

JTG 証券 ストラテジー・レポート

戦略兵器並みの影響力を持つ
レアアースの国際取引状況経済調査室
チーフ・インベストメント・
ストラテジスト

上田 祐介

1. 本レポートの目的

p.2

本レポートでは、中国政府の輸出管理措置で明らかになった、レアアースを含む国際サプライ・チェーンの脆弱性を検証し、今後の貿易戦争に与える影響力や、市場影響について考察する。

2. 中国のレアアース規制の概要

p.2

- 中国政府は 2025 年 4 月 4 日、7 種の中・重希土類(レアアース)関連品目について、輸出許可制による輸出管理措置を即日実施した。
- 同時に 16 の米国企業が輸出管理リストに掲載され、軍民両用製品の受け取りが制限された。リストに掲載された企業のうち、1 社を除く全てが防衛・航空宇宙産業に属する企業。中国が新たなライセンス制度をどのように実施するかは不透明。
- このライセンス制度の運用は中国がアクティブに操作可能で、世界各国がレアアース供給不足を回避するため、中国との交渉においても譲歩を迫られる可能性が高まった。

3. 中国レアアース規制の国別影響

p.4

- 今回の規制は米国の防衛・軍事産業と安全保障面にも大きな不安を与えた。
- 欧州では、中国産の磁石の供給の不安定化により、自動車の生産ラインが一部停止。
- 日本では、以前からレアアース在庫の積み増しは行っていたが、インドからのレアアース供給が打ち切られるなど供給体制は見直しが必須な状況。

4. 中国レアアース規制の産業別影響

p.7

- 今回の規制は防衛・軍事産業、自動車産業に加え、半導体・電子産業のサプライ・チェーンにも動揺を生んだ。

5. レアアース規制による相場への影響

p.9

- 中国のレアアース輸出規制は、短期間のうちに各国の重要産業に直接的な打撃を与え、アメリカが自ら率先して中国との外交交渉を急がざるを得なくなるなど、「戦略兵器並みの影響力」を有することが明らかになった。
- 本規制は、間接的に他の伝統的な同盟諸国を経済的に敵視する、現トランプ政権の外交政策に幾分の方針転換を迫る圧力ともなりうる。特に、7 月にも想定される相互関税のさらなる適用延期や交渉の深化などの影響も生じさせ得る。

Appendix 中国が指定した 7 種のレアアースの特徴と産出・取引状況

p.10

JTG 証券 ストラテジー・レポート

戦略兵器並みの影響力を持つレアアースの国際取引状況

JTG 証券 チーフ・インベストメント・ストラテジスト 上田 祐介

本レポートでは、中国政府の輸出管理措置で明らかになった、レアアースを含む国際サプライ・チェーンの脆弱性を検証し、今後の貿易戦争に与える影響力や、市場影響について考察する

1. 本レポートの目的

中国政府は 2025 年 4 月 4 日、サマリウム、ガドリニウム、テルビウム、ジスプロシウム、ルテチウム、スカンジウム、イットリウムの 7 種の中・重希土類(レアアース)関連品目について、輸出許可制による輸出管理措置を即日実施した¹。同措置は、サプライ・チェーンに脆弱な西側国家の製造業に大きなストレスを与えた²。

これらは、いずれも防衛、エネルギー、EV や HV などの自動車分野で不可欠なレアアースであり、中国以外での代替供給が難しいものとなっている。この措置により、各国政府は自国経済や安全保障への影響に強い懸念を示し、外交交渉や代替調達策の模索に迫られることとなった。また、中国に貿易戦争を自ら仕掛けたアメリカでも、防衛産業や自動車産業の生産体制の不安定化が深刻となり、アメリカが中国との交渉を急がざるを得ない状況になった。

本レポートでは、今回の中国政府の輸出管理措置で明らかになった、レアアースを含む国際サプライ・チェーンの脆弱性を検証し、今後の貿易戦争に与える影響力や、市場影響について考察する。

2. 中国のレアアース規制の概要

輸出制限には、さまざまな種類があるが、今回の新たな制限は輸出禁止ではなく、企業にレアアース輸出のライセンス申請を義務付ける形をとっている。この措置には 3 つの意味がある、と CSIS(戦略国際問題研究所)でも分析している。

- 中国政府がこのライセンス制度を導入する間、輸出が一時停止しやすい。
- 今回の発表で 16 の米国企業が輸出管理リストに掲載され、軍民両用製品の受け取りが制限されたため、一部の米国企業への供給に支障が生じる可能性がある。リストに掲載された企業のうち、1 社を除く全てが防衛・航空宇宙産業に属する企業。中国が新たなライセンス制度をどのように実施するかは不透明。
- このライセンス制度の運用は中国がアクティブに操作可能で、世界各国がレアアース供給不足を回避するため、中国との交渉においても譲歩を迫られる可能性が高まった。

実際に、4～6 月に起きた状況を振り返ると、中国は 4 月に広範囲の希土類元素および関連磁石の輸出を停止することを決定、米国・欧州・日本・アジア等、多くの国に対し、レアアースの輸出審査を強化し、輸出量が激減した。こうした措置は、各国のサプライ・チェーンに大きなストレスをかけた。以下の図表 1 に、7 種のレアアースに関する国際生産・流通状況を示した。

¹ “中国、中・重希土類 7 種のレアアース関連品目で 4 月 4 日から輸出管理を実施”, 2025/4/7, JETRO

² “The Consequences of China's New Rare Earths Export Restrictions”, 2025/4/14, CSIS

図表1 中国が輸出規制をかけた7種のレアアースの埋蔵・採掘・精錬・生産・消費状況

	埋蔵	採掘	精錬	生産	消費
サマリウム (Sm)	中国が最大（36～40%）、次いでブラジル、ベトナム、ロシア、インドなど	採掘量シェアは中国が約7割を占め、米国、ミャンマー、オーストラリアなどがこれに続く	Smの精製は事実上中国が独占	精製と同様に中国が世界の供給のほぼ全量を生産。サマリウムの主要用途であるサマリウム-コバルト磁石（Sm-Co永久磁石）の製造拠点も中国が中心。	耐熱磁石（Sm-Co磁石）用途で消費されており、中国と日本が主要な消費国。
ガドリニウム (Gd)	中国南部のイオン吸着型鉱床やブラジルのモナザイト砂鉱などがGd源として重要	Gdを含む希土類の大半は中国の鉱山から産出し、一部ミャンマー産重希土鉱が中国へ輸出	精錬段階では中国のシェアはほぼ100%に近い。	精錬と同義だが、Gdの酸化物・金属生産も中国がほぼ100%	ガドリニウムの需要は主に原子力分野（制御棒・燃料に添加）や医療分野（MRI造影剤）。国別の詳細統計はないが、原子力大国である米国、フランス、日本などが比較的大きな消費国。
テルビウム (Tb)	中国、ブラジル、ベトナム、ロシア、インドに存在するが、中国の南方離子型鉱床やミャンマーの鉱床が主要Tb源。	テルビウムを含む重希土類鉱石の産出は、ミャンマーと中国が中心。近年はミャンマーが中国を上回る	テルビウムの精錬（分離・酸化物抽出）はほぼ100%中国で行われている。	精錬と同義だが、純テルビウム酸化物（Tb ₄ O ₇ 等）や金属の生産量も中国が事実上独占	テルビウムの最大需要分野はネオジム磁石の添加材であり、高性能モーター用磁石に不可欠。磁石生産拠点である中国と日本が主要ユーザー。
ジスプロシウム (Dy)	埋蔵は中国南部とミャンマーに集中。	ジスプロシウムを含む重希土類鉱の産出は、テルビウムと同様に中国とミャンマーが突出。	ジスプロシウムの分離・精製も中国が99%前後を占める。	精錬と同義だが、ジスプロシウム酸化物・金属の生産量も中国が事実上100%。	ジスプロシウムはネオジム磁石の高温特性向上剤として需要が高く、特にハイブリッド車・EV、風力発電向けモーター用磁石に不可欠。国別消費は中国が最大、次いで日本が主要
ルテチウム (Lu)	世界的に見ればLu資源も中国に偏在、加えてベトナム北部やミャンマーなどにしか経済的に回収可能な埋蔵鉱床は存在しない。	ルテチウムを含む鉱石の採掘も中国およびミャンマーが中心。	ルテチウムの精錬・分離も中国がほぼ100%を担っている	ルテチウム酸化物（Lu ₂ O ₃ ）や金属の生産も中国が事実上独占している。	主な用途は医療用PETスキャナのシンチレーター結晶（Lu ₂ SiO ₅ ：酸化ルテチウムシリケート）など。原料Luの消費は医療機器を製造する国（米国や欧州の医療機器メーカー、日米欧の研究機関など）が中心。
スカンジウム (Sc)	資源量ベースではオーストラリアが有力。他にSc資源が確認されている国は、中国、ロシア、カザフスタン、ウクライナ、米国など。	2023年時点では世界供給量年間30～40トン程度の相当部分を中国が生産。それまではロシアも生産。	中国が世界最大のSc生産国で精製量の半数超を占める。ロシアやカザフスタ人も精製実績あり。	精錬と同義だが、世界のSc ₂ O ₃ 生産量は年40トン未満で、中国が主導。商業規模では中国とウクライナからの供給が中心。	スカンジウムの年間消費量は非常に小さい。主な用途はアルミニウム-スカンジウム合金（航空宇宙向け）や固体酸化物形燃料電池（SOFC）の電解質添加。全体的にはロシア・中国・米国がSc需要の主要国。
イットリウム (Y)	オーストラリア、ブラジル、中国、ロシア、ベトナムが希土類酸化物埋蔵上位国。	世界のイットリウム含有鉱石の生産は年間1万～1.5万トン規模（Y ₂ O ₃ 量）と推定、その大半は中国とミャンマーで採掘。	イットリウムの精錬・分離はほぼすべて中国で行われている。	精錬と同義だが、現在国際市場に出回る高純度Y ₂ O ₃ はほとんど中国製。	イットリウムは石油精製触媒（Y系ゼオライト触媒）、セラミックス、電子部品、レーザー結晶、リン酸塩蛍光体など幅広く利用。米国・中国がY需要の双壁であり、次いで日本や欧州が続く。

出所: USGS "Mineral Commodity Summaries" 2024/2023 年版より、JTG 証券で作成。

同図が示すように、埋蔵段階でも重希土類レアアースは中国やミャンマーへの偏りが多いが、さらに経済的な採掘価値を持ち精錬に至る流れで、中国の国際シェアは 99%以上に高まるケースが多い。例えば、自動車等のモーターに不可欠な高性能磁石には、テルビウムやジスプロシウムが不可欠だが、原料から磁石を作っているのも中国以外ではほぼ日本に限られる。欧州など、その他の地域では中国から完成した磁石を購入しており、精製はおろか製品の生産も行っていない状況だ。

貿易戦争激化のきっかけを作ったのが米トランプ政権だが、同大統領や選任された閣僚は、コロナ危機の経験を経ても、サプライ・チェーンの脆弱性や重要性を理解していなかったようにも見える。その後の、貿易交渉では中国よりもむしろアメリカの方が交渉に前のめりになっていた。

3. 中国レアアース規制の国別影響

極度に中国に依存した重希土類レアアースのサプライ・チェーンは、4～6 月に、世界各国にも大きな影響を与え、産業別には世界中の自動車メーカー、航空宇宙メーカー、半導体企業、軍事関連事業者のサプライ・チェーンを大きく混乱させた。以下で国別の状況について確認する。

(a).アメリカの状況

米国では、安全保障面と産業面での打撃が懸念された。重希土類レアアースについて米国は、中国に供給をほぼ 100%依存しており、戦闘機や潜水艦、ミサイルなど先端軍事技術に不可欠な希少資源の供給が脅かされる状況となった。例えば、アメリカの軍事兵器は非常に多くの希土類レアアース(REE)を用いて製造されており、F-35 戦闘機には 900 ポンド以上の、アーレイ・バーク級 DDG-51 駆逐艦は約 5,200 ポンド、バージニア級潜水艦は約 9,200 ポンドが、製造に必要とされる²。しかし中国が 4 月に米防衛関連企業 16 社を輸出管理対象に加えたことで、中国による事実上の禁輸措置により、こうした軍用兵器の生産体制も揺らぐこととなった。

米国防総省は「レアアース不足が長引けば、既に逼迫している米国防産業基盤にさらなる支障を来す」と警告、米政府は一部レアアースについて国家備蓄から軍需用途分を放出する準備も進め、国防生産法に基づく優先発注など緊急措置の検討に入らざるを得なくなった。

米政権内では本措置を「中国による供給網の武器化」と位置付け、強い警戒心を示したが、重希土類レアアースの代替生産には非常に時間がかかり、また時間をかけても改善しない元素もある。もともと、鉄鋼や造船の立て直しも早期には進みにくいことに加え、中国の供給への協力なしでは先端装備の製造ライン停止の可能性までリアルなリスクとして認識せざるを得なくなり、中国との軍備拡張競争に置いて、大きく後れを取りかねない状況が生じた。

(b). 欧州の状況

ヨーロッパでも、自動車をはじめ幅広い製造業が中国産レアアースに依存していることから、各国政府・EU が強い懸念を表明した。現実には、欧州の産業は即座に影響を受け、欧州自動車部品工業会 (CLEPA) は「既に複数の生産ラインや工場が稼働停止に追い込まれている」と 6 月初旬に警告、このままでは数週間以内にさらなる深刻な影響が出ると表明した³。実際に、欧州各地の自動車部品メーカーで材料在庫が枯渇し、生産停止が起き始めているとの報道⁴も続いた。

ドイツ政府やフランス政府も事態を注視し、企業への情報提供や在庫積み増しを支援するとともに、代替サプライヤーの開拓支援策を検討した。EU 全体でも Critical Raw Materials Act に基づく備蓄や調達網再構築を前倒しで進める動きが出ている。また、外交面では EU が WTO などの場で中国の措置が適切かを議論する姿勢も報じられた。(なお、中国側は「あくまで安全保障上の措置で WTO 規則に反しない」と説明している。)

総じて欧州は、中国が課した同規制を、経済安全保障上の最重要課題と位置付け、即応策と長期的な脱中国依存策の双方に乗り出しているが、やはり短期的に解決は難しい状況だ。

(c). 日本の状況

日本は過去 2010 年にも中国によるレアアース禁輸 (尖閣沖衝突事件を受けた非公式措置) を経験しており、その記憶から政府・企業とも警戒を強め、日本は代替調達先をインドや豪州に拡大し備蓄制度も整えた経緯がある⁵。

それでも依然として日本のレアアース輸入の約 60% は中国由来 (2018 年時点) であり、特に高性能磁石材料については中国産品への依存度が大きい状況だ。そのため今回の中国によるレアアースの対外輸出規制は日本の製造業の一部にも直ちに影響を生じさせた。国内では、自動車産業への悪影響が顕在化し、スズキが主力小型車「スイフト」の生産を 5 月 26 日から部品不足のため停止、その原因がレアアース磁石の供給途絶によるものと報じられた⁶。なお、同社では「部品調達見通しが立った」として 6 月 13 日に部分操業再開、16 日以降に全面再開を予定している。

日本国政府はこの件に公式コメントは控えたものの、経済産業省を中心に各自動車メーカーや電機メーカーへ在庫状況の緊急調査を行い、必要に応じて国家備蓄からの放出や他国からの緊急融通も検討したとされる (備蓄放出は最終的に実施せず)。また報道によれば、日本国政府は 6 月の対米通商協議でレアアース供給網の協力強化を提案し、日米で共同備蓄や探鉱投資を進めること、また日本企業の代替調達先である豪州・東南アジアへの支援を拡充する方針などを伝え、米側も同意したとされる。ただし、これらも実現には時間を要する内容となっている。

³ [“China grants rare earth export permits after US trade talks, offers relief but uncertainty persists”](#), 2025/6/13, AP news

⁴ [“China's rare earth export curbs hit the auto industry worldwide”](#), 2025/6/5, Reuters

⁵ [“Auto companies 'in full panic' over rare-earths bottleneck”](#), 2025/6/9, Reuters

⁶ [“Suzuki Motor halted Swift production due to China's rare earth curbs, sources say”](#), 2025/6/5, Reuters

(d). インドの状況

インドは世界第 5 位のレアアース埋蔵量を持つものの、自国での精製・磁石製造能力は不十分で、大部分を中国から輸入している。特に電気自動車 (EV) 向けモーター用の高性能磁石は中国依存度が高く、インドの輸入磁石の 8 割以上は中国産となっている⁷。

このため、中国からの磁石供給が不安定化することは、インドの新興 EV 産業に大きな打撃となり得る。実際に、インド国内では EV の新モデル投入計画に遅れが生じるとの懸念が高まり、信用格付会社 CRISIL は「1 ヶ月を超える供給停止は EV 普及の勢いを削ぎ、発売延期や生産計画の見直しにつながる」と警告する事態に発展した。

こうした状況を受け、インド政府は自国資源の保全に乗り出し、国営の希土類公社 IREL に対し、日本向けレアアース輸出を定めた 2012 年からの協定を一時停止し、産出した希土類を国内需要に振り向けるよう指示した⁸。これはインドが日本企業向けに行っていたレアアース供給 (トヨタ通商グループの精製会社を通じたもの) を見直す動きで、こうした事態は、日本のレアアース調達戦略にも大きく悪影響を与えることとなる。

インドも、短期的には戦略在庫の積み増し・代替サプライヤーの確保・国内組立への切替など緊急対応を取る一方、長期的にはレアアース探査や製錬能力の育成、リサイクル強化によって輸入依存を減らす方針を示した。さらにインドは中央アジア 5 カ国との対話で希土類共同探鉱に意欲を示すなど、多角的な調達ルート模索にも動き出した。今回の中国によるレアアース規制は、インドが自国の鉱物資源政策を見直す重大なきっかけとなり、将来的な希土類産業育成への強い動機付けとなるものと考えられる。

⁷ [“Indian EVs at Risk ! Delay in Beijing’s rare earth magnets can decelerate auto sector growth ; China tightens export rules”](#), 2025/6/15, The Times of India

⁸ [“Exclusive: India moves to conserve its rare earths, seeks halt to Japan exports, sources say”](#), 2025/6/16, Reuters

4. 中国レアアース規制の産業別影響

極度に中国に依存した重希土類レアアースのサプライ・チェーンは、4～6 月に、世界各国にも大きな影響を与え、産業別には世界中の自動車メーカー、航空宇宙メーカー、半導体企業、軍事関連事業者のサプライ・チェーンを大きく混乱させた。以下で産業別の状況について確認する。

(1). 自動車産業

自動車業界はレアアース輸出規制の直接的な影響を最も強く受けた産業の一つである。自動車には、BEV(電気自動車)、HEV(ハイブリッド車)、PHEV(プラグインハイブリッド車)はもちろんのこと、ICE(ガソリン車などの内燃機関車)でさえもモーターやセンサー類でレアアース磁石が広く使われており、磁石の供給途絶は「数週間も工場の生産ラインを止め得る」ほどの深刻なサプライ・チェーンの混乱を引き起こしかねない⁹。

実際に、中国の規制開始後、欧州の自動車部品工場では在庫不足から生産ライン停止が相次ぎ生じた⁴。欧州自動車部品協会(CLEPA)は、「部品在庫を使い切ったため操業停止に追い込まれた工場がある」と明らかにし、今後さらに生産停止が広がる恐れを警告していた。CLEPAによれば、4月以降に部品各社が中国に申請した輸出許可は数百件に上ったものの、4分の1しか認可されず、一部は書類不備などを理由に却下されたと説明している。中国当局の許可待ちの間、欧州の一部メーカーは既に生産中断に追い込まれ、メルセデス・ベンツやBMWなど完成車メーカーも、部品供給を受けている取引先のサプライ・チェーンが寸断されるリスクに直面した。アメリカではフォード社が今回の輸出規制に言及し、「中国の輸出管理強化によって追加の事務手続きが発生し、調達に支障が出ている。何とか対処しているが引き続き課題となっている」との投資家向け説明を行った。実際に、各社とも通常数週間～数ヶ月分の磁石在庫しか持っておらず、調達難が長期化すれば「半導体不足やコロナに続く第3のサプライ・チェーン危機」となりかねないと懸念されている。

(2). 半導体・電子産業

半導体産業も今回のレアアース規制に起因した不安感が増している産業である。レアアースそのものは半導体チップの材料ではないが、半導体製造装置の一部や電子部品にレアアース磁石・蛍光体などが使用されており、これらのサプライ・チェーンが混乱すれば、間接的に影響が広がるためだ⁶。

実際、中国政府によるレアアース規制の発表直後から、半導体・電子部品メーカー各社は代替調達先の確認や在庫確保に動いた。中国政府は、軍事転用可能な高機能磁石の輸出に厳格な審査を課しているが、比較的低性能な汎用磁石についても、税関現場で混乱が生じ、一部製品が誤って輸出停止となる事例も起きている¹⁰。例えば家電製品向けの低性能磁石であっても、HSコード上は規制対象と同一だったために税関で足止めされるケースがあり、輸出業者が非対象品と証明する書類を出してもなお出荷できない例が報告された。

⁹ “[Exclusive: Car makers warn China's rare-earth curbs could halt production](#)”, 2025/5/31, Reuters

¹⁰ “[中国税関、一部レアアース磁石の輸出停止 規制巡り混乱＝関係筋](#)”, 2025/5/27, Reuters

こうした混乱により、日本や欧米の電子部品メーカーでは、本来影響を受けないはずの製品についても納期遅延が発生し始めている。また、中国が規制対象とした元素の中には、工場のクリーンエネルギー設備や一部ハイテク材料にも使われるものもある。例えばスカンジウムは燃料電池や特殊アルミ合金にも利用されるが、輸出許可制導入により短期間で国際価格が急騰した。また、蛍光材料に使われるテルビウムや光学ガラス用のガドリニウムなども同様であった。半導体製造そのものへの直接的影響はまだ顕在化していないものの、業界団体 SEMI は「重要原材料の安定供給が脅かされれば、長期的に半導体サプライ・チェーン全体のリスクとなる」との声明を出し、各国政府に対しサプライ・チェーン強靱化策の支援を要請している。

(3). 防衛・軍需産業

防衛産業にとって、レアアースは戦闘機やミサイルなどの生産に欠かせない「必需品」であり、今回の規制は各国の軍需サプライ・チェーンにも大きな不安を与えた。ロッキード・マーティンやボーイングなど、防衛・航空大手も今回の規制の影響下にある。レアアース磁石は、電動兵装、レーダー、光学機器などに欠かせず、例えば米軍の最新鋭戦闘機 F-35 には約 420kg ものレアアースが使用されているとされている²。

米国防総省では、「レアアース不足が長引けば、既に逼迫している米国防産業基盤にさらなる支障を来す」と警告し、実際に中国が 4 月に米防衛関連企業 16 社を輸出管理対象に加えたことで、一部の米国防請負企業では調達難が顕在化した。航空電子機器向けの特定部材は、中国が唯一の供給源であり供給遮断リスクへの懸念が大きい状況だ。実際に、米政府は一部レアアースについて国家備蓄から軍需用途分を放出する準備を進め、国防生産法に基づく優先発注など緊急措置の検討にも入った。

欧州においても、欧州防衛大手のエアバスや MBDA 社(ミサイル開発)は政府と連携して代替サプライヤー探索を進めているが、短期的な解決は難しく、生産遅延やコスト増加が避けられない状況にある。英国のミサイル・航空機メーカーである BAE システムズも「一部電子部品のリードタイム延長が起きている」と認めており、フランス・タレス社も「代替調達が難しい高性能磁石や合金の在庫確保に奔走」したことを認めている。フランス国防省は自国のミサイル製造に必要な重希土類の在庫を精査し、一定期間は生産に支障ないとしつつも「中国依存から脱却する必要性が一段と高まった」との認識を示した。イギリス国防省も、サプライ・チェーンのボトルネックを分析するタスクフォースを編成している。また NATO でも、加盟国の防衛産業における戦略物資依存を議論する中で今回のレアアース規制が取り上げられ、「共通の脆弱性」として認識された。

5. レアアース規制による相場への影響

中国のレアアース輸出規制は、短期間のうちに各国の重要産業に直接的な打撃を与え、アメリカが自ら率先して中国との外交交渉を急がざるを得なくなるなど、「戦略兵器並みの影響力」を有することが明らかになった。こうした状況は、今後の国際的な外交交渉にも多大な影響を与えうる。

これまで、トランプ大統領はサプライ・チェーンの影響も、地政学的リスクも考慮しないかのような、拙速な関税適用を外交ツールとして用いてきた。しかし、最低でも数年以上はかかる米国の製造業の復権はおろか、それ以前に短期的に米国経済にダメージを与えうるリスク要因を自らいくつも生み出し、顕在化させている状況だ。

今回の中国政府によるレアアース規制は、間接的に他の伝統的な同盟諸国を経済的に敵視する、現トランプ政権の外交政策に幾分の方針転換を迫る圧力ともなりうる。特に、7月にも想定される相互関税のさらなる適用延期や交渉の深化などの影響も生じさせ得る。ただし、不安定要因が払しょくされるわけではなく、特に株式などリスク資産の価格が中国との緊張緩和を大きく織り込みさらに買いあがるような相場になれば、その後の潜在的なダウンサイド・リスクの実現時に市場の混乱をより拡大する可能性がある。無理なリスクと上値を追うのではなく、冷静に市場を見つめ直し、相対的に安全な資産を活用して、不安定な相場環境を乗り切ることも重要だと考える。

Appendix 中国が指定した 7 種のレアアースの特徴と産出・取引状況

2025 年 1 月時点の、世界のレアアース埋蔵量(REO 換算)国別内訳(2025 年 1 月時点, USGS データ)。中国が約 4,400 万トンと世界全体の約半分を占め、ブラジル、ベトナム、ロシア、インドなどが続く。ただし、今回、中国が輸出規制の対象とした中・重希土類は、軽希土類に比べ中国への依存度がより高い状況にあり、中・重希土類に分類されるサマリウム、ガドリニウム、テルビウム、ジスプロシウム、ルテチウム、スカンジウム、イットリウムはいずれも中国の独占的な供給に依存している。

レアアースにおける中国の独占状況を、生産プロセス毎に確認すると;

- (i) 埋蔵量で見ると、世界のレアアース埋蔵量約 1 億 1 千万~1 億 2 千万トン(REO 換算)の、約 36~40%を中国が占めている。
- (ii) 鉱石生産量で見ると、世界のレアアース鉱石生産量(2023 年約 35 万トン REO 換算)のうち、中国が約 24 万トンと約 68~70%を占め、残りは米国(約 4.3 万トン、12%)、ミャンマー(同 3.8 万トン、11%)、オーストラリア(1.8 万トン、5%)などで産出している状況。特に、重希土類元素(Dy や Tb 等)は中国南部やミャンマーのイオン吸着型粘土鉱床に偏在しており、重希土類の採掘・精製は事実上中国(と中国に鉱石を供給するミャンマー)にほぼ独占されている。
- (iii) 重希土類の精製処理量で見ると、中国が重希土類の精製処理の約 99%を担い、事実上の独占状態。残りは、ベトナムの小規模精製施設(残り 1%未満)。

以下で、中国が制裁対象とした 7 種のレアアースの産出・生産状況と用途等について、比較結果をまとめた。

追加図表1 重希土類レアアースの埋蔵・産出・精製・消費の状況(1)

	埋蔵量	採掘量	精錬量	生産量	使用用途と消費国
サマリウム (Sm)	サマリウム単体の埋蔵量統計はない。軽～中希土類元素として世界各地のレアアース鉱床に含まれている。レアアース全体の埋蔵量は中国が最大(約36～40%)で、次いでブラジル、ベトナム、ロシア、インドなどが多い。	サマリウムは他の希土類と共に採掘されるため、単体の産出量統計はない。レアアース鉱石全体の採掘量シェアは中国が約7割を占め、米、中国、ミャンマー、オーストラリアなどがこれに続く。	サマリウムを含む混合希土類鉱の精錬・分離は主に中国国内で行われているため、世界のサマリウム酸化物や金属の精錬生産は大部分が中国で行われており、わずかにエストニア(Silmet社)やインドなどで中希土類の分離精製例があるが規模は小さい。重希土類に分類される元素ほど中国依存度が高く、輸出統制対象でもあるSmの精製も事実上中国が独占している。	サマリウム単体の酸化物・金属の生産量も公開統計は少ないが、精製と同様に中国が世界の供給のほぼ全量を生産。サマリウムの主要用途であるサマリウム-コバルト磁石(Sm-Co永久磁石)の製造拠点も中国が中心で、中国企業によるSm-Co磁石の年間生産量は約2,400トン(金属磁石換算)に達し、日本企業は数百トン程度(シェア10%未満)と推定。	サマリウムは主に高耐熱磁石(Sm-Co磁石)用途で消費されており、中国と日本が主要な消費国。日本国内のサマリウム需要量は近年年間約80トン程度で横ばいであり、世界シェアでは10%未満と推定。残りの大半(約90%前後)は中国で消費。欧米ではSm-Co磁石需要が航空・宇宙用途など限定的であるため、サマリウム原料の直接消費はごく少量に留まる。
ガドリニウム (Gd)	ガドリニウムは重希土類に属し、単体の埋蔵量統計はない。世界の希土類埋蔵量上位国(中国、ブラジル、ベトナム、ロシア、インドなど)に存在するモナズイトやバストネサイトやイオン吸着型鉱床中に数%程度含まれている。特に中国南部のイオン吸着型鉱床やブラジルのモナズイト砂鉱などがGd源として重要、ただし埋蔵量割合は不明。	Gdも他の希土類と混合して産出するため単体統計はない。重希土類元素を多く含む鉱石の主産地は中国南部(イオン吸着粘土鉱)およびミャンマー北部(重希土類の精製処理の約99%を担い、ベトナムの小規模精製施設(残り1%未満)は税争議で停止したため、重希土類供給は事実上中国の独占状態。Gdを含む希土類の大半は中国の鉱山から産出し、一部ミャンマー産重希土類が中国へ輸出されている。	ガドリニウムの精錬(酸化物・金属への分離精製)は中国が事実上独占している。微量元素であるため、中国以外でのGd精製生産は極めて限定的(ごく一部をエストニアやフランスなどで精製する例もあるが、統計上無視できる規模)。精錬段階では中国のシェアはほぼ100%に近い。	精錬と同義だが、Gdの酸化物・金属生産も中国がほぼ100%を担う状況。副次製品として、核反応制御用のGd燃料ペレットやMRI造影剤等が各国で製造されているが、その原料となる高純度Gd ₂ O ₃ は主に中国から供給。例えばフランスや米国で原子炉用ガドリニウム燃料が作られる際も、原料の酸化ガドリニウムは中国製が多いとみられる。	ガドリニウムの需要は主に原子力分野(制御棒・燃料に添加)や医療分野(MRI造影剤)。国別の詳細統計はないが、原子力大国である米国、フランス、日本などが比較的大きな消費国。MRI用途では世界各国で使用されるが、いずれも中国由来の原料を輸入している。全体として原料ガドリニウムの供給源は中国に集中し、各国は必要分を中国から調達しているのが実情。

出所: USGS "Mineral Commodity Summaries" 2024/2023 年版より、JTG 証券で作成。

追加図表 1 重希土類レアアースの埋蔵・産出・精製・消費の状況(2)

	埋蔵量	採掘量	精錬量	生産量	使用用途と消費国
テルビウム (Tb)	テルビウムは重希土類元素で、単体の埋蔵量比率は不明。中国南部や東南アジアのイオン吸着鉱床に多く含有されている。世界希土類埋蔵量上位国（中国、ブラジル、ベトナム、ロシアなど）に重希土類を含む鉱床が存在し、 中国の南方離子型鉱床やミャンマーの鉱区が主要Tb源。	テルビウムを含む 重希土類鉱石の産出は、中国とミャンマーが中心 。中国内では江西省など南部のイオン吸着型鉱山からTbを含むレアアースが産出され、ミャンマー（カチン州）でも近年重希土類の採掘が急増。2023年にはミャンマーから中国への重希土類酸化物輸出が41,700トンに達し、2年前の2倍に拡大。これは中国国内の重希土鉱石生産量（2023年配分19,150トンREO）を大きく上回る。	テルビウムの精錬（分離・酸化物抽出）はほぼ100%中国で行われている。 中国はレアアース分離精製能力の約90%以上を占めるが、中でもテルビウム等の重希土類についてはベトナムの小規模精製施設（過去に米社が稼働）以外に有意な生産拠点がなく、 ミャンマー産鉱石も含め中国国内の精錬所で処理されている状況。	精錬と同義だが、 純テルビウム酸化物（Tb₂O₃等）や金属の生産量も中国が事実上独占している。 中国以外では研究用途や極小規模の試験生産のみで、市場流通する高純度Tb製品は中国企業（例えば江西省やInner Mongoliaの分離プラント）から供給されている。わずかにエストニア・Silmetが副産的に重希土を扱った実績があるものの、世界生産シェアに影響を与える規模ではない。	テルビウムの最大需要分野はネオジム磁石の添加材であり、高性能モーター用磁石に不可欠。磁石生産拠点である中国と日本が主要ユーザー。 日本はハイブリッド車・EV用モーター磁石の国産に必要なDy・Tbを中国からの輸入に依存。中国は国内で製造するEV・風力タービン用磁石向けに相当量のTbを自国内消費している。韓国や欧州は主に完成磁石や合金の形で中国から調達。
ジスプロシウム (Dy)	ジスプロシウムも重希土類の代表元素で、 埋蔵は中国南部とミャンマーに集中 。世界全体の希土類埋蔵量上位国（中国、ブラジル、ベトナム、ロシアなど）の中でも、Dy品位が高いのは中国南方のイオン吸着鉱床と、ミャンマーやベトナムの粘土鉱床。ブラジルやインドのモナザイトにもDyは含まれるが数百分の1程度と少なく、経済的に有意なのは中国・東南アジア地域。	ジスプロシウムを含む重希土類鉱の産出は、テルビウムと同様に中国とミャンマーが突出 。中国は自国で年間約1.9万トン（REO換算）の重希土類採掘割当を設定しているが、不足分を補うミャンマーからの重希土類酸化物輸入量は2021年の約1.95万トンから2023年には4.17万トンへ倍増、 現在流通するDy原料のかなりの部分はミャンマー鉱石由来とみられ、中国国内鉱と合わせ両国でほぼ全量を産出。	ジスプロシウムの分離・精製も中国が99%前後を占める。 中国政府系統計によれば、2022年時点で重希土類分離能力は中国約98%、残りはベトナム1~2%程度だったが、そのベトナムの施設も停止したため現在は中国以外に有効なDy精製拠がない状況。鉱石からDy ₂ O ₃ への精錬はすべて中国国内の工場で行われている。なお、豪州や米国でも将来的に重希土類分離施設建設計画があるが、2024年現在まだ稼働していない。	ジスプロシウム酸化物・金属の生産量も中国が事実上100%。 中国南方の分離プラント群（江西省など）が世界需要をまかなっており、中国国外では日本などが輸入したDy酸化物から合金（Dy-Fe合金）や磁石を製造する程度。ごく一部、エストニア等でDy化合物を取り扱う例があるが、全体量に影響しないため、国別シェアとしては中国独占状態と言える。	ジスプロシウムはネオジム磁石の高温特性向上剤として需要が高く、特にハイブリッド車・EV、風力発電向けモーター用磁石に不可欠。総じて、Dy原料の国別消費は中国が最大、次いで日本が主要であり、その他の国は遠く及ばない。 中国では国内磁石産業の拡大に伴いDy自家消費量も増大、最大の消費国に。欧米は完成品（磁石やモーター）としてDyを間接的に調達している。

出所:USGS "Mineral Commodity Summaries" 2024/2023 年版より、JTG 証券で作成。

追加図表1 重希土類レアアースの埋蔵・産出・精製・消費の状況(3)

	埋蔵量	採掘量	精錬量	生産量	使用用途と消費国
ルテチウム (Lu)	ルテチウムは最も希少な重希土類元素で、鉱床中の含有率も極めて低いため単独埋蔵量データはない。Luは中国南部やミャンマーのイオン吸着型鉱床、およびモナザイト等の重希土類含有鉱にごく微量含まれる。世界的に見ればLu資源も中国に偏在し、加えてベトナム北部やミャンマーなど限られた地域でしか経済的に回収可能な埋蔵鉱床は存在しない。	ルテチウムを含む鉱石の採掘も中国およびミャンマーが中心。LuはDyやYとともにイオン吸着鉱から産出するが、含有比は数千分の一程度と非常に低い。したがって、Luの世界年間産出量は数十トン以下と推定され、その供給源はほぼ中国南部（広東・江西など）の鉱山とミャンマー鉱山に限られる。	ルテチウムの精錬・分離も中国がほぼ100%を担っている。Lu化合物は需要が小さいこともあり、中国の数ヶ所の分離プラントで必要分が生産され市場に供給される。中国以外では、高純度Lu化合物を製造できる施設はほとんどない。（研究機関レベルを除く）。	ルテチウム酸化物（Lu ₂ O ₃ ）や金属の生産も中国が事実上独占している。世界で流通するLu ₂ O ₃ は年数トン程度で、その生産は江西省など中国企業（例えば中国稀土集団）が占める。少量の需要に応じて欧米や日本の試薬メーカーがLu製品を扱う場合も、中国から原料を輸入精製しているのが実態。	ルテチウムは特殊用途のみに使われる超希少元素で、需要量自体が非常に少ない。主な用途は医療用PETスキャナのシンチレーター結晶（Lu ₂ SiO ₅ ：酸化ルテチウムシリケート）や、一部の触媒・特殊合金など。このため、原料Luの消費はこれら機器を製造する国（米国や欧州の医療機器メーカー、日米欧の研究機関など）が中心となる。ただし需要が少ないため統計はない。
スカンジウム (Sc)	スカンジウムは他の希土類と性質が異なり、単独鉱床をほとんど持たない拡散元素。濃集鉱床が稀なため埋蔵量算定が困難。資源量ベースではオーストラリアが有力。豪州ではニッケルコバルト鉱山の残渣からScを回収するプロジェクトが複数あり、豪州の経済実証済み埋蔵資源は約3.7万トン（Sc ₂ O ₃ 換算）と推定。他にSc資源が確認されている国は、中国、ロシア、カザフスタン、ウクライナ、米国など。	スカンジウムは濃度が低いため他金属の採掘工程からの副産物として回収される。過去にScを副回収した実績があるのは中国（鉄・希土・Ti/Zr製錬残渣）、カザフスタン・ウクライナ・ロシア（ウラン抽出液や残渣）、フィリピン（ニッケルラテライト鉱浸出液）。2020年代前半では中国とロシアがスカンジウム含有原料の主な供給源だったが、2022～2023年時点の世界供給量年間30～40トン程度の相当部分を中国が生産。	スカンジウムは主に酸化物（Sc ₂ O ₃ ）の形で精製され市場に出荷される。中国が世界最大のSc生産国で精製量の半数超を占める。ロシア（ウラル地方や旧ソ連在庫）やカザフスタン（ウラン施設）も精製実績がある。近年、カナダ（ケベック州）で酸化Sc ₃ トン/年の精製設備が稼働開始。2024年現在、市場に流通する高純度スカンジウム酸化物の供給源は中国企業（70～80%）とロシア・カザフスタン等（20～30%）と推定。	精錬と同様だが、世界のSc ₂ O ₃ 生産量は年40トン未満で、中国が主導。中国内には複数社（遼寧省、湖南省など）で酸化スカンジウム生産能力があり、合計80トン/年程度のキャパシティがある。実生産は、需要に見合う30～40トン規模に抑えられており、余剰能力がある。商業規模では中国とウクライナからの供給が中心。	スカンジウムの年間消費量は非常に小さく、世界で30～40トン程度と見られる。主な用途はアルミニウム-スカンジウム合金（航空宇宙向け）や固体酸化物形燃料電池（SOFC）の電解質添加など。また、国別の消費動向として、ロシアはMiG戦闘機など自国軍需向けアルミ合金に比較的多くScを使用してきた。米国や欧州ではScを用いた発電装置の製造需要がある。全体的にはロシア・中国・米国がSc需要の主要国。

出所：USGS "Mineral Commodity Summaries" 2024/2023 年版より、JTG 証券で作成。

追加図表 1 重希土類レアアースの埋蔵・産出・精製・消費の状況(4)

	埋蔵量	採掘量	精錬量	生産量	使用用途と消費国
イットリウム (Y)	イットリウムは希土類元素の一つで、しばしば重希土類と共に産出する。世界のY ₂ O ₃ 換算埋蔵量は明示的に算出されていないが、希土類全体の埋蔵が多い国ほどイットリウム資源も豊富。具体的にはオーストラリア、ブラジル、中国、ロシア、ベトナムが希土類酸化物埋蔵上位国。これらの国にある鉱床（モナザイト砂やイオン吸着鉱など）にイットリウムも含まれる。	世界のイットリウム含有鉱石の生産は年間1万～1.5万トン規模（Y ₂ O ₃ 量）と推定、その大半は中国とミャンマーで採掘されている。中国南部のイオン吸着型粘土鉱床（例：江西省竜南など）や、ミャンマーの重希土鉱区が主要採掘源。米国やオーストラリアの軽希土鉱（バストネサイト等）にもYは微量含まれるが、Mountain Pass鉱石中のYは0.12%程度。質的に経済価値あるYは中国・ミャンマー産に限られる状況。	イットリウムの精錬・分離はほぼすべて中国で行われている。米国の希土類統計でも、「米国が輸入するイットリウム化合物・金属のほとんど全ては、中国で精製された鉱石由来」と報告されている。実際、中国がY化合物の世界供給を寡占しており、僅かにエストニア（Silmet）が豪州由来の鉱石からYを含む混合希土類を分離していた程度。従って国別精錬シェアは中国がほぼ独占（90%以上）、他国はごく数%未満。	精錬と同義だが、Y ₂ O ₃ やY金属の生産量も中国が圧倒的なシェア。現在国際市場に出回る高純度Y ₂ O ₃ はほとんど中国製。中国内のレアアース企業（例えば北方稀土集団など）が主要生産者で、2020年代前半には年数千トン規模のY ₂ O ₃ を供給。その他、日本やフランスで高純度Y ₂ O ₃ を二次精製するケースもあるが、原料は中国産酸化物。	イットリウムは石油精製触媒（Y系ゼオライト触媒）、セラミックス、電子部品、レーザー結晶、リン酸塩蛍光体など幅広く利用。石油精製大国の米国はフラクショニング触媒用に相当量のYを使い続けており、日本も高機能セラミックスや電子材料向けに需要がある。中国も自国の石油化学産業や照明産業でYを消費している。定量的な国別シェアは不明だが、米国・中国がY需要の双壁であり、次いで日本や欧州が続くと考えられる。

出所:USGS "Mineral Commodity Summaries" 2024/2023 年版より、JTG 証券で作成。

無登録格付に関する説明書

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。

これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等をお客様に告げなければならないこととされております。

○登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

■ムーディーズ・レーティングスについて 格付会社グループの呼称等について 格付会社グループの呼称：ムーディーズ・レーティングス(以下「ムーディーズ」と称します。) グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：ムーディーズ・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第2号) 信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページ(ムーディーズ日本語ホームページ(https://ratings.moodys.com/japan/ratings-news))の「規制関連」のタブ下にある「開示」をクリックした後に表示されるページの「無登録格付説明関連」の欄に掲載されております。 信用格付の前提、意義及び限界について ムーディーズ・レーティングスの信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、現時点の意見です。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。信用格付は、流動性リスク、市場リスク、価格変動性及びその他のリスクについて言及するものではありません。また、信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付若しくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、明示的、黙示的を問わず、いかなる保証も行っておりません。 ムーディーズは、信用格付に関する信用評価を、発行体から取得した情報、公表情報を基礎として行っております。ムーディーズは、これらの情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであることを確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。	■S&P グローバル・レーティングについて 格付会社グループの呼称等について 格付会社グループの呼称：S&P グローバル・レーティング(以下「S&P」と称します。) グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：S&P グローバル・レーティング株式会社(金融庁長官(格付)第5号) 信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について S&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ(https://www.spglobal.com/ratings/jp/index)の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付け情報」(https://www.spglobal.com/ratings/jp/regulatory/content/unregistered)に掲載されております。 信用格付の前提、意義及び限界について S&P グローバル・レーティングの信用格付は、発行体または特定の債務の将来の信用力に関する現時点における意見であり、発行体または特定の債務が債務不履行に陥る確率を示した指標ではなく、信用力を保証するものではありません。また、信用格付は、証券の購入、売却または保有を推奨するものではなく、債務の市場流動性や流通市場での価格を示すものでもありません。 信用格付は、業績や外部環境の変化、裏付け資産のパフォーマンスやカウンターパーティの信用力変化など、さまざまな要因により変動する可能性があります。 S&P グローバル・レーティングは、信頼しうると判断した情報源から提供された情報を利用して格付分析を行っており、格付意見に達することができるだけの十分な品質および量の情報が備わっていると考えられる場合にのみ信用格付を付与します。しかしながら、S&P グローバル・レーティングは、発行体やその他の第三者から提供された情報について、監査、デューデリジェンスまたは独自の検証を行っておらず、また、格付付与に利用した情報や、かかる情報の利用により得られた結果の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。さらに、信用格付によっては、利用可能なヒストリカルデータが限定的であることに起因する潜在的なリスクが存在する場合もあることに留意する必要があります。	■フィッチ・レーティングスについて 格付会社の呼称について 格付会社グループの呼称：フィッチ・レーティングス(以下「フィッチ」と称します。) グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第7号) 信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページ(https://www.fitchratings.com/ja)の「フィッチの格付業務」欄の「規制関連」(https://www.fitchratings.com/ja/regulatory)の「信用格付の前提、意義及び限界」に掲載されております。 信用格付の前提、意義及び限界について フィッチの格付は、所定の格付基準・手法に基づく意見です。格付はそれ自体が事実を表すものではなく、正確又は不正確であると表現し得ません。信用格付は、信用リスク以外のリスクを直接の対象とはせず、格付対象証券の市場価格の妥当性又は市場流動性について意見を述べるものではありません。格付はリスクの相対的評価であるため、同一カテゴリーの格付が付与されたとしても、リスクの微妙な差異は必ずしも十分に反映されない場合もあります。信用格付はデフォルトする蓋然性の相対的序列に関する意見であり、特定のデフォルト確率を予測する指標ではありません。 フィッチは、格付の付与・維持において、発行体等信頼に足ると判断する情報源から入手する事実情報に依拠しており、所定の格付方法に則り、かかる情報に関する調査及び当該証券について又は当該法域において利用できる場合は独立した情報源による検証を、合理的な範囲で行いますが、格付に関して依拠する全情報又はその使用結果に対する正確性、完全性、適時性が保証されるものではありません。ある情報が虚偽又は不当表示を含むことが判明した場合、当該情報に関連した格付は適切でない場合があります。また、格付は、現時点の事実の検証にもかかわらず、格付付与又は据置時に予想されない将来の事象や状況に影響されることがあります。 信用格付の前提、意義及び限界の詳細にわたる説明についてはフィッチの日本語ウェブサイト上の「格付及びその他の形態の意見に関する定義」をご参照ください。
---	---	---

この情報は、2024年6月25日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記格付会社のホームページをご覧ください。

Disclaimer

本資料は、Jトラストグローバル証券(以下、JTG 証券)が本資料を受領されるお客様への情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の有価証券又は金融商品の売買の推奨・取引・勧誘・申込みを目的としたものではありません。

開示事項

本資料の作成及び配布は JTG 証券が行っております。

JTG 証券では調査部門の活動(リサーチ・レポート作成、リサーチ情報の伝達を含む)に関する適切な基本方針と手順等、組織上管理上の制度について、日本証券業界によるアナリスト・レポートに関する自主規制に準拠した内部ルールと管理プロセスを整備しています。

JTG 証券はリサーチ部門・他部門間の活動及び/又は情報の伝達、並びにリサーチ・レポート作成に関する適切な基本方針と手順等、組織上管理上の制度について、日本証券業界によるアナリスト・レポートに関する自主規制に準拠した内部ルールと管理プロセスを整備しています。

JTG 証券では、所属するアナリスト及びその家族が、当該アナリストの担当カバレッジに属するいずれの企業の株式も保有することを禁じられています。また、本リサーチ・レポートが公開される前後 3 か月間に、本リサーチに関連する金融商品を個人的に取引することも禁じています。

アナリストによる証明

本レポート表紙に記載されたアナリスト(以下、同アナリスト)は、本レポートに記載した見通し・評価・分析等の内容が、分析対象銘柄の発行企業及びその証券に対する同アナリスト個人の見解に一致していることを証明いたします。また、本レポート内で特定の判断もしくは見解を表明する見返りとして、いかなる報酬も一切受領しておらず、受領する予定もないことを合わせて証明いたします。

免責事項

本資料内で JTG 証券が言及した全ての記述は、公的に入手可能な情報のみに基づいたものです。本資料の作成者は、インサイダー情報の入手・使用を禁じられています。

本資料に含まれる情報は、弊社が正確かつ信頼できると考える情報に基づき、正確性と信頼性を担保することを目標として作成していますが、その正確性、信頼性が客観的に検証しておりません。本資料内で JTG 証券以外の外部サイトのインターネット・アドレスを参照していることがございますが、リンク先の内容・正確性について JTG 証券は一切責任を負いません。本資料はお客様が必要とする全ての情報を網羅することを意図したものではありません。

JTG 証券は本資料に掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる保証を表明しておりません。また、JTG 証券は、本資料の論旨と一致しない他の資料を発行している場合があり、又は今後発行する場合があります。

本資料に示したすべての内容は、本資料発行時点において JTG 証券が入手可能な範囲で最新の評価や判断を示しておりますが、本資料に含まれる情報は金融市場や経済環境の変化等のために最新の内容ではない可能性があることをご認識ください。JTG 証券では、本資料内に示した見解は予告なしに変更することがあります。また、JTG 証券は本資料内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。

本資料で直接的又は間接的に言及・例示・評価・推奨している有価証券や金融商品は、市場価格の変動や発行体の財務状況の変化、経済環境の変化や経営判断、同証券や発行体に関わる外部評価の変化、金利や為替などの市況変動などの影響など、様々な要因により投資元本を割り込むリスクがあります。

本資料の作成にあたり、JTG 証券では本資料を受領される個々のお客様の財務状況、ニーズもしくは投資目的を考慮していません。このため、本資料で言及されている有価証券や金融商品、市場見通し、投資戦略などは全てのお客様にとって適切なものであるとは限りません。お客様の投資に当たっては、ご自身の判断により投資評価や投資戦略を評価し、本資料に記載されている有価証券又は金融商品に関して投資・取引を行う際には、専門家やファイナンシャル・アドバイザーにご相談ください。

お客様による最終的な投資判断は必ずお客様自身によりなされなければならず、投資によって生じたいかなる結果につきましても、一切の責任はお客様にあります。JTG 証券は、本資料を直接的にまたは間接的に入手したお客様が、本資料を参照した結果として生じたいかなる事象（直接・間接の損失、逸失利益及び損害、その他の状況）についても一切の法的責任を負いません。

本資料は、お客様に対し税金・法律・投資上のアドバイスとして提供する目的で作成されたものではありません。法律・制度・税金・会計等につきましては、お客様ご自身の責任と判断で専門家にご相談ください。

本資料に過去の投資パフォーマンスや過去データに基づく分析が示されていたとしても、これらは将来の投資パフォーマンスを確定的に予測したり、保証するものではありません。特に記載のない限り、本資料に含まれる将来予想は、アナリストが適切と判断した材料に基づく本資料公表時点におけるアナリストの予想であり、実現値とは異なることがあります。JTG 証券では、将来の投資パフォーマンスやリスクについての参考情報や見通しを示すことがありますが、いかなる観点でも、これを保証するものではありません。

本資料の作成アナリストによる投資・保有禁止に関わらず、JTG 証券及び社員は、本資料で言及された有価証券等や関連するエクスポージャーを、自己の勘定もしくは他人の勘定で取引もしくは保有する可能性があります。また、本資料で示された投資判断に反する取引を行うことがあります。本資料のご活用にあたりましては、お客様と JTG 証券並びにその社員との間で、利益相反が起これらうることにご留意ください。

本資料は、日本国内に限定して配付致します。

間接的に海外で入手されるような事態が生じた場合があったとしても、JTG 証券では諸外国の法制度や規制に対応する責任を負いません。

Copyright JTG 証券 Co. Ltd. All rights reserved.

本資料は JTG 証券の著作物であり、著作権法により保護されております。

JTG 証券の書面による事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部を変更、複製・再配布し、もしくは直接的又は間接的に第三者に交付することはできません。

東京都渋谷区恵比寿 4-20-3

恵比寿ガーデンプレイスタワー7 階

Jトラストグローバル証券株式会社 経済調査室

ご投資にあたって

本資料に記載の内容を参考にしてお取引をされる場合、商品毎に以下の手数料等をご負担いただきます。

【上場株式等】

店舗における国内の金融商品取引所に上場する株式(売買単位未満を除く)の場合は約定代金に対して最大 1.1524%(税込)(但し約定代金の 1.1524%(税込)に相当する額が 3,300 円(税込)に満たない場合は 3,300 円(税込)の委託手数料をご負担いただきます。

【投資信託】

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きます

【債券等】

債券等を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみお支払いいただきます。また、外貨建ての債券の場合、円貨と外貨を交換する際には外国為替市場の動向を踏まえて当社が決定した為替レートによるものとします。

高リスク商品のお取引における注意事項

【投資不適格債券】

一般的に投資適格債券と比較して利回りが高い一方で、価格変動が大きく、また、信用リスクをはじめとした各種リスクが高い商品です。

【劣後債】

企業が発行する社債の一種で、発行体の倒産・清算時における元利金の支払順位(債務弁済順位)が一般債務よりも低く、リスクが高い債券です。劣後債の中には償還期限の定めがないものもあり、「永久劣後債」と呼ばれます。また、「新型劣後債」や「実質破綻時債務免除特約付」の場合には、発行体または発行体が債務弁済の保証をする子会社の金融機関等の自己資本比率が一定の水準を下回った場合や監督当局の決定などにより、強制的に元本が削減されたり株式に転換されたりする特性があります。

投資リスクについて

各商品等には、株式相場、為替相場、金利水準、不動産相場、商品相場等の価格の変動等及び有価証券の発行者の信用状況(財務・経営状況含む)の悪化等、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(元本欠損リスク)があります。

商品毎に手数料及びリスク等は異なりますので、当該商品の目論見書または契約締結前交付書面をよくお読みください。

Jトラストグローバル証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 35 号

貸金業者登録番号 東京都知事(1)第 31946 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