

最近の金融危機の状況と今後の動向

世界は今、100年に1度とも、未曾有ともいわれる危機にみまわれ、深刻な景気後退の波となって時空を越えてすぐそこまで押し寄せてきています。
今起きている金融危機の状況や日本、欧米、アジアの経済とこれからの動きについて概観してみます。

平成21年3月3日
4u海外展開支援セミナー

常陽証券株式会社
取締役社長 稲葉 伸一

-The Joyo Securities-

1

金融危機の状況

1. 金融危機から世界経済危機へ
2. 1990年代デフレからバブルへ
3. バブル崩壊・金融危機・実体経済危機
4. 金融危機を生んだ背景
5. アメリカ金融ビジネス資本主義の急拡大
6. 危機を生みやすいアメリカ極集中経済

-The Joyo Securities-

2

金融危機から世界経済危機へ

全世界同時多発複合経済危機

- **全世界**でショック:アメリカ極集中経済の悪弊
- **同時多発的**:グローバル企業の打撃が特に大きい
- **複合**:不動産バブル+金融バブル+資源バブル+実体経済
- 金融危機から実体経済危機まで短期間に波及
手早い株式・資金・為替・商品市場での投機筋の手仕舞い
グローバル企業競争の激化と短期決戦型スピード経営の普及
- 先進国と新興国群のデカップリングはなかった
先進国との新興国の経済温度差によるバランス調整の期待消滅
欧米の経済危機の荒波に飲み込まれた脆弱さを露呈

-The Joyo Securities-

3

1990年代デフレからバブルへ

'90年代はデフレの時代

資源国際価格の下落と新興国群労働力の国際化

- ・冷戦終結⇒旧ソ連資源が東側ブロックの限定的経済から国際市場に流入
⇒資源供給増加⇒資源国際価格下落
- ・低賃金の豊富な労働力⇒低コスト工業製品生産力増大⇒製品価格低下

10年余のデフレの時代が終わりバブル発生

- ・旧ソ連の資源供給を上回る需要と中国労働賃金の上昇
- ・新興国製造業の成長により資源需給が崩れ、資源価格が上昇
- ・資源国とBRICsなど新興国の経済成長への期待が急激に膨らんだ

-The Joyo Securities-

4

バブル崩壊・金融危機・実体経済危機

□ 金融危機の発端は世界的住宅バブル崩壊

(米国、英国、中国、スペイン、ロシアなど全世界的な住宅バブル)
住宅価格下落 ⇒ 住宅ローン資産不良化 ⇒ 担保証券価格下落 ⇒
金融機関資産劣化 ⇒ 信用収縮 + 貸出余力低下 ⇒ 企業資調達難
⇒ **金融危機**

□ 実体経済危機の発端はアメリカの消費減退

バブル崩壊 ⇒ (資産価格下落 = 逆資産効果) ⇒ 消費大幅減退 ⇒
製品売上げ減(グローバル企業に直撃) ⇒ 全産業に及ぶ ⇒ 収益大幅
悪化 ⇒ 生産調整・雇用調整 ⇒ **実体経済危機**

金融危機を生んだ複雑な背景

- 世界的資金余剰と多彩なプレーヤー
金融緩和と政策、年金基金、金満新興国、中東産油国などの余剰資金
投資銀行、ヘッジファンド(レバレッジドマネー)、SWFなど市場プレーヤー
- ITの進展とグローバル化した金融資本市場
金融商品、金融市場はITとグローバル化になじみ易い
- アメリカ金融ビジネス本位資本主義の急拡大
世界各国にアメリカ型金融ビジネスを伝播……**アイスランド**も金融立国?
市場原理主義・時価会計・株主や投資家重視・四半期決算
- 実体経済規模を超えた金融資産規模
世界のGDPの3倍ある金融資産が世界の金融市場を浮遊し跋扈
膨張したレバレッジ資金が金融部門に偏在し金融リスクが増幅・散布された

アメリカの金融ビジネス資本主義急拡大

□ 1971年 ニクソンショック

ドルの金交換停止 ⇒ ドルを印刷物に ⇒ **いくらでも紙幣を増刷**
ベトナム戦争でドル垂れ流し、財政疲弊して直しのため苦肉の策

□ 1981年 レーガンミックス

フリードマンの**新自由主義**(シカゴ大古典派経済学)をレーガン政権が採用
小さな政府、市場開放による自由貿易主義、大減税
輸入自由化拡大 ⇒ 米国内製造業壊滅的打撃 ⇒ 産業構造転換(サービス・情報業)
中産階級の没落と所得階層の分離がより鮮明になる

□ 1995年 ルービン財務長官の「強いドル」

クリントン政権下で「**強いドル・強いアメリカ**」を標榜し**金融ビジネス本格化**
強いドルで株高を実現し海外から投資資金が流入

危機を生みやすいアメリカ一極集中経済

～各国がアメリカ経済を指向とアメリカ依存～

- アメリカは金融ビジネスと「**強いドル**」で資金集め
(市場自由主義と基軸通貨のドルで世界経済を支配)
- 世界中からモノを輸入しドル増刷・垂れ流し
(多額の借金 + **大量消費** = 豊かな暮らしが基本)
- 株主重視・投資家一辺倒の様々な枠組みは米国型
- **グローバルスタンダード**という米国に都合よいモノサシ
- (格付け制度、四半期決算開示、時価会計)
- 証券化商品はデリバティブと金融工学のハイブリット
(ITを駆使したシミュレーションの積重ねによる金融商品)

補足・蛇足

- *アイスランド
- *SWF
- *証券化商品
- *世界の金融資産

*アイスランド

人口 31万人 アイスランドGDP:2兆円 鳥取県民総生産 2兆2500億円
 '70年~80年代は漁業が国の主要産業
 '90年代経済開放政策(資本自由化、銀行民営化・ロニ変動相場制
 スイスやルクセンブルグを目指し3行が2000年以降米国投資銀行をモデルとした
 銀行3行の借入れはGDPの10倍以上

*SWF(Sovereign Wealth Funds)

基金総額が250兆円とも300兆円ともいわれているが実数は掴めない
 政府系の機関が金融商品に主として投資しているが商品先物取引、ヘッジファンドにも投資
 アブダビ投資庁(アラブ首長国)・中国投資有限責任公司・サウジアラビア通貨庁(SAMA)・
 ロシア石油安定化ファンド・ノルウェー政府年金基金など

*証券化商品

返済困難ローン、住宅価格下落リスクを「証券」として海外に輸出しリスク転嫁し外貨獲得
 住宅は各国固有の事情を抱えているので世界市場でそのリスクを拡散すべきでない

*世界の金融資産(株式+債券発行額+マネーサプライ) 実物資産

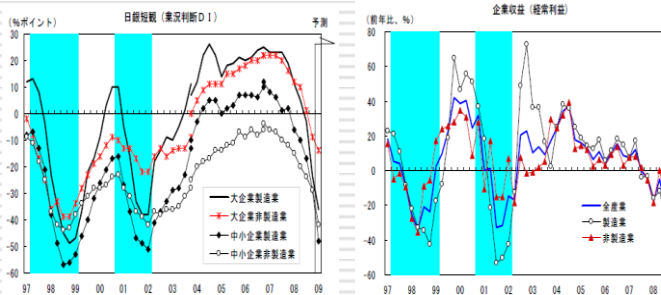
'95年 63.9兆% 07年10月 187.2兆% '95年 29.5兆% 08年 60.1兆%

日本経済の状況

1. 急速に悪化している日本経済
2. 輸出入とも減少
3. 12月完全失業率4.4%
4. 個人消費~弱さ目立つ~
5. 日本の財政政策~景気対策は[社会対策]とも・・・
6. 日本経済の直面している課題~5つのリスク~

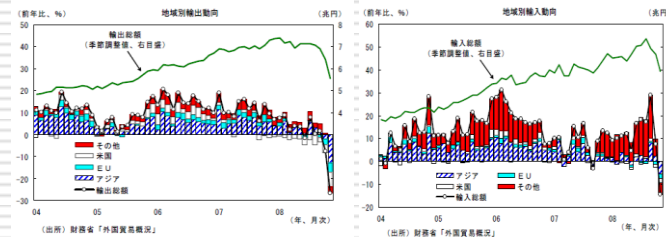
急速に悪化している日本経済

日銀短観(業況判断DI)~業種・規模問わず悪化~ (出所)日本銀行「企業短期経済観測調査」
 企業収益(経常利益)~5四半期連続でマイナス~ (出所)財務省「法人企業統計季報」



輸出入とも減少 ~GDPの大きな構成要素の輸出が減少~
 輸出金額(11月) 前年比 26.7%の大幅減少
 輸入金額 前年比 14.4%の大幅減少

地域別、商品別輸出 米国向けは15ヶ月連続で減少 EU、アジア向けは減少幅拡大
 ロシア、中近東向けも減少 自動車、一般機械、電子部品が大きく減少
 地域別、商品別輸入 中東やアジアを中心に鉱物性燃料が減少 一般機械、電子機器も
 減少幅拡大

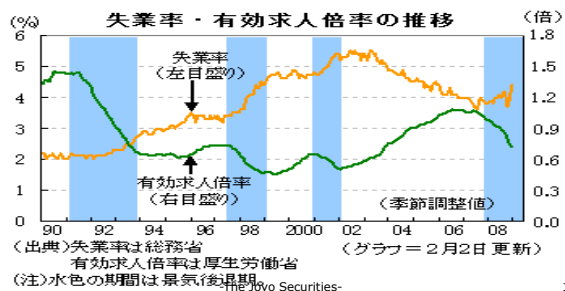


12月完全失業率4.4% ～2年11ヶ月ぶりの高水準～

完全失業者270万人

総務省「労働力調査」1月30日

- 製造業の雇用過剰感強まり非正規労働者中心に人員削減の動き
11月就業者前月比+36万人(2ヶ月連続増加)失業者+19万人



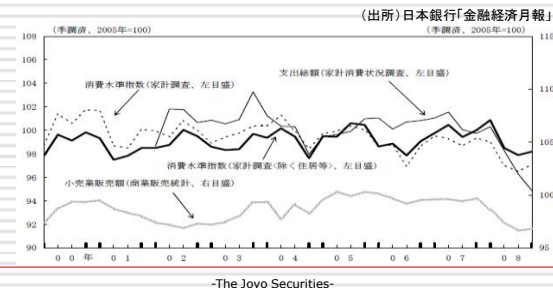
個人消費 ～弱さ目立つ～

家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計(実質)

百貨店売上 12月前年同月比▲9.4% (65年以降単月で最悪)

昨秋以降は東京、名古屋など大都市圏が地方を上回るペースで落ち込み

小売業販売額、支出総額は2005年(100)を下回り'08年の悪化目立つ
消費水準指数も'06年'07年回復兆候あったが'08年急低下



日本の財政政策

～景気対策は[社会対策]とも[選挙対策]ともいわれている～

- 総額64兆円だが財政措置は10兆円 金融措置54兆円
 - G7で横並びの財政出動となるが施策支出内容は他の国に見劣り
 - 2月16日発表GDP▲12.7%(年率換算)で追加対策議論が活発化
 - 日本の財政は主要国間で最も劣悪
 - 政府長期債務GDP比 日本180% 伊120% 仏・独・米・加60～80% 英50%
 - リスク
 - 財政バラ撒きで効果薄い
 - 財政赤字拡大し将来の負担増不安
 - 消費減退でデフレスパイラル
 - 各国の保護主義的な動きで外需依存の日本は逆風
- ★世界経済回復の鍵は米国と中国の大型財投出動に期待

-The Joyo Securities-

15

日本経済の直面している課題

～5つのリスク～

- 想定外のレベルにある円高の進行
米国の巨額の財政赤字、オバマ政策失敗でドル暴落円高のリスク
足元ではドル安円高材料が多いが一方向には進みにくい
- 輸出依存型経済と保護主義のそれぞれ
バイアメリカン法案、ロシア中古車関税など各国の国内産業保護
- 物価下落(デフレ)の再来
内需冷え込み長期化、少子高齢社会が消費減退に追い討ち
- 過剰雇用と過剰設備
雇用調整は企業にとっては経営体質強化になるが社会問題化
- 不安定な政治
ねじれ国会でスピード感なくダッチロールして政治空白を生む

-The Joyo Securities-

16

補足・蛇足

- * 米国住宅ブーム
- * 強いドル
- * 基軸通貨
- * 東アジアの外貨保有残高

● 米国住宅ブーム

1970年後半 住宅価格20%上昇
 1996年 富裕層中心に住宅ブーム 1946年生まれヘビーバーが50歳
 2004年 サブプライムローン増大 高級住宅ブームピークアウトし新たな市場拡大
 2006年 住宅ブームのピーク 主要10都市住宅価格80%上昇インフレ差し引いても4割以上上昇
 住宅ローン残高 10兆%。うちサブプライムは1.3兆% (13%)

● 強いドル

経常収支を上回る資金を集めて更に世界に配分(ばら撒きドルを集める仕組み)
 ただし、プラザ合意は1985年巨額の双子の赤字を抱え「強いドル」放棄しドル安誘導
 マネー集中一括管理システム＝アメリカ国策投資銀行のようなもの
 キャピタルゲイン狙いは市場整備の進んでいる先進国、実物投資は途上国
 アメリカへの流入資金: '75年～'94年GDPの2.4% '95年～'07年8.3%

● 基軸通貨

世界貿易決済額の2/3は米ドル建て 残り1/3がユーロ建て(EU加盟国、加盟希望国、仏語圏アフリカなど)
 ドル建て外貨準備が60% ユーロ建ては25%

● 東アジアの外貨保有残高

2002年 1.4兆%。 2003年 1.6兆%。 2004年 1.7兆%。 2005年 2.5兆%。
 アメリカの経常収支赤字拡大と対極にある

米国経済とユーロ圏経済の状況

1. 米国経済～消費減退はショックが大きい～
2. 失業率は短期間で急激に悪化
3. 米国住宅市場は更に悪化
4. 米国の経済対策～景気対策と金融安定化策の2本立て～
5. オバマ財政出動の内容は？
6. ユーロ圏経済も急激に悪化～アメリカよりも深刻か～
7. ユーロ圏景気回復は米国よりも長期化

米国経済

～GDPの70%超の消費減退はショックが大きい～

'08年9月リーマンショックからはすべて未曾有の数値

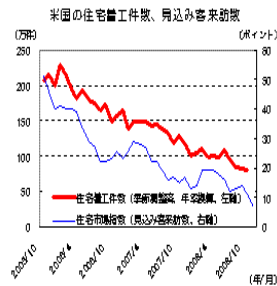
- 米ISM製造業新規受注指数(日銀短観景況感指数のようなもの)
 - ・2008年8月 50ポイントから20ポイント台まで急落
- 家計貯蓄率依然低く信用供与も可処分所得比ゼロ
- 自動車販売台数大幅減少、今後の購入計画も半減
 - ・米国内自動車販売台数 2006/1650万台 2008/1371万台
- 住宅着工件数は大幅減少
 - ・2005年180万件だったのが40万件台まで減少
- 失業率 '08年12月7.2% '09年7.6%

失業率は短期間で急激に悪化

	08年7月	8月	9月	10月	11月	12月	09年1月
失業率	5.8	6.2	6.2	6.6	6.8	7.2	7.6
単位: %							
非農業部門雇用者数	-12.8	-17.5	-32.1	-38	-59.7	-57.7	-59.8
単位: 万人							

- 失業率は毎月上昇
- 非農業部門雇用者数減少は9月リーマンショック後急激
- 3月以降ビッグ3リストラなどもあり雇用深刻化に加速

米国住宅市場はさらに悪化



- 住宅着工件数は急減
12月55万件 1月46万件
- 住宅販売33万戸
- 住宅価格下落続く

	7月	8月	9月	10月	11月	12月	09年1月
住宅着工件数	95	85	82	77	65	55	46
単位:万件							
住宅建設許可件数	94	86	81	73	62	55	
単位:万件							

-The Jyo Securities-

21

米国の経済対策

～景気対策と金融安定化策の2本立て～

景気対策＝大型財投出動(総額70兆円)

- ・既存産業保護＝競争力強化、雇用保護(ビッグ3、キャピタル等)
- ・新産業・グリーンニューディール＝需要と雇用の創出
- ・減税や給付金＝消費刺激

金融バブル処理＝金融機関への公的資金注入

今のところ、具体性に乏しいという評価だが・・・

残された課題は大型財投の財源確保

- ・財政赤字拡大に歯止めかからずドル暴落のリスクもある

-The Jyo Securities-

22

オバマ財政出動の内容は？

2年間で7890億ドル 名目GDP比5.5%

- 2009年中に5000億ドル～6000億ドル
- 教育:州政府支援、高等教育近代化
- 医療:低所得者向け医療保険 870億ドル
- インフラ整備:高速道路 300億ドル
- 環境エネルギー:エネルギー節約インフラ 300億ドル
- 税制:損金繰り戻し償還、家計向け還付金
- ★オバマ政権は富裕層に偏在している所得の再分配を公約
- ★2月11日景気対策法案は上下両院で基本合意

-The Jyo Securities-

23

ユーロ圏経済も急激に悪化

～アメリカよりも深刻か～

□ 鉱工業生産の減少

- ・'92-93年欧州通貨危機より大幅に減少

□ 失業率'08年12月8%

データ公表22カ国のうち、オランダが2.7%と最低、最高はスペイン14.4%
2009年見通しではEU全体で 19%

□ 新興国向け投資が深刻

- ・周辺国(東欧諸国、パルト諸国等)への投資が重い

★EU外の金融立国である英国の痛手は深い

RBSの70%株式を国が取得 ⇔ 金融自由市場と矛盾

-The Jyo Securities-

24

ユーロ圏景気回復は米国より長期化

□ 利下げペースは他の中銀より慎重

- ・加盟国事情の複雑さを反映して調整に時間が必要⇒足並みに乱れ
- ・インフレにはEUの制約と警戒感が強い

★思い切った財政出動で経済活性化施策を打ちにくい

- ・財政悪化懸念 EU加盟条件である財政赤字GDP3%がここきて足枷

□ PIGSの財政赤字が拡大しEU脱落の可能性も

- ・ポルトガル・ギリシャ・スペインなど大幅赤字(GDP比9~13%)
- スウェーデン・ノルウェー・スイス以外EU加盟国23カ国は赤字

★アイルランド経済急降下(経済特区、住宅ブーム息切れ)

- ・国債下落(長期金利上昇)⇒デフォルトの可能性もささやかれている

アジアの経済発展期待

1. アジア経済拡大期待は大きい
2. 世界の名目GDP54.3兆ドル
3. 日本の輸出相手先に変化
4. 中国経済にも失速の兆し
5. 内需拡大策を早くも打ち出す～中国に期待する～

アジア経済拡大期待は大きい

□ アジア人口は世界人口(2007年65億人)の60%

人口増加⇒工業化+都市化⇒**経済拡大期待**

□ 東アジアの抱える問題

少子高齢化と出生率低下の問題を抱えるのは日本だけでない

日本1.29 韓国1.24 香港0.94 中国1.70 タイ1.83

□ 出生率低下でも経済発展する「人口ボーナス」

扶養コスト軽減・生産年齢人口増加⇒**経済成長**

(貯蓄増加と労働力投入増を一時的にもたすため「人口ボーナス」という)

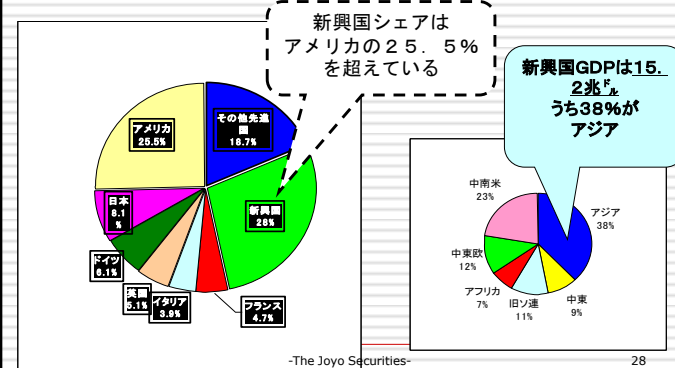
さらに中国の場合は

農村部過剰労働力が「農民工」として都市へ出稼ぎをするという動きがまだ続く

◎世銀報告2006年//出生率低下でも経済発展を実現した東アジア

世界の名目GDP54.3兆ドル 2007年

～新興国が世界GDPの28%占め新興国の38%はアジア～



日本の輸出相手先に変化

□ 2000年以降日本の輸出相手シェアに変化

- ・米国向け輸出減少に代わって東アジア特に中国向け輸出の増加が顕著

米国向け 30%⇒20% 東アジア向け 33%⇒45%
東アジア向け内訳では
NIESが20～25%のレンジにとどまっているのに対し
中国5%⇒15%と増加

□ 中国でも輸出相手先に変化

- ・EU向けが米国向けに接近し15%⇒25%

中国経済にも失速の兆し

□ 中国も不動産バブル発生、工業生産失速、輸出の鈍化

- ・GDP成長率 2007年13%

2008年3Q 9% 4Q 6.8%と急減

- ・工業生産失速 2007年伸び率18% **2008年 5.7%**
- ・輸出急減 2008年通年では+17%だが
11月マイナスに転じ12月▲2.8%
- ・輸入も減少 12月▲21.3%

中国は加工貿易が中心なので輸出入ともマイナスは相当深刻な状態

- ・輸出代金外貨は国が買上げ⇒代りに人民元が流通しバブル
- ・資産不良化と輸出企業の収益低下で体力消耗
- ・製鉄・自動車は生産調整を余儀なくされる

内需拡大策を早くも打ち出す

～中国に期待する欧米先進国～

□ 2年間で4兆元(52兆円)を公共投資ほかに投入

おもな支出項目

住宅関連 2,800億 農村インフラ 3,700億 環境保全 3,500億
鉄道・道路・空港 1,800億 震災復興 1兆

- ・沿岸と内陸部格差は深刻で国民の不满噴出を抑制

- 4兆元のうち政府拠出は1/3で投資効果に疑問視も

□ 海外から人民元高期待と市場開放期待で資金流入

- ・オバマは対中国貿易赤字削減のため「元」切上げ要求
- ・中国は輸出不振回避のため「元」切上げ抵抗と綱引き

混濁した毎日の連続、雑念いくつか

1. 20世紀はインフレの世紀といわれるが
2. 資本主義に対峙する国が消え一極支配
3. 均衡がとれないとなりが起こるか？
4. 巨額の財政資金は誰が負担するのか？
5. 新産業を考える
6. 産学官連携で新産業を展望すると
7. 産学官連携でのそれぞれの役割は

20世紀はインフレの世紀といわれるが

20世紀インフレの世紀は戦争勃発と人口増大

戦争が物価上昇エネルギー価格押し上げ最大の要因

1914年～1918年第一次世界大戦 1939年～1945年第二次世界大戦
1950年～1953年朝鮮戦争 1965年～1975年ベトナム戦争

1974年～1979年オイルショック

世界人口の爆発的増加もモノ不足と価格上昇の要因

1600年5億人 1800年10億人 1900年15億人 1950年25億人 2008年66億人

モノが豊富で大量消費をするというアメリカンライフスタイル

米国が描いている右肩上がりの経済原理

・資産価格の上昇⇒上昇分だけ今を享受できる豊かな生活

不動産価格は下落しない⇒住宅バブル 強気株式相場⇒証券バブル

・足元の債務を将来にツケ回し=国も個人も同じ価値観

資本主義に対峙する国が消え一極支配

- ❑ ソ連も中国も米国金融資本主義を容認し一蓮托生
- ❑ 一極支配は全員が同じ価値観のもとで競争しかない
- ❑ 競争社会では強いものが勝つという生き残り原理が優先

- ❑ 対極がなければ極限まで走り続けることによる「リスク」
- ❑ 振れすぎて均衡がとれない不安定な世界が生じる

- ❑ 日本は弱者も生きられる共存社会を維持してきた
- ❑ 経済価値でないもの、自然との関わり、人との交わり、心のよりどころにも価値を認めてきた

均衡がとれないとなにが起こるか？

- ❑ 1929年の大恐慌後に起こったのは保護主義と世界大戦
- ❑ それ以降は好況と不況の循環

❑ 好況と不況の繰り返しによる右肩上がり経済ではいつかマグマが溜まる

❑ 超長期的に見ると【好況・不況の繰り返し】+【恐慌/戦争】という循環になるのだろうか

❑ “右肩上がり=無限大の経済拡大がある” という妄想に“うなされてしまう”のがバブルか

巨額の財投資金は誰が負担するのか

経済対策のために出動した巨額の財政資金のツケは
将来の国民負担以外は考えられないのが今の仕組み

負担が大き過ぎ、その処理が困難になると

- ① 恐慌
- ② ハイパーインフレ……国債の価値が大幅に下落
- ③ バブル再来………バブル崩壊までは資産価格上昇
- ④ 国債償還条件変更・超長期償還債、永久債として国債費軽減
- ⑤ 局地戦でない世界戦争……日本の戦時国債のようにご破算

新産業を考える

- ・大量生産、大量消費に構造変化 ⇒ アメリカ依存脱却
- ・量産は中国など新興国の領域 ⇒ アジアでの分業確立
- ・急速に進む製品のコモディティ化 ⇒ 量産品思考の決別

□ 3E分野に注目 (Energy, Environment, Ergonomics)

Energy: 太陽光発電、バイオ燃料、核融合エネルギー、燃料電池

Environment: 温暖化防止、水資源確保、環境保全、空気・水浄化

Ergonomics (人間工学): ヒト型サービス、快適器具、家具、住居

- 国家プロジェクトとして地域特性を活かした産業育成
全国画一的産業振興策から強い地域産業は生まれない
首都圏隣接、広大な平坦地、高度な技術、豊かな自然環境の茨城

産学官連携で新産業を展望すると

たとえば

- 東京電力が山梨県とともにカソーラー太陽光発電基地を建設予定
- 用地提供は県、設備と技術は産と学、リスクは国
- 茨城は最適地(用地・気候・技術)そしてメリットは
 - ①消費地近接のため電力供給コスト低減化
 - ②低エネルギーコストにより地元企業の競争力がつく
 - ③(農業を含め)新産業に広がりができる
 - ④環境保全と安全安心生活ができる

産学官連携でのそれぞれの役割は

新しい産業(モノづくり)のために

- 官(国)がリスクマネーを出す
- 学が知恵を出す
- 産(民間)が事業リスクを取って動く
ただし、事業失敗を救うためのセーフティネットが必要
(国がしっかりとガードする仕組み=法整備)

ご利用の場合ご注意ください

本資料は信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、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、あるいは今後発行する場合があります。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ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
また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、当社の事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

■手数料等について

商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等(国内の金融商品取引所に上場する株式(売買単位未満株式を除きます。))の場合は約定金額に対して最大1.365%(税込目)[ただし最低手数料2,625円]の売買手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および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。

■リスク等について

各商品等には株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等および有価証券の発行者等の信用状況(財務・経営状況を含む。)の悪化等それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失を生ずるおそれ(元本欠損リスク)、または元本を超過する損失を生ずるおそれ(元本超過損リスク)があります。

※上記の手数料等およびリスク等は商品毎に異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目録見書またはお客様向け資料等をよくお読みください。

常陽証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第1771号 加入協会:日本証券業協会