欧州株、日本株そして、ドル買い持ちが3大パフォーマンスだった。

2015年1-3月期は、欧州株と日本株、そしてドル買い持ちが、3大パフォーマンスだった。先進国全体の株式の年初来上昇幅は2%程度だが、ユーロ圏の株式市場は、年初から17% (27日時点)、日本株も11%程度上昇している。(30日時点)。新興国の資産価格動向全体やREITといった資産が泣かず飛ばずの結果だった中で、活況だったことが伺える。いわゆる先物市場で取引が可能なドルインデックス(DXY)は、下落幅が年初来10%以上となっているユーロの比率が高い(57.6%)ことや、利上げから随分遠のいた英国ポンドや、資源価格安で弱いカナダドルも相応に配分されている。そのため、ドルインデックスでのドル買い持ちのパフォーマンスの良さが目立った。

各資産クラスのパフォーマンス推移
(2015年初=100)

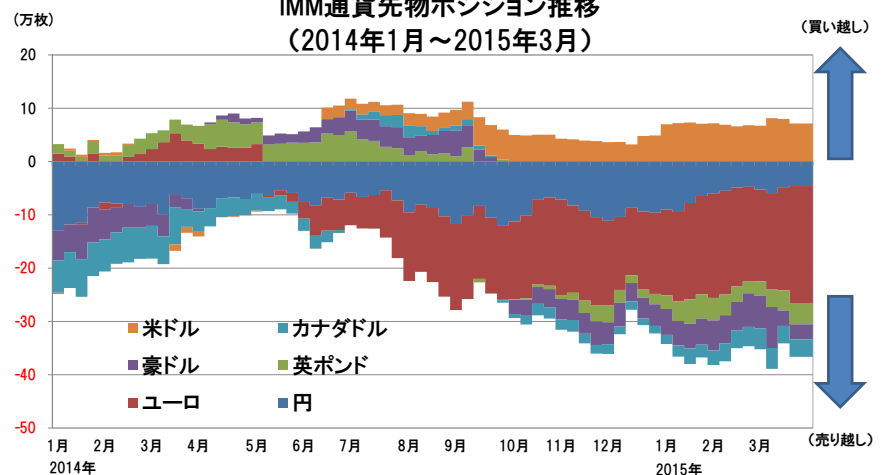


(データ元: Bloomberg 作成: (株)新生銀行 市場営業本部 市場調査室)

引き続き、ドルの強さが目立った、1-3月期。

通貨市場に限れば、(ブラジルレアルの弱さも際立ったが...)ドルの強さが際立った四半期だった。ドルインデックスのシカゴIMM通貨先物ポジションを見てみると、3月上旬に買い越しが過去最大規模に積み上がり、足元も高水準だ。また、円や豪ドル、カナダドルの売り持ちの解消が進む中、ユーロショートもユーロ発足以来の規模を維持している。

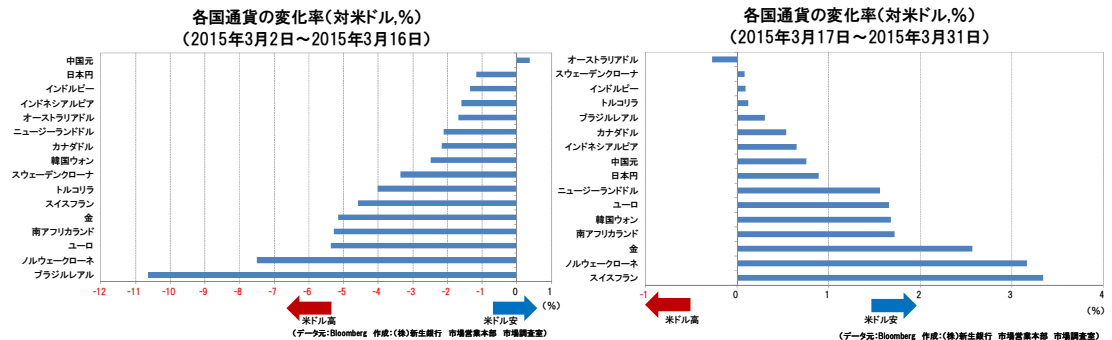
IMM通貨先物ポジション推移
(2014年1月～2015年3月)



(データ元: Bloomberg 作成: (株)新生銀行 市場営業本部 市場調査室)

3月17-18日のFOMCを境にドル高調整基調に。

最も、3月17-18日のFOMCを境にセンチメントが一旦変化した、ドル高の調整色が強い相場展開となった。



円は、3月を締めて見れば、改めて国内でのドル不足が目立った形で終了。4月には一旦解消するだろう。

このところ、強めの米雇用統計発表後にドル高が進み月末にかけだれることが多いが、今月も雇用統計後の10日に7年8ヶ月ぶりの122.03円をつけた。その後、利上げ時期を慎重に見極めるスタンスが確認されたFOMC後の19日に、118.33円まで円が買い戻された。月末にかけて、比較的円が弱く推移、120円台まで押し戻されて終了した。3月中旬から、円ドルのベーススワップがほぼ全タームで、ドルのプレミアムが上昇(ドル不足)。期末の為替の先物レートも大幅なドル金利上昇となり、国内でのドルニーズを垣間みた気がした。4月に入れば、一旦こうした季節性のドル不足が解消するだろうと見ている。

市場関係者の間では、貿易赤字や経常収支の一層の改善が予想され、且つ、日銀による再追加緩和の見通しも4月はほぼ消滅し、秋にずれ込む中でも、引き続き円安傾向を見込む向きが強い。その理由は、利上げによる米ドル高基調維持見通しに加え、公的年金によるポートフォリオシフトによる外貨需要が続くと見通しが主な理由と見てい

円は、引き続き安く推移との見方が一般的。予想されている円安水準自体は限定的だが、予想全体では円安バイアスが強く、テールリスクは円高。

興味深いのは、日本の金融機関が参加するESPフォーキャスト調査のエコノミストによる15年末のドル円予想レートは、122円半ばが平均値で、予想の高低平均差は、118円50銭~127円という円安バイアスとなっている。一方、外国の金融機関が多く参加しているブルームバーグの予想値平均は、125円。しかしながら、高低差は110円~132円と広がるものの、参加機関65社中、120円以下の予想はわずか5機関である。テールリスクは明確に円高方向だろう。1月115円台、2月116円台、今月118円台と、円の高値はきり下がりつつあるので、円安を見込む方が正攻法だが、仮に、118円を越えた円高事由が発生すると、想定されていない分、意外と買戻しが進むかもしれないと見ている。

ユーロは、指標の底入れ基調、域内経常収支動向に加え株が堅調な中、通貨安が進行。

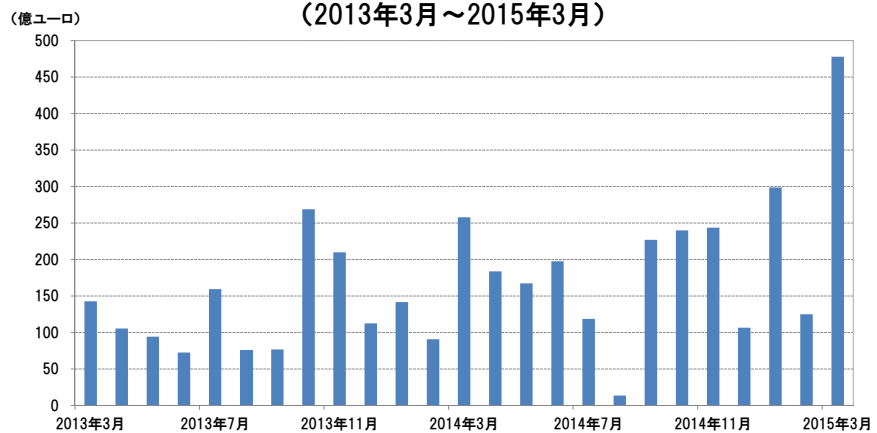
ユーロは、指標の底入れ基調、域内経常収支動向に加え株が堅調な中、通貨安が進行。3月は既にユーロ安が進行していたため、実際にECBによる債券買い取りが開始されれば、出尽くし感から多少の買い戻しがあるかと見ていたが、あけてみれば、高値は2日

につけた1.1241で、以降更に売り込まれ、16日には2003年3月以来の1.0458までユーロ安が進んだ。FOMC後に急速に買い戻されたが、1.1000以上は重く、小康状態となっている。対円も月初134円60銭の円安水準にあったが、最も円高となった13日には、126円91銭まで円が買われた。その後130円台に戻すも、一進一退となっている。

背後には、旺盛な域外発行体による起債ラッシュ＝ユーロキャリーを始めとした3つの理由から売り基調が続くだろう。

この背景を説明する理由として、主に3つの理由が挙げられよう。一つは、ユーロの日本型キャリートレード通貨化が見られること。まず、ユーロ域外の企業が発行したユーロ建ての債券発行額を見ると、金利低下が顕著となった昨年第4四半期から数字が伸び始め、3月は記録的な水準となっている。ユーロ域内でそのまま投資として使われることは現状の域内経済実体では考えにくく、域外へ調達資金が持ち出されていると想像される。当然為替を介しないスワップでの調達もあろうが、通貨市場にも影響を与えていると考えている。また、中銀預金金利がマイナスであることが、通貨ユーロを買い持ちにすることをコスト高にしている。3つめの理由として、ギリシャリスクも、実体的にはギリシャ自身のリスクで欧州のリスクではなくなっているものの、4月以降も慢性的に続く見通しで、わざわざ買い持ちにする動機にも乏しい。以前ほどのスピード感は無くなるだろうが、引き続きドル買いの相手役として選好されるだろう。

欧州域外の企業が発行したユーロ建て債券発行額
(2013年3月～2015年3月)



(データ元: Bloomberg 作成: (株)新生銀行 市場営業本部 市場調査室)

4月の注目イベント - 全体では、IMF 世銀総会と G20 に注意しておきたい。

米経済指標が市場予想を下回る傾向が続き、2015年の成長率を年初予想よりも控えめに見積もる傾向が出始めている。ドル高が一層進むには、現在2015年9月以降がコンセンサスとなっている利上げ時期が前倒し予想となるかどうか。(年前半予想となると、年内2度の利上げの思惑も出やすい。)米国経済指標の市場予想に対する下方サプライズの傾向が改善するか、4月の米国指標全体の趨勢に注目している。

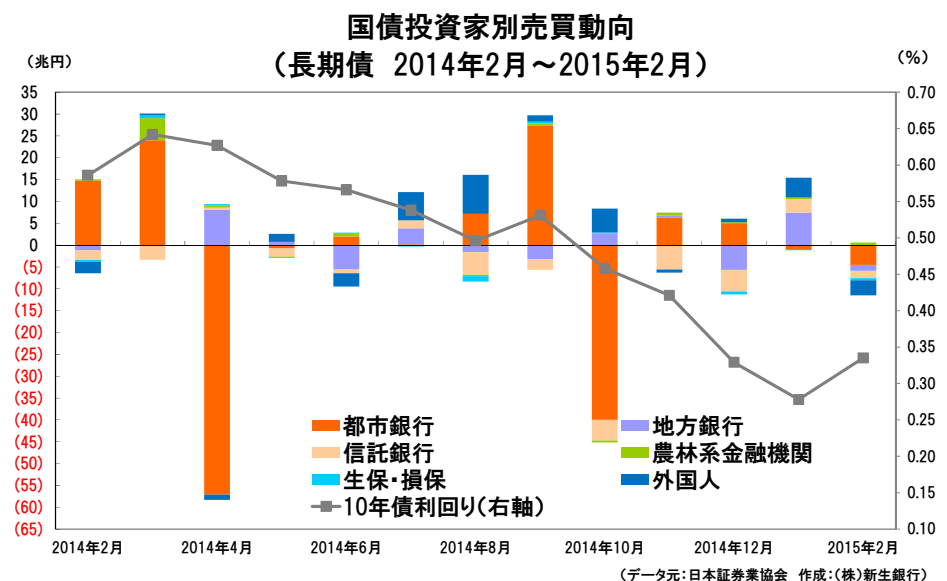
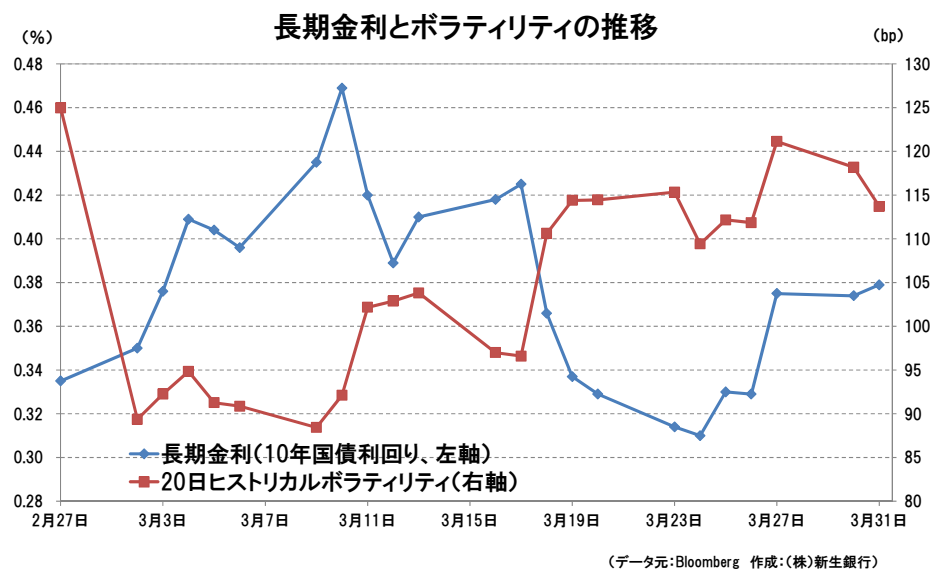
全体では、17日にIMF世銀総会とG20が予定されている。ドル高傾向についての米国の見解や、ECBによる量的緩和、日本の財政再建計画についての国際社会や米国の認識を確認するタイミングとなろう。為替にも影響を与える可能性があるため、注意しておきたい。

4月の金利見通し

3月の長期金利は2月同様入札の好不調に左右されるボラティルな展開となった。

3月の長期金利(10年国債利回り)は、3日の10年債入札が2月同様不調となったことから上昇して始まった。良好な米雇用統計(6日発表)の結果を受けた米金利上昇に後押しされたこともあり、10日には長期金利は一時0.48%近辺まで上昇した。

その後、戻り基調となる中で、18日の20年債入札が事前に警戒されていたほど悪くなく、ショートカバーが持ち込まれると、金利は全ゾーンで急速に低下。また、同日に開催されたFOMC(予想よりもハト派寄り)を背景とした米金利低下もサポートとなり、長期金利は一時0.30%近辺まで低下した。その後、期末にかけて一段と流動性が乏しくなる中、27日には10年債利回りが一時0.40%台に急騰するなど不安定な相場となった。

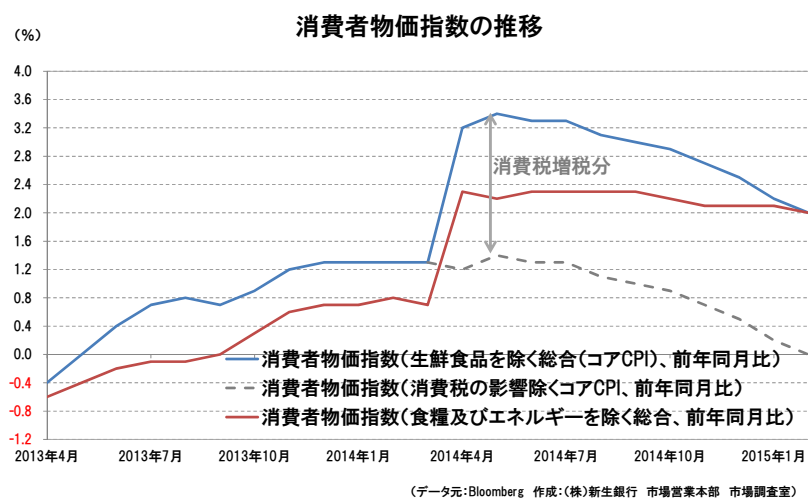


足元の物価の伸びは止まったが・・・。

目先の物価の動きよりも”物価の基調”を重要視している姿勢を強調した日銀。

日銀は、3月18日に行われた金融政策会合後に発表した対外公表文において、物価見通しを、これまでの「消費者物価の前年比は、エネルギー価格の下落を反映して、当面プラス幅を縮小するとみられる」(2月)から、「消費者物価の前年比は、エネルギー価格の下落の影響から、当面0%程度で推移するとみられる」(3月)に下方修正し、黒田総裁も会合後の記者会見で、「(生鮮食品を除く消費者物価の前年同月比は)若干のマイナスになるという可能性も排除できない」と述べた。

こうした中、3月27日に発表された2月の消費者物価指数(除く生鮮食品)は、原油価格下落の影響を受け、消費税の影響を除くベースで前年同月比+0%となり、足元の物価上昇の伸びは止まってしまった。



日銀は昨年10月の追加緩和に踏み切った理由として、「短期的とはいえ、(原油価格の下落により)現在の物価下押し圧力が残存する場合、これまで着実に進んできたデフレマインドの転換が遅延するリスクがあり、こうしたリスクの顕現化を未然に防ぎ、好転している期待形成のモメンタムを維持するため」としていた。足元の物価の伸びが止まり、さらにはマイナスに落ち込む可能性を日銀自身が考慮していることを鑑みれば、さらなる追加緩和も現実味を帯びてくると、市場が受け止めても違和感はない。

「物価の基調」という単語を計10回も使用した黒田総裁

一方で、黒田総裁は同会合後の記者会見において、「『物価の基調』は着実に改善している」との認識を示し、2%の物価安定の目標についても「2015年度を中心とする期間に達成する可能性が高い」とのこれまでの見通しを維持した。

会見の中で黒田総裁は、この『物価の基調』という単語を計10回も使用し、目先の消費者物価の動きよりも、需給ギャップや中長期的な物価上昇率といった指標を重要視する姿勢を強調した。物価の動きが緩慢な一方で、労働市場は非常にタイトな状態が続いている。完全失業率は3.5%前後で推移し、有効求人倍率は1.15倍と過去最高の水準にあ

仮に物価が一時的にマイナス圏に陥ったとしても、即追加緩和に動く可能性はほぼないと見られている。

る。もちろん、こうした指標は景気の運行指数であり、こうしたタイトな労働市場の状況が賃上げ、消費の増加、企業の生産・設備投資の増加につながるかは今後の状況を慎重に見極める必要があるだろう。

こうした黒田総裁のスタンスを踏まえれば、早ければ、4月にも消費者物価指数(除く生鮮食品)は前年同月比マイナス圏に落ち込む可能性があるが、日銀のシナリオは維持されており、仮に物価が一時的にマイナス圏に陥ったとしても、即追加緩和に動く可能性はほぼないと見られている。

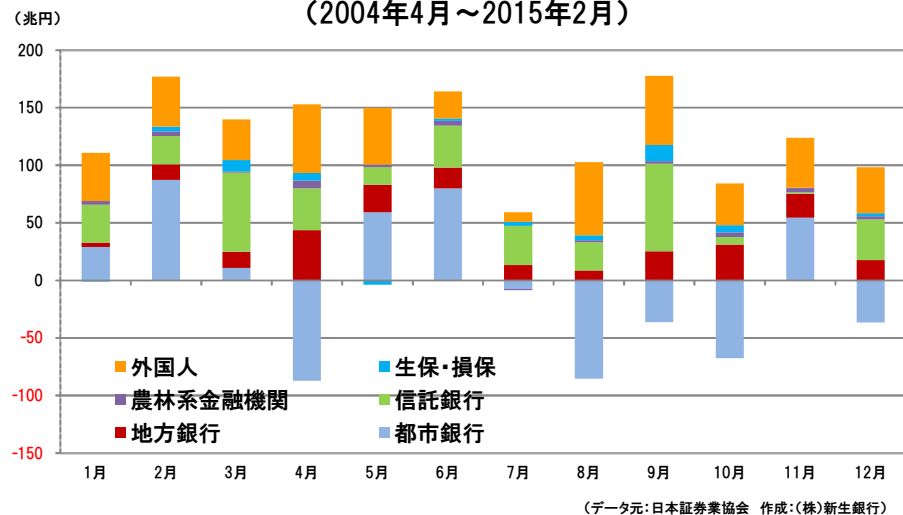
注目される4月の債券市場アノマリー

4月には、計2回の金融政策決定会合が予定されているが、上述の通り、金融政策の大幅な変更がないとなれば、注目は債券需給環境に移る。

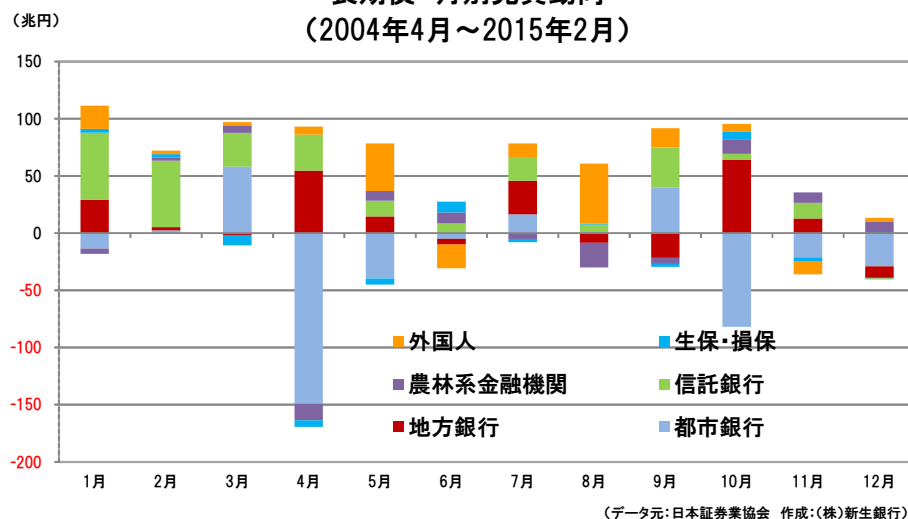
下記は日本証券業協会が発表している国債投資家別売買高の統計開始(2004年4月)以来の月別売買動向である。

例年見られる4月の都銀による売りは、今年は限定的になるか……。

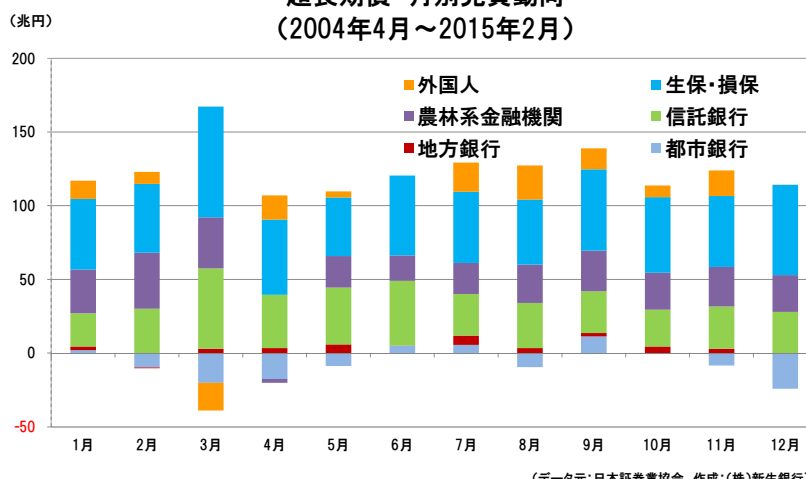
中期債 月別売買動向
(2004年4月～2015年2月)



長期債 月別売買動向
(2004年4月～2015年2月)



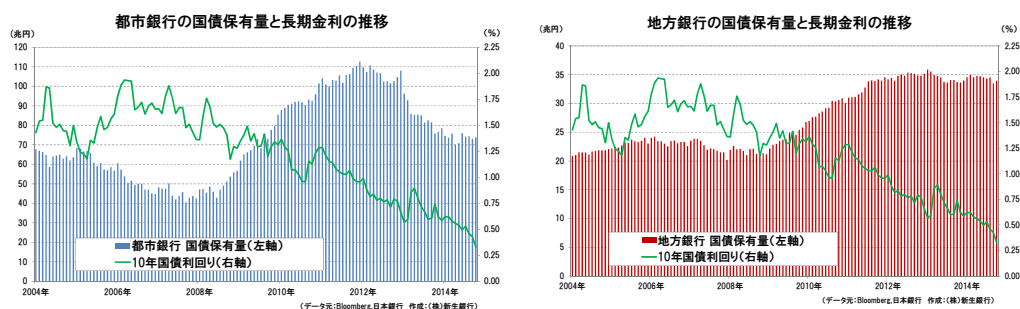
超長期債 月別売買動向 (2004年4月～2015年2月)



新年度入りとなる4月には、例年、都市銀行による売り越し(特に長期債の売り越し)、また、金額は都市銀行には及ばないものの、地方銀行による買い越し傾向が見られる。注目は、こうした例年通りの動きが今年も見られるかであろう。

QQE以降の国債保有残高減少に歯止めのかかる都銀と残高を維持する地銀。

下記のグラフは、都市銀行及び地方銀行の国債保有量の推移である。



都市銀行は、2013年4月の量的・質的金融緩和(QQE)開始以降、国債の保有量を約20兆円減少させているが、足元は残高減少傾向に歯止めがかかりつつある。また、足元の国債利回りは低水準にあり、期初の益出しとして保有国債を売却したとしても、再投資に窮する。近年、都市銀行は保有国債の平均残存期間を抑制気味に運用しており、3メガグループ(三菱UFJフィナンシャルグループ、三井住友銀行、みずほフィナンシャルグループ)の2014年9月末時点の平均で約2.3年となっている。保有国債の平均残存期間の短縮化を図る場合はより低い運用利回りを甘受しなければならず、例年通りの都市銀行による4月の売りは想定しにくいのではないと思われる。

一方で、地方銀行はQQE以降でも国債保有残高に大きな変化は見られない。金融庁が公表している金融システムレポートや日銀が作成している金融モニタリングレポートからも、QQE開始以降で地方銀行の金利リスク量の減少傾向は見られない。都市銀行とは異なり、運用手段が限定されていることも影響しているのであろうが、増え続ける預金の

運用を一定程度は消去法的に国債に振り向けざるを得ない状況は引き続き継続していると考えられ、地方銀行による4月の買いは例年通り一定程度は見込まれる可能性がある。こうした債券需給環境を踏まえると、4月も長期金利はある程度底堅い動きとなるのではないかと見ている。

マーケットデータ

主要金利指標	2015年2月末	2015年3月末	変化幅(%)
無担保コール(翌日物、加重平均、%)	0.074	0.064	-0.01
債券先物(中心限月、円)	147.640	147.220	-0.42
日本国債(2年物、%)	0.018	0.047	0.03
日本国債(5年物、%)	0.073	0.145	0.07
日本国債(10年物、%)	0.335	0.405	0.07
日本国債(20年物、%)	1.154	1.139	-0.01
日本国債(30年物、%)	1.421	1.353	-0.07
円/円スワップ(2年、%)	0.139	0.165	0.03
円/円スワップ(5年、%)	0.224	0.284	0.06
円/円スワップ(10年、%)	0.515	0.578	0.06
円/円スワップ(20年、%)	1.155	1.141	-0.01
円/円スワップ(30年、%)	1.390	1.350	-0.04
円 LIBOR(6ヶ月物、%)	0.136	0.139	0.00
全銀協 TIBOR(6ヶ月物、%)	0.258	0.257	-0.00
米国 FF レート(%)	0.070	0.120	0.05
米国債(2年物、%)	0.618	0.571	-0.05
米国債(3年物、%)	0.997	0.898	-0.10
米国債(5年物、%)	1.499	1.396	-0.10
米国債(7年物、%)	1.817	1.733	-0.08
米国債(10年物、%)	1.993	1.949	-0.04
米国債(30年物、%)	2.590	2.551	-0.04
米ドルスワップ(2年、%)	0.902	0.821	-0.08
米ドルスワップ(3年、%)	1.255	1.132	-0.12
米ドルスワップ(5年、%)	1.700	1.552	-0.15
米ドルスワップ(7年、%)	1.950	1.811	-0.14
米ドルスワップ(10年、%)	2.171	2.046	-0.12
米ドルスワップ(30年、%)	2.535	2.399	-0.14
米ドル LIBOR(6ヶ月、%)	0.381	0.405	0.02

(データ元: Bloomberg, 各種報道機関 作成: 株式会社新生銀行)

主要マーケットイベント

日付	国	イベント	日付	国	イベント
4月1日	日本	日銀短観	4月17日	欧州	CPI(確定値)
	中国	製造業PMI		米国	CPI
	米国	ISM(製造業)			IMF・世銀会合(ワシントン・～19日)
4月2日	日本	10年債入札	4月20日	日本	公社債投資家別売買高
	米国	製造業受注	4月21日	独	ZEW調査現状
4月3日	米国	雇用統計	4月22日	日本	貿易統計
4月6日	日本	景気動向指数(速報)		米国	中古住宅販売
	米国	ISM(非製造業)	4月23日	日本	40年債入札
4月7日	日本	日銀金融政策決定会合(～8日)		中国	PMI(製造業)
4月8日	日本	景気ウォッチャー調査		欧州	PMI
	日本	黒田日銀総裁会見		米国	新築住宅販売件数
	英国	BOE金融政策委員会(～9日)	独	IFO景況感指数	
4月9日	日本	30年債入札	4月24日	米国	耐久財受注
4月10日	中国	CPI・PPI		欧州	EU財務相理事会(～25日)
4月12日	日本	統一地方選(前半)	4月26日	日本	統一地方選(後半)
	日本	日銀支店長会議・黒田日銀総裁挨拶			ASEAN首脳会議(クアラルンプール・～27日)
4月13日	日本	機械受注	4月28日	日本	2年債入札
	日本	日銀金融政策決定会合議事要旨		米国	S&Pケースシラー住宅価格指数
	中国	貿易統計		米国	消費者信頼感指数
4月14日	日本	5年債入札	4月29日	米国	FOMC(～29日)
	米国	小売売上高		米国	15/1Q・GDP(速報値)
4月15日	日本	鉱工業生産	4月30日	日本	鉱工業生産(速報)
	中国	15/1Q・GDP		日本	日銀金融政策決定会合
	欧州	ECB理事会		日本	住宅着工件数
	米国	鉱工業生産		日本	経済・物価情勢の展望レポート
4月16日	日本	20年債入札	日本	黒田総裁会見	
	米国	住宅着工・許可件数	欧州	CPI(速報値)	
		G20財務相・中央銀行総裁会議(～17日)	米国	個人所得・消費支出	

(データ元: Bloomberg, 各種報道機関 作成: 株式会社新生銀行)

- この資料の無断での複写、転写、転載、改竄、頒布または配布は、形式の如何を問わず、厳しく禁止されています。
- この資料は、情報の提供を唯一の目的としたもので、特定の金融商品取引又は金融サービスの申込み、勧誘又は推奨を目的としたものではありません。
- この資料に述べられている見通しは、執筆者の見解に基づくものであり、弊行の売買・ポジションを代表した公式見解ではありません。
- この資料は公に入手可能な情報・データに基づくものですが、弊行がその正確性・完全性を保証するものではなく、その内容を随時変更することがあります。
- この資料に述べられている見通しは実際の市場動向とは異なる可能性があり、今後の推移を弊行ならびに執筆者が約束するものではありません。
- 金融商品取引を検討される場合には、別途当該金融商品の資料を良くお読みいただき、充分にご理解されたうえで、ご自身の判断と責任においてお取引をなさるようお願いいたします。
- 金融商品によっては所定の手数料等をご負担いただく場合があります。また金融商品によっては証拠金や担保をご提供いただく場合があります。なお、具体的な金融商品が定まっていないため、現時点では手数料・証拠金・担保等の額または計算方法およびその比率をお示しすることはできません。
- 金融商品によっては、金利水準、為替相場、株式相場等の金融商品市場における相場その他の指標にかかる変動により、お客様に損失が生じることがあり、またこの損失がお客様からご提供いただいた証拠金・担保(もしあれば)の額を上回るおそれがあります。
- 商号等／株式会社新生銀行 登録金融機関 関東財務局長(登金)第10号。
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