【NEWS RELEASE】

2026 年 11 月 19 日

SMBC日興証券株式会社

「2026～2027 年度の日本経済見通し」を発表

SMBC日興証券株式会社は、2026 年 7-9 月期 GDP1 次速報を受け、2026～2027 年度の日本経済見通しを本日発表いたしましたので、お知らせします。

企業部門は好調、消費回復はインフレ鈍化待ち

- **実質 GDP：26 年度+0.8%、27 年度+1.0%**
- **名目 GDP：26 年度+3.0%、27 年度+3.3%**

要旨

・ **GDP 成長率見通し**

2026 年 7-9 月期 GDP1 次速報を受け、弊社経済見通しを改定した。実質 GDP 成長率は 26 年度を前年度比+0.8%、27 年度を同+1.0%とした。インフレ率の見通しを引き上げ、物価高で消費回復が緩やかになると見込んだことから、前回予想（9 月 8 日）から 27 年度を 0.1ppt 下方修正した。

いっしょに、明日のこと。
Share the Future
SMBC日興証券

・ 景気の現状と見通し

2026 年 7-9 月期の実質 GDP（1 次速報値）は前期比年率-0.1%と市場予想（ブルームバーグ、同+0.2%）を下回り、4 四半期振りのマイナス成長となった。

原油の代替調達が進んだことによる輸入増加、天候不順や耐久財の反動減を受けた消費減少が成長率を下押しした。一方、民間設備投資が増加したほか、4-6 月期にはあった国家石油備蓄の放出が 7-9 月期にはなかったことが、公的在庫変動を通じて押し上げ要因となった。

消費は、一時的な下押し要因を除いても冴えない状況が続いている。家計のインフレに対する警戒感は強く、実質雇用者報酬の増加が消費につながっていない。27 年度から予定される消費税引き下げが明確にインフレ率を押し下げれば、消費回復につながると弊社では予想している。

一方、企業部門は AI 関連需要の恩恵を受け、好調に推移している。半導体関連製品の輸出には大きな拡大余地があり、企業の設備投資意欲は旺盛だ。先行きは輸出と設備投資が景気をけん引すると弊社では見込んでいる。

・ インフレ加速と日銀の利上げ路線

日本銀行は、10 月の金融政策決定会合で、基調的なインフレ率は 2%の物価安定目標と概ね整合的な水準にあるとの認識を示した一方で、展望レポートでは金融環境は緩和的とも述べており、当面利上げ局面が続くことが想定される。

今後インフレ率の加速が見込まれ、実体経済面においてはインフレ進行が消費の下押し要因になっている点を踏まえ、今年 12 月、来年 3 月と 7 月に計 3 回の利上げが行われ、2%まで政策金利が引き上げられると弊社では予想している。

今年に入ってから、市場の先行きの政策金利織り込みの日米間の差と、ドル円レートは一定程度連動して動いてきた。日本の利上げ期待は高まり、過度に織り込まれている米国の利上げ期待は後退することで、ドル円レートは 1 ドル 150 円台前半まで円高が進む可能性があるだろう。

以 上

日本経済の四半期予測表

《実績》←→《予測》　（単位：%）

	2025年				2026年				2027年				2028年	25年度	26年度	27年度	前回(9/8)との比較	
	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月				26年度	27年度
実質GDP成長率（前期比）	0.5	0.2	-0.4	0.3	0.5	0.4	0.0	0.0	0.1	0.4	0.4	0.3	0.3					
（年率換算）	2.1	0.8	-1.5	1.1	1.9	1.7	-0.1	0.1	0.4	1.6	1.6	1.2	1.4	0.9	0.8	1.0	0.0	-0.1
（暦年）														1.2	0.9	0.8	0.1	-0.1
内需寄与度(前期比)	1.1	0.2	-0.3	0.3	0.1	-0.2	0.6	0.3	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3	0.9	0.6	1.3	0.0	-0.1
個人消費(前期比)	0.6	0.1	0.7	0.0	0.4	-0.3	-0.3	0.0	0.1	0.4	0.3	0.1	0.2	1.3	0.0	0.7	-0.5	-0.1
住宅投資(前期比)	-0.4	0.5	-8.0	5.2	0.7	-0.6	-1.1	0.4	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2	-2.6	-0.2	0.5	-1.0	0.0
設備投資(前期比)	1.2	1.5	-0.9	1.7	-1.1	-0.4	1.6	0.6	0.2	0.6	0.8	0.9	0.6	2.2	1.0	2.7	1.2	0.7
公共投資(前期比)	-0.9	0.8	-0.9	-0.5	1.3	-0.6	-1.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	-0.3	-0.8	0.5	-1.1	-0.3
外需寄与度(前期比)	-0.6	0.0	-0.1	0.0	0.3	0.6	-0.6	-0.3	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	-0.3	0.0	-0.1
輸出(前期比)	-0.6	1.9	-1.6	0.4	1.8	1.6	-0.2	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4	0.5	2.2	2.8	1.2	1.0	0.0
輸入(前期比)	2.2	1.7	-1.2	0.5	0.3	-1.3	2.5	1.0	0.8	0.4	0.4	0.4	0.4	2.6	1.5	2.8	0.9	0.0
名目GDP成長率（前期比）	0.9	1.8	0.2	1.1	0.7	1.4	0.4	-0.2	0.9	2.0	1.2	-1.2	1.1	4.3	3.0	3.3	0.1	0.4
鉱工業生産(前年比)	2.8	0.1	-1.2	-1.3	1.2	1.9	3.2	3.2	1.0	1.3	1.5	1.5	1.5	-0.3	2.3	1.4	1.7	-0.1
貿易収支（年率、兆円）	-4.0	-4.3	-2.9	-0.9	0.4	-3.8	-8.7	-4.0	-4.4	-3.9	-3.4	-3.3	-3.2	-1.9	-5.2	-3.4	-1.9	-0.5
失業率（%）	2.5	2.5	2.5	2.6	2.7	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.6	2.4	2.4	0.0	0.1
コア消費者物価（前年比）	3.1	3.5	2.9	2.8	1.7	1.5	1.9	2.3	2.6	1.6	1.6	1.2	1.3	2.7	2.1	1.5	0.1	0.5
付利金利（期末値）	0.50	0.50	0.50	0.75	0.75	1.00	1.25	1.50	1.75	1.75	2.00	2.00	2.00	0.75	1.75	2.00	0.25	0.25
ドル円レート（円/ドル）	153	145	147	154	157	159	159	157	155	153	151	149	147	151	158	151	3.0	1.0
米実質GDP成長率（年率換算）	0.1	4.0	3.9	0.2	2.5	2.2	3.4	2.1	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.3	2.4	2.3	0.3	0.2
失業率（%）	4.1	4.2	4.3	4.5	4.3	4.3	4.1	4.3	4.3	4.3	4.3	4.2	4.2	4.3	4.3	4.3	0.0	0.0
コア消費者物価（前年比）	3.1	2.8	3.1	2.6	2.5	2.7	2.5	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.9	2.5	2.5	0.0	0.0
FF金利（期末値）	4.375	4.375	4.125	3.625	3.625	3.625	3.875	4.125	4.125	4.125	4.125	4.125	4.125	3.625	4.125	4.125	0.50	1.00

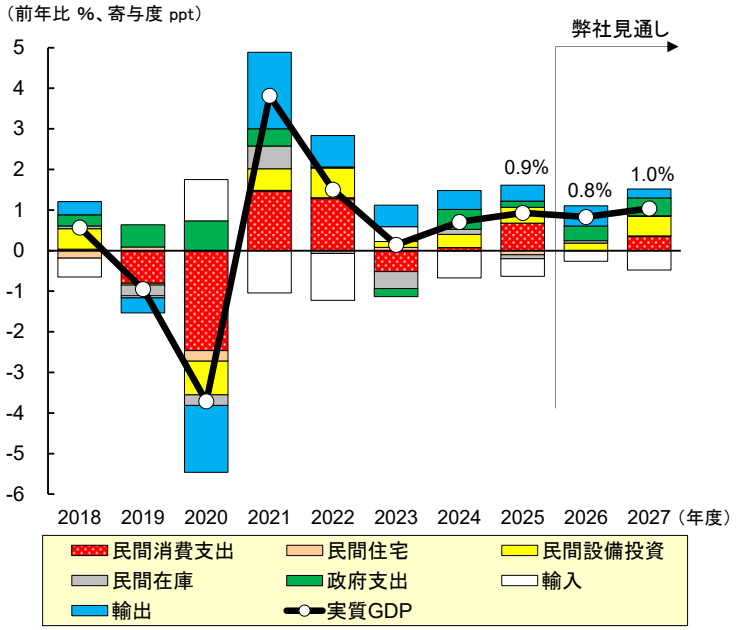
【前提条件】

注 1:米国の GDP は暦年値、失業率は平均値、FF 金利は年末値。

注 2:実績値は内閣府、総務省、経済産業省、日本銀行。予想値は弊社予想

出所:内閣府、総務省、経済産業省、日本銀行、SMBC日興証券予想

実質 GDP 成長率の見通し



出所: 内閣府、SMBC日興証券予想

補 足

本調査レポートはFINRA並びにSIPCまたはその関連会社に登録されているSMBC Nikko Securities America, Inc.（以下「SI社」といいます）の米国外関連会社であるSMBC日興証券株式会社（以下「弊社」といいます）のアナリストが作成したものです。以下、SMBC NIKKOとは、弊社、SI社、および、その他（法律で適用される範囲での）関連会社を指します。本調査レポートの作成に部分的、全体的に関わった米国外のアナリストは、FINRAには登録していません。この米国外のアナリストはSI社に所属しないため、FINRA Rules 2241および2242の対象会社とのコミュニケーション、パブリックアピアランス、アナリスト本人の売買口座の規制に該当しない場合があります。

本調査レポートを受領した投資家は当該レポートを第三者に転送、譲渡しないことに合意したものとみなされます。本調査レポートで言及された有価証券に関する取引を希望される米国投資家はSI社までお問い合わせください。ただしSI社の米国以外の関連会社へのお問い合わせはお控えください。当該レポートが米国内または米国の投資家に提供される限りにおいてSI社はその内容に責任を負います。

【アナリストによる証明】

SMBC NIKKOが発行する本調査レポートの表紙に記載されたアナリストは、本調査レポートの作成および内容に関して主な責任を負います。当該アナリストは、本調査レポートで表明されている見解が調査対象会社やその証券に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることをここに証明します。また、当該アナリストは、過去、現在、将来にわたり、本調査レポートで特定の見解を表明することに対して直接的または間接的に報酬を一切受領していないこと、また、受領する予定もないことをここに証明します。

【投資評価の分布】

SMBC NIKKOがカバレッジしている全銘柄の投資評価の分布状況は（1）の通り、また、投資評価ごとにSMBC NIKKOが投資銀行業務を過去12ヵ月以内に提供した会社の分布状況は（2）の通りです。（2026年11月18日現在）

	1 / Buy	2 / Hold	3 / Sell	その他
（1）全調査対象銘柄	45%	54%	1%	1%
（2）投資銀行部門の顧客	38%	36%	20%	67%

※SMBC NIKKOの投資評価である1（アウトパフォーム）、2（中立）、3（アンダーパフォーム）は、FINRAの開示規制に基づくBuy、Hold、Sellにそれぞれ相当するものとして分類しています。ただし、SMBC NIKKOの投資評価は、下記で定義されているとおり、当該会社を含むアナリストまたはそのチームがカバーする業種における相対的な投資評価であり、FINRA規制上のBuy、Hold、Sellと同一ではありません。その他は、NR、RS、リサーチ制限銘柄を指しています。

【投資評価及び株価情報の説明】

目標株価は、SMBC NIKKOのアナリストが今後6～12ヵ月の期間に達すると予想している株価水準です。

目標株価の算出根拠とリスクについては、本調査レポートまたはWEBディスクロージャーをご参照ください。

https://researchdirect.smbcnikko.co.jp/disclosure/disclosure.php

各銘柄には当該会社を含むアナリストまたはそのチームがカバーする業種における相対的な投資評価が付されています。

投資評価の定義は、以下の通りで、対象期間は今後6～12ヵ月です。

1（アウトパフォーム）：弊社のアナリストが予想する個別銘柄の投資リターンが、担当業種のカバレッジ・ユニバースの投資リターンの中央値を上回ると判断する場合。

2（中立）：弊社のアナリストが予想する個別銘柄の投資リターンが、担当業種のカバレッジ・ユニバースの投資リターンの中央値と同程度と判断する場合。

3（アンダーパフォーム）：弊社のアナリストが予想する個別銘柄の投資リターンが、担当業種のカバレッジ・ユニバースの投資リターンの中央値を下回ると判断する場合。

NR：投資評価を実施しない場合。

RS：一時的に投資評価を停止する場合。

業種格付けの定義は、以下の通りで、対象期間は今後6～12ヵ月です。日本については市場平均は東証株価指数（TOPIX）を基準としています。

強気：弊社のアナリストが予想する担当業種のカバレッジ・ユニバースの投資リターンが、市場平均を上回ると判断する場合。

中立：弊社のアナリストが予想する担当業種のカバレッジ・ユニバースの投資リターンが、市場平均と同程度と判断する場合。

弱気：弊社のアナリストが予想する担当業種のカバレッジ・ユニバースの投資リターンが、市場平均を下回ると判断する場合。

テクニカルレポートにおける個別会社の評価及び株価予想は、過去の株価パフォーマンスやポジション分析などテクニカル分析の手法に基づくもので、当該会社のファンダメンタルズ分析に基づくものではありません。したがって、テクニカル分析に基づく個別会社の評価及び株価予想は、当該会社の調査を担当するSMBC NIKKOのセクターアナリストがファンダメンタルズ分析に基づいて行う評価ならびに同分析から算出する目標株価とは一致しない場合があります。

【その他の重要開示情報（米国）】

アナリストの報酬は、投資銀行業務収益を含むSMBC NIKKO全体の収益に基づき支払われています。

本調査レポートの発行ならびに配布時点において、アナリストまたは当該本調査レポートの内容に影響力を持つ関係者が知るまたは知り得る、当該アナリストまたはSMBC NIKKOにおける重要な利益相反はありません。

本調査レポートは、SMBC NIKKOが信頼できると判断した情報源から入手した情報に基づいて作成していますが、これらの情報が完全、正確であるとの保証はいたしかねます。情報が不完全または要約されている場合もあります。本調査レポートに記載する価格、数値等は、過去の実績値、概算値あるいは将来の予測値であり、実際とは異なる場合があります。かかる価格、数値等は予告なしに変更することがありますので、予めご了承くださいますようお願いいたします。本調査レポートは将来の結果をお約束するものでもありませんし、本調査レポート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ご使用ください。

本調査レポートは証券その他の投資対象の売買の勧誘ではなく、SMBC NIKKOが情報の提供を目的に作成したものです。
本調査レポートにある情報の使用による結果について、SMBC NIKKOが責任を負うものではありません。本調査レポートは、本調査レポートを受領される特定のお客様の財務状況、ニーズ又は投資目的を考慮して作成されているものではありません。本調査レポートはお客様に対して税金・法律・投資上のアドバイスを提供する目的で作成されたものではありません。投資に関する最終決定は、契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、お客様向け資料等をよくお読みになり、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。
本調査レポートは米国では機関投資家向けにのみ配信を想定しています。

SMBC NIKKOのリサーチ部門以外の部門が本調査レポートで推奨されている投資や見解と整合しない又は矛盾するコメントを顧客又は自己勘定部門に対して行う場合があります。SMBC NIKKOはかかるコメントを参考に投資決定を行うことがあります。SMBC NIKKO及びこれらの役職員は、本調査レポートで言及されている証券、その派生商品又は本調査レポートの対象会社の別の証券の売買を行う可能性があります。

【その他の重要開示情報(米国外)】
本調査レポートは証券その他の投資対象の売買の勧誘ではなく、SMBC NIKKOが情報の提供を目的に作成したものです。
本調査レポートにある情報の使用による結果について、SMBC NIKKOが責任を負うものではありません。本調査レポートは、本調査レポートを受領される特定のお客様の財務状況、ニーズ又は投資目的を考慮して作成されているものではありません。本調査レポートはお客様に対して税金・法律・投資上のアドバイスを提供する目的で作成されたものではありません。投資に関する最終決定は、契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、お客様向け資料等をよくお読みになり、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。
SMBC NIKKOのリサーチ部門以外の部門が本調査レポートで推奨されている投資や見解と整合しない又は矛盾するコメントを顧客又は自己勘定部門に対して行う場合があります。SMBC NIKKOはかかるコメントを参考に投資決定を行うことがあります。SMBC NIKKO及びこれらの役職員は、本調査レポートで言及されている証券、その派生商品又は本調査レポートの対象会社の別の証券の売買を行う可能性があります。SMBC NIKKOは本調査レポート上での推奨に関して対象会社と契約を締結しておりません。
本調査レポートは、SMBC NIKKOから配布しています。本調査レポートに含まれる情報は、提供されましたお客様限りでご使用ください。本調査レポートは弊社の著作物です。本調査レポートのいかなる部分についても電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようにお願いいたします。本調査レポートに関するお問い合わせは、営業担当者までお願いいたします。追加情報をご希望の場合にはご連絡ください。
本調査レポートに記載された会社名、商品名またはサービス名等は、SMBC NIKKOまたは各社の商標または登録商標です。

【金融商品取引法第37条(広告等の規制)に関する留意事項】

[手数料等について(本邦における非居住者および金融商品取引法上の特定投資家等一部のお客様においては、手数料が個別に決定されるため、以下の表記通りではありません。)**]**
本調査レポートの記載の内容に従ってお取引をされる場合、各商品等に所定の手数料等をご負担いただく場合があります。例えば、店舗における日本国内の金融商品取引所に上場する株式等(売買単位未満株式を除く。)の場合は約定代金に対して最大1.265%(ただし、最低手数料5,500円)の委託手数料をお支払いいただきます。債券、株式等を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみをお支払いいただきます(債券の場合、購入対価に別途、経過利息をお支払いいただく場合があります。)。また、外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、又は異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて弊社が決定した為替レートによるものとします。上記手数料等のうち、消費税が課せられるものについては、消費税分を含む料率又は金額を記載しております。

[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が生ずるおそれ(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。なお、信用取引またはデリバティブ取引等(以下「デリバティブ取引等」といいます)を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客様の差入れた委託保証金または証拠金の額(以下「委託保証金等の額」といいます)を上回る場合があるとともに、対象となる有価証券の価格または指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等を上回るおそれ(元本超過損リスク)があります。また、店頭デリバティブ取引については、弊社が表示する金融商品の売付けの価格と買付けの価格に差がある場合があります。資産担保証券については、利金、配当または償還金等の額が、一定の資産の状況の変化によって影響を受ける場合があります。これによって、中途売却、償還時点において、損失を被ることがあります。
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論見書又はお客様向け資料等をよくお読みください。なお、目論見書等のお問い合わせは弊社各部店までお願いいたします。

[弊社の商号等]
SMBC日興証券株式会社　金融商品取引業者　関東財務局長(金商)第2251号
[弊社の加入協会]

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

国別・地域別の開示事項

日本国外への本調査レポート配布先は機関投資家のみとされています。機関投資家の定義は国により異なります。本調査レポートまたは本調査レポートに含まれる情報のいずれも、有価証券の取得、売却、募集の申込み、引受けに関する取引契約の締結またはその申込みの勧誘を目的としたものではありません。

[カナダ] 本調査レポートは証券の売買を勧誘するものではありません。本調査レポートは証券の一般的な利点とリスクについて記載しているのみで、特定のお客様の要望や状況に合わせたものではありません。本調査レポートは特定の有価証券、サービス、商品の購入を推奨するものではないことをご承知ください。

[メキシコ合衆国] 本調査レポートは、有価証券、各種商品や関連する派生商品の募集、取得・申込の勧誘、あるいは、いずれの有価証券の交換の申込を構成するものではなく、いかなる投資判断においてもこれに依拠するものではありません。本調査レポートは、情報提供のみを目的に作成したもので、証券や金融商品の売買を勧誘や申込をするものではありません。この情報は、要約形式で提供されており、完全な内容を示すものではありません。同様に、本調査レポートは、投資助言を行うものではなく、投資助言として取り扱われるものではありません。ここに含まれる、情報の正確性、完全性または信頼性について、明示的、黙示的にも表明・保証いたしかねます。

[香港] 本調査レポートはSMBC Nikko Securities（Hong Kong）Limited（以下「SMBC日興香港」）により発行、配布、配信されます。香港では、本調査レポートはSecurities and Futures Ordinance（以下「SFO」）の香港法第571章及びその下位立法に定める「プロ投資家」に対してのみ配布しています。この本調査レポートは、香港会社条例（清算及び雑則）（香港法第32章）が定めるところの目論見書として登録されたものではなく、香港証券先物委員会（以下「SFC」）により審査または承認されたものでもなく、また香港のその他の規制当局により審査または承認されたものでもありません。この点は今まで同様に今後も同じ扱いです。香港または他のどの地域においても、香港市民に向けられるか、若しくはその内容が香港市民によって利用可能となるかまたは読まれる可能性が高い、本件に関連する証券・集団投資スキーム・ストラクチャード商品に関するいかなる資料、宣伝、勧誘、または書面を発行することも発行を目的として所有することも、いかなる者にも認められていません（そうすることが香港証券法によって認められている場合を除きます）。ただし、香港外の人または、SFO（香港法第571章）及び同条例に基づく規則で定義された「プロ投資家」のみに対するものは除きます。これら資料等を入手・受容または利用する者は、自ら「プロ投資家」である事を表明、周知することになります。SMBC日興香港は、SFCからタイプ1（有価証券取引）、タイプ2（先物契約）、タイプ4（有価証券の助言）、タイプ5（先物契約の助言）及びタイプ6（コーポレートファイナンスの助言）の規制業務の認可を受けており、SMBC日興証券の子会社です。SMBC日興香港は、AFSライセンス（オーストラリア金融サービス業ライセンス）を保有しておらず、ASIC（オーストラリア証券投資委員会）クラス・オーダー[03/1103]（SFC（香港証券先物委員会）規制下の金融サービスプロバイダー（クラス・オーダー））（ASIC Corporations（Repeal and Transitional）instrument 2016/396により維持、ASIC Corporations（Amendment）Instrument 2024/497 により期限延長されています）に含まれる免除規定に依拠して、顧客にサービスを提供します。

本調査レポートは、SFCで免許または登録を受けた者の行動規範で定義される「投資調査」を構成するものではなく、またそのように解釈すべきものではありません。

[中国] 本調査レポートを配布することについては、中華人民共和国（PRC）の規制当局の承認を受けていません。また本調査レポートは、中国内の投資家に直接または間接的に配布されることを意図したものではなく、本レポートの受領者は SMBC NIKKO の顧客とみなされるものではありません。ただし、中国内の特定の投資家に対して、適用される法律または規制に従って、招待ベースで海外から送付される場合は除きます。本調査レポートは、中国内の特定の適格国内機関投資家のみを対象とするものであり、中国の国内外において複製または再配布することはできません。本調査レポートは、中国全国人民代表大会常務委員会が制定した中国証券法がいうところの「証券投資助言」、「資産評価」、「信用格付」、「金融コンサルティング」、「証券取引サービス」若しくは、その他の関連または類似するサービスまたは活動を構成するものではなく、またそのように解釈すべきものではありません。

本調査レポートに記載する価格、数値等は、過去の実績値、概算値あるいは将来の予測値であり、実際とは異なる場合があります。かかる価格、数値等は予告なしに変更することがありますので、予めご了承くださいますようお願いいたします。

お客様に書面又は口頭で伝達、転送又は開示されたかどうかに関わらず、SMBC日興証券株式会社、その代表者、取締役、従業員及びその他SMBC日興証券株式会社と関係のある企業のいずれにおいても、本調査レポートの内容あるいはその他の情報が完全、正確であることは、明示的、黙示的にも表明・保証いたしかねます。

[台湾] 当社は本調査レポートをあらゆる合理的な注意を払って作成しており、本調査レポートの公表日または配布日時点においてお客様の状況に照らして信頼できる適切な資料であると確信しております。ただし、その正確性または完全性を表明または保証するものではありません。当社は本調査レポートにおける誤謬、脱漏または誤表示についての一切の責任を負いません。当社はいかなる投資成果を保証するものでもありません。また、（お客様の）採用された戦略によって運用成果が改善することや、お客様の投資目標が達成されることを保証するものではありません。本調査レポートを台湾の法域外から配布することについては、台湾の規制当局による認可も承認も受けていません。本調査レポートは台湾内での配布は致しません。本調査レポートは、金融監督管理委員会が制定した証券取引法と証券投資信託及び顧問法がいうところの「投資助言（"investment advice"）」ないし「証券投資顧問（"securities investment consulting"）」を構成するものではなく、またそのように解釈すべきものではありません。

[韓国] 本資料は、有価証券の募集または販売を構成するものでは無く、また、特定の受領者の要望や状況に合わせたものではありません。本資料は、特定の有価証券、サービス、商品の購入を推奨するものではないことをご承知ください。

[英国、ヨーロッパ、中東およびアフリカ、（"EMEA"）] 本調査レポートや第三者から提供された付属資料は、SMBC Bank International plc（以下「SMBC BI社」といいます）あるいはSMBC Bank EU AG (以下「SMBC EU社」といいます)がEMEA内で配布します。対象顧客と特別の合意が無い場合、英国所在の顧客へのレポートはSMBC BI社によって配布される点にご留意ください。執筆時点の筆者の見解が含まれますが、SMBC BI 社あるいはSMBC EU社の見解とは必ずしも一致しません。SMBC BI 社あるいはSMBC EU社は、本調査レポート内で言及された有価証券を保有している可能性がありますが、その場合でも当該有価証券の保有を継続することを表明するものではありません。SMBC Bank International plc（所在地：100 Liverpool Street, London EC2M 2AT, 電

話番号： +44 (0)20 4507 1000、イングランドにおいて登録済み(No.04684034))は、健全性監督機構(Prudential Regulation Authority)の認可を受け、金融行動監視機構(Financial Conduct Authority)および健全性監督機構(Prudential Regulation Authority)の監督下にあります。
https://www.smbcgroup.com/emea/notices-reporting/mifid-ii
SMBC Bank EU AG (所在地：Neue Mainzer Straße 52-58, 60311 Frankfurt, Germany 登記番号 HRB110214)は、ドイツの法律のもとで法人化された法人で、Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("BaFin")の認可を受け、監督下にあります。
Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, Germany.
https://www.smbcgroup.com/emea/group-companies/smbc-bank-eu-ag/
https://www.smbcgroup.com/emea/notices-reporting/mifid-ii
[サウジアラビア王国(KSA)] 本調査レポートに含まれる情報は、有価証券の募集を意図したものではなく、またそのように解釈すべきものではありません。ここで言及されている商品は、すべての法域で配布が承認されているわけではなく、別段の記載がない限り、規制当局または政府当局は、本資料またはここで言及されている有価証券およびサービスのメリットを確認していません。本調査レポートは機密情報として提供され、情報の提供を目的に作成されたものです。本調査レポートの情報に基づいて行動する前に、投資家はまず、関連する法域で適用されるすべての法律、規則、規制を自ら確認し、遵守し、必要に応じて別途アドバイスを得る必要があります。本調査レポートは、特定の要望に基づいて配布されるものであり、特定の投資家のみを対象とするものであり、無断で複製または第三者(受取人の検討に関連する従業員、代理人、またはコンサルタントを除く)への転送・再配布等を行わないようにお願いいたします。
[「オンショア」アラブ首長国連邦(UAE) アブダビ・グローバル・マーケット(ADGM) ドバイ国際金融センター(DIFC)] 本調査レポートおよび本調査レポートに含まれる情報は、UAE(DIFCおよびADGMを含む)における有価証券や金融商品の募集や販売、あるいは取得の申込みの勧誘の全てまたは一部を構成するものではなく、またそのように解釈されてはなりません。加えて、本調査レポートにかかる法人や有価証券がUAE 中央銀行, UAE証券・商品規制局(SCA), ドバイ金融サービス機構(DFSA)、アブダビ金融サービス規制庁(FSRA)または UAE の認可当局や政府機関の承認、認可あるいは登録を受けていないことをお客様が了解されていることを前提に本調査レポートは利用可能とされております。本調査レポートの内容は、UAE中央銀行、SCA、DFSA、FSRAによる認可または届出をされていません。本調査レポートは、特定の要望に基づき情報提供のみを目的に作成されたものであり、それ以外(受取人の検討に関連する従業員、代理人、またはコンサルタントを除く)への転送・再配布等を行わないようにお願いいたします。本調査レポートに含まれる情報のいずれも、UAE(DIFCおよびADGMを含む)における取引契約の締結を意図したものではなく、本調査レポートの情報に関するお問い合わせは、下記の連絡先までお願いします。
[カタール/カタール金融センター(QFC)] 本調査レポートおよび本調査レポートに含まれる情報は、カタール国における有価証券や金融商品の募集や販売、あるいは取得の申込の勧誘の全てまたは一部を構成するものではなく、またそのように解釈されてはなりません。加えて、本調査レポートにかかる法人や有価証券がカタール中央銀行、カタール金融センター規制庁(QFCRA)、QFC規制機構(QFCA)、認可当局またはカタール国の政府機関による承認、認可あるいは登録を受けていないことをお客様が了解されていることを前提に本調査レポートは利用可能とされております。
本調査レポートの内容は、カタール中央銀行、QFCRA、QFCA、またはカタール国による認可または届出をされていません。本調査レポートは、特定の投資家のみを対象とするものであり、それ以外(受取人の検討に関連する従業員、代理人、またはコンサルタントを除く)への転送・再配布等を行わないようにお願いいたします。本調査レポートに含まれる情報のいずれも、カタール国内における取引契約の締結を意図したものではなく、本調査レポートの情報に関するお問い合わせは、下記の連絡先までお願いします。
[香港](SMBC Nikko Securities (Singapore) Pte. Ltd. (以下「NKSG社」といいます)Private Wealthのお客様向けディスクレーマー) 本調査レポートは、NKSG社によってシンガポールから配布されます。NKSG社はシンガポールのMonetary Authority of Singapore から認可を受けています。本調査レポートはSecurities and Futures Act 2001 及びその下位立法上の特定投資家に対してのみ配布しています。本調査レポートはお客様の要請により情報提供のみを目的として配布されます。SMBC日興証券株式会社又はその関連会社による事前の承認なく、無断で複製または第三者への転送・再配布等を行わないようにお願いいたします。
[シンガポール] 本調査レポートはSMBC Nikko Securities (Singapore) Pte. Ltd.(以下「NKSG社」といいます)によって配布されるものです。
NKSG社は、Financial Advisers Act 2001(以下「FAA」といいます)において定義されるexempt financial adviserであり、Monetary Authority of Singaporeの監督下にあります。本調査レポートは、NKSG社の海外の関係会社が作成したものであり、Financial Advisers Regulations(以下「FAR」といいます)のRegulation 32Cの規定に準じてNKSG社が配布します。本調査レポートを受領したお客様は、自身がFARにおいて定義される機関投資家、適格投資家、専門投資家であることおよび前述の制限事項に拘束されることに同意したことになります。NKSG社は、NKSG社がお客様に提供する金融アドバイザリーサービスにおいて、FAA、FAR、その他関連の通達やガイドライン等による特定のコンプライアンス遵守の適用から除外される場合があります。具体的には、(i)FAAセクション34(FARのRegulation 33(1)に基づく)、(ii)FAAセクション36(FARのRegulation 34(1)に基づく)、(iii)FAAセクション45(FARのRegulation 35(1)に基づく)が該当します。本調査レポートまたは本調査レポートに含まれる情報のいずれも、シンガポールにおける有価証券の取得、売却、募集の申込み、引受けに関する取引契約の締結またはその申込みの勧誘を目的としたものではありません。本調査レポートに起因する事項及び本調査レポートの情報に関するお問合せはNKSG社までお願いします。
[タイ] 本調査レポートは受領されたお客様にのみ配布され、その他何人もこの情報に基づいて行動することはできません。本調査レポートはお客様からの要請により情報提供のみを目的として配布されます。SMBC日興証券株式会社又はその関連会社による事前の承認なく、無断で複製または第三者への転送・再配布等を行わないようにお願いいたします。本調査レポートの内容はタイ証券取引委員会又はその他タイ規制当局の許可・承認を得たものでもなく、またそれら機関に登録されたものでもありません。本調査レポートに含まれる情報は、SMBC日興証券株式会社又はタイのグループ会社による有価証券又はそれに関連する商品に係る提案、勧誘、広告、募集、販売、投資助言又は何らかのサービスの利用の勧誘を目的としたものでもなく、またそれらの行為を構成するものでも一切ありません。お客様に書面又は口頭で伝達、転送又は開示されたかどうかに関わらず、SMBC日興証券株式会社、その代表者、取締役、従業員及びその他SMBC日興証券株式会社と関係のある企業のいずれにおいても、本調査レポートの内容あるいはその他の情報が完全、正確であることは、明示的、黙示的にも表明・保証いたしかねます。

[マレーシア] 本調査レポートは、お客様の要望に基づきマレーシア国外から配布されます。マレーシア居住者に提供されるサービスは、いずれもマレーシア居住者からの特定の要望に基づいたものであり、マレーシア国外からオフショアベースでのみ提供されます。本調査レポートの配布は同様に特定の要望に基づいて配布されるものであり、受領者以外への転送・再配布等を行わないようにお願いいたします。
当該業務の本質上、SMBC日興セキュリティーズ(シンガポール)は、マレーシア居住者に対し金融商品に言及した資料や情報をマレーシア国外から提供する場合があります。当該資料や情報または本調査レポートに含まれる情報のいずれもマレーシアでの有価証券の募集の申込み、購入、またはそれらの勧誘、商品販売を目的としたものではなく、またそれらの行為を構成するものでもありません。当レポートの配布および内容はthe Securities Commission of Malaysiaから確認や認可を受けておりません。
[インドネシア] 本調査レポートに含まれる情報は一般的な情報であり、Indonesian capital markets laws and regulationsが定義する特定の証券または金融サービス・商品のインドネシア国内での発行や販売、あるいは購入または募集の申込みを推奨するものではありません。また、レポート受領者の特定のニーズや金融状況を考慮しているものでもありません。本調査レポートの内容は、妥当性または適切性においてインドネシア規制当局の認可・承認・確認を受けておりません。SMBC日興証券株式会社又はその関連会社による事前の書面による承認なく、無断で(第三者への)転送・再配布等を行わないようにお願いいたします。

その他の重要な開示情報については、以下の宛先、またはお取引部店までお問い合わせください。
〒100-6519 東京都千代田区丸の内1-5-1 SMBC日興証券株式会社 株式調査部