

主眼着眼

2018年6月号

※今月号は5月24日時点の情報を基に作成しています。

目次

視点 1	決算発表	2
視点 2	米国の金利上昇の影響	3
視点 3	資産形成の心得	5
データ分析	炭鉱のカナリア	7
産業分析	キャッシュレス	8
主なキャッシュレス関連銘柄		10



～おかげさまで 70 周年～

光証券株式会社

<http://www.hikarishoken.com/>

光証券株式会社商品部投資情報課 編集・作成

金融商品取引業者：近畿財務局長（金商）第 30 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

指定紛争解決機関：特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター

視点 1

決算発表

円高を織り込む

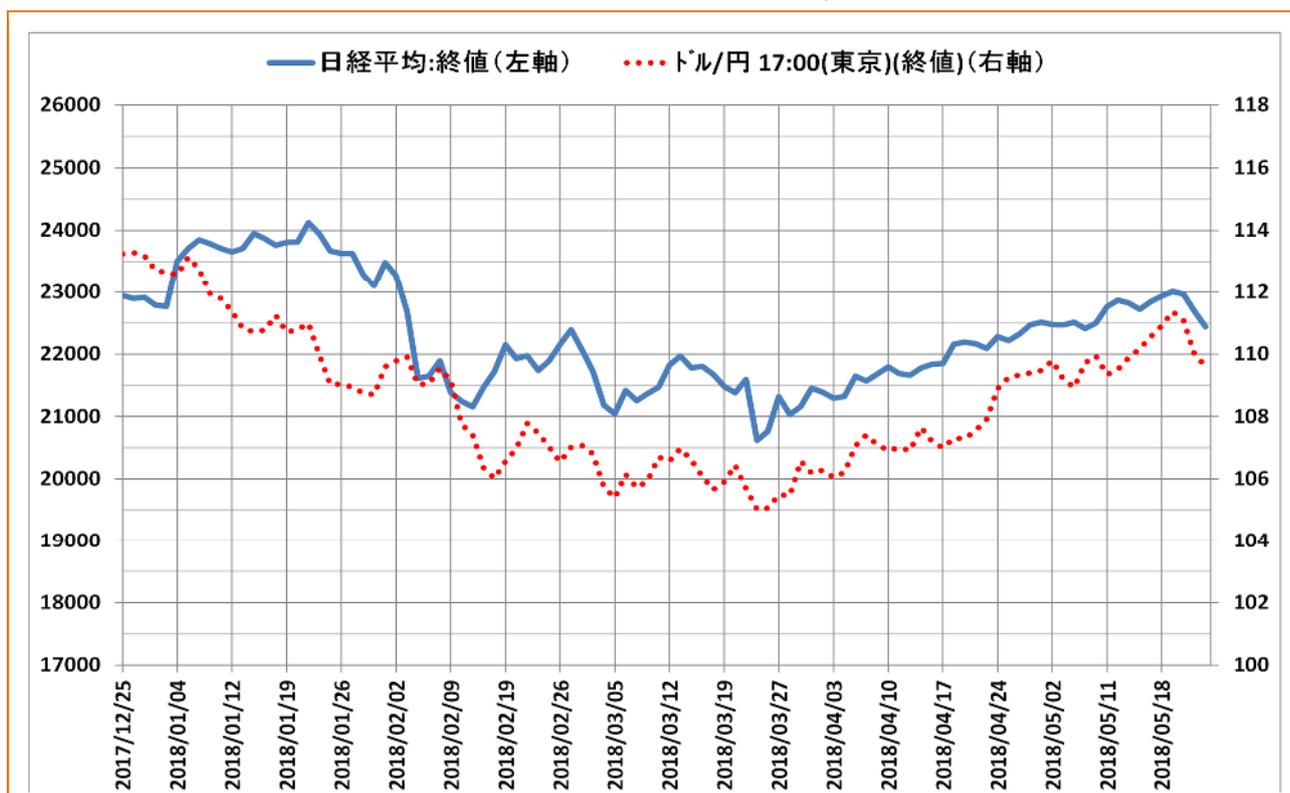
日本経済新聞社によると、5月18日までにほぼ出そろった2018年3月期決算で、上場企業の純利益は35%増となり、2年連続で過去最高を更新したそうです。企業の「稼ぐ力」の高まりが鮮明になってきたと言えます。

2019年3月期予想は円高や原材料高の影響や、米国の減税の反動などもあり、2%の減益を見込んでいます。主要企業の今期の想定為替レートの平均は1ドル=106.70円となっており、円高を織り込んだ予想と言えるでしょう。

実際のドル/円は、日足終値ベースで1ドル=105円近辺を底にドル高が進み、一時111円台を付けました。日経平均株価も3月末から上昇を続けて23,000円に乗せる場面もありました。

北朝鮮やイラン等、国際情勢が気になり、1月に付けた高値 24,124 円をうかがうにはエネルギー不足で、ここからの上値は重くなると思います。下値も比較的底堅い展開を予想しておりますが、海外情勢を受けて、上下の値幅が大きくなる局面も考慮する必要がありますかと思っています。

(図) 日経平均株価とドル/円の推移 (5/24 現在) Quick データより光証券が作成



視点 2

米国の金利上昇の影響

米国の長期金利上昇

米国の長期金利が上昇し、10年債利回りは3%台になる局面もありました。この影響が、新興国の通貨に出てきているように思います。

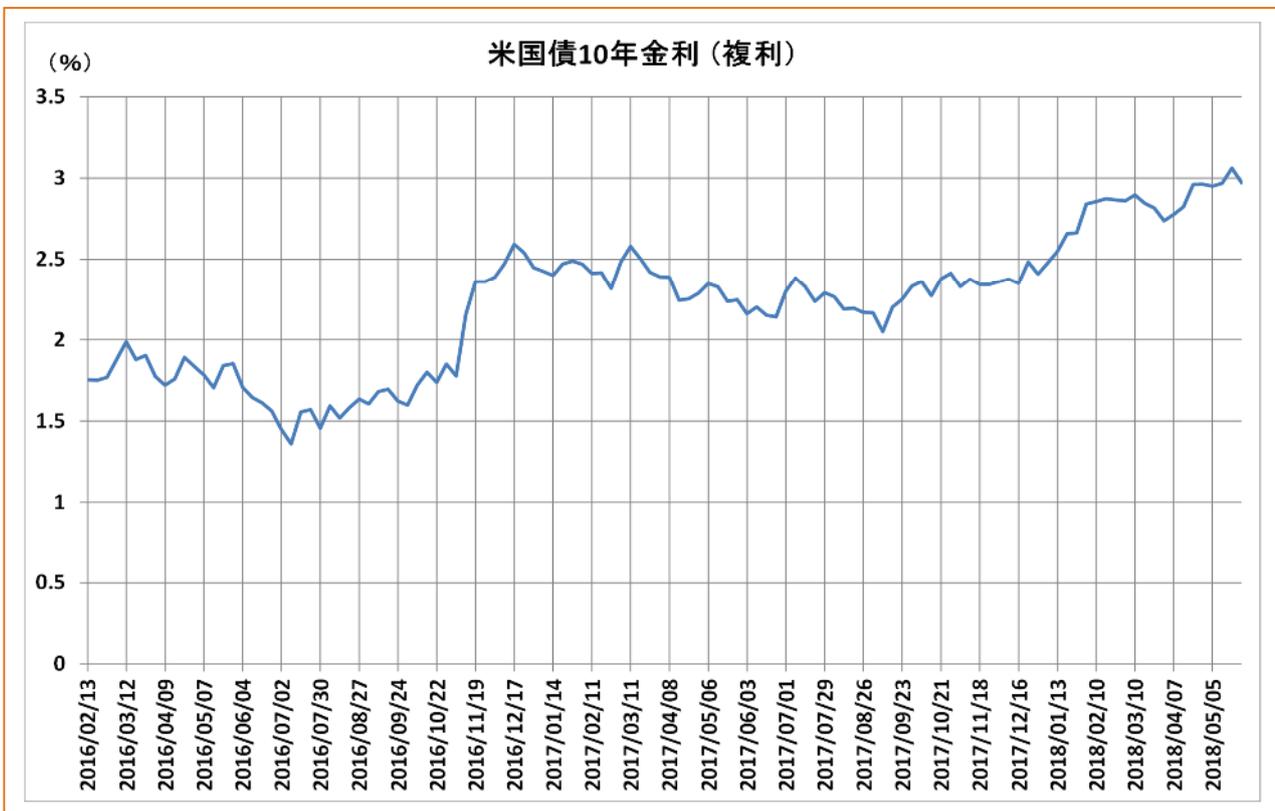
一般論として、経済が成熟している先進国では、資金が比較的余りやすく、新興国では資金ニーズが高まりやすくなります。先進国で余剰資金ができると、その資金は新興国に流れ、新興国の経済発展につながるという資金の循環が起こりやすくなります。

今回の米国金利の上昇によって、米国から新興市場に流れていた資金を引き上げる動きが出始めると、投資していた資金を米国に戻すため、通貨は売られやすくなります。

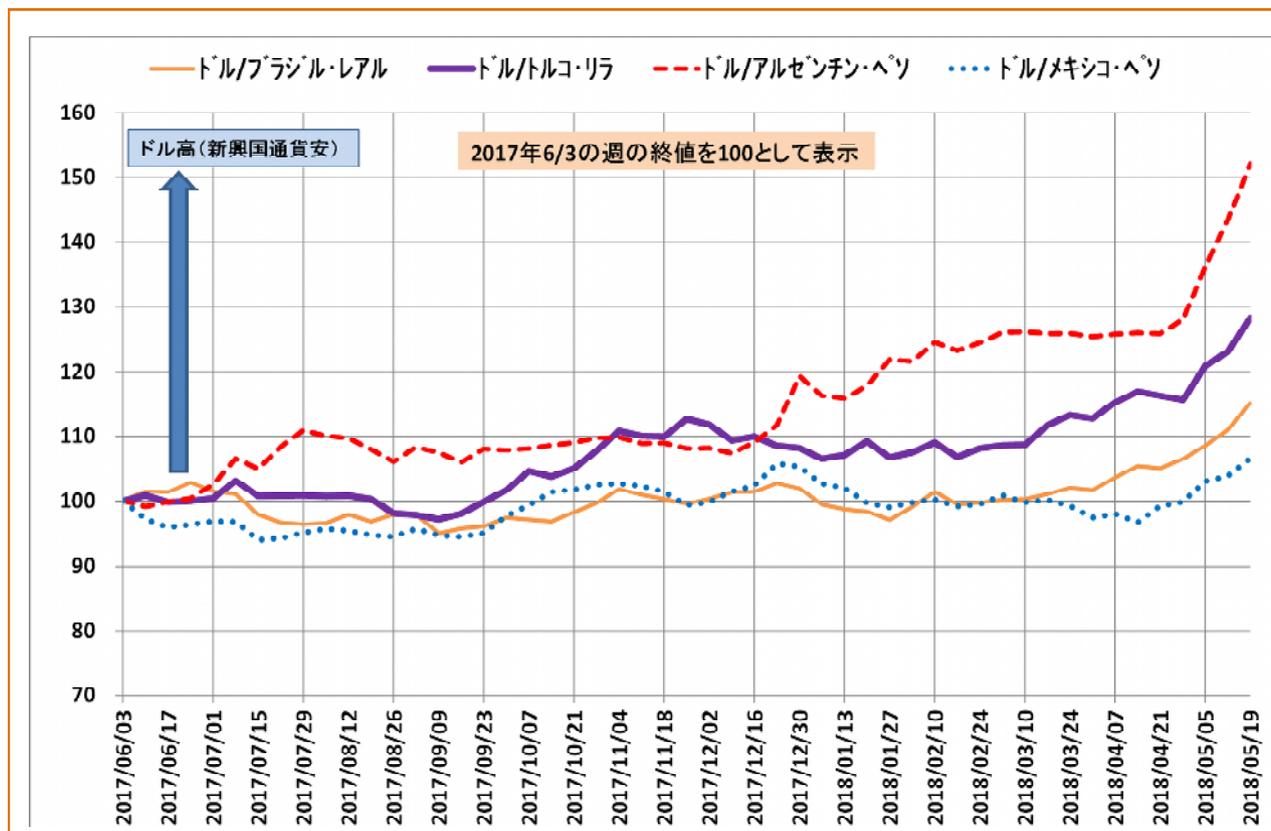
トルコ、アルゼンチンなどの通貨にはそうした動きが出ているように見えます。インドネシア、インドなどの通貨はドルに対して売られてはいますが、そこまで大きくはありません。現在のところ、新興国によって差がある状況ですが、今後の動向を注視したいです。

(図) 米国10年債の利回り推移 (5/24 現在)

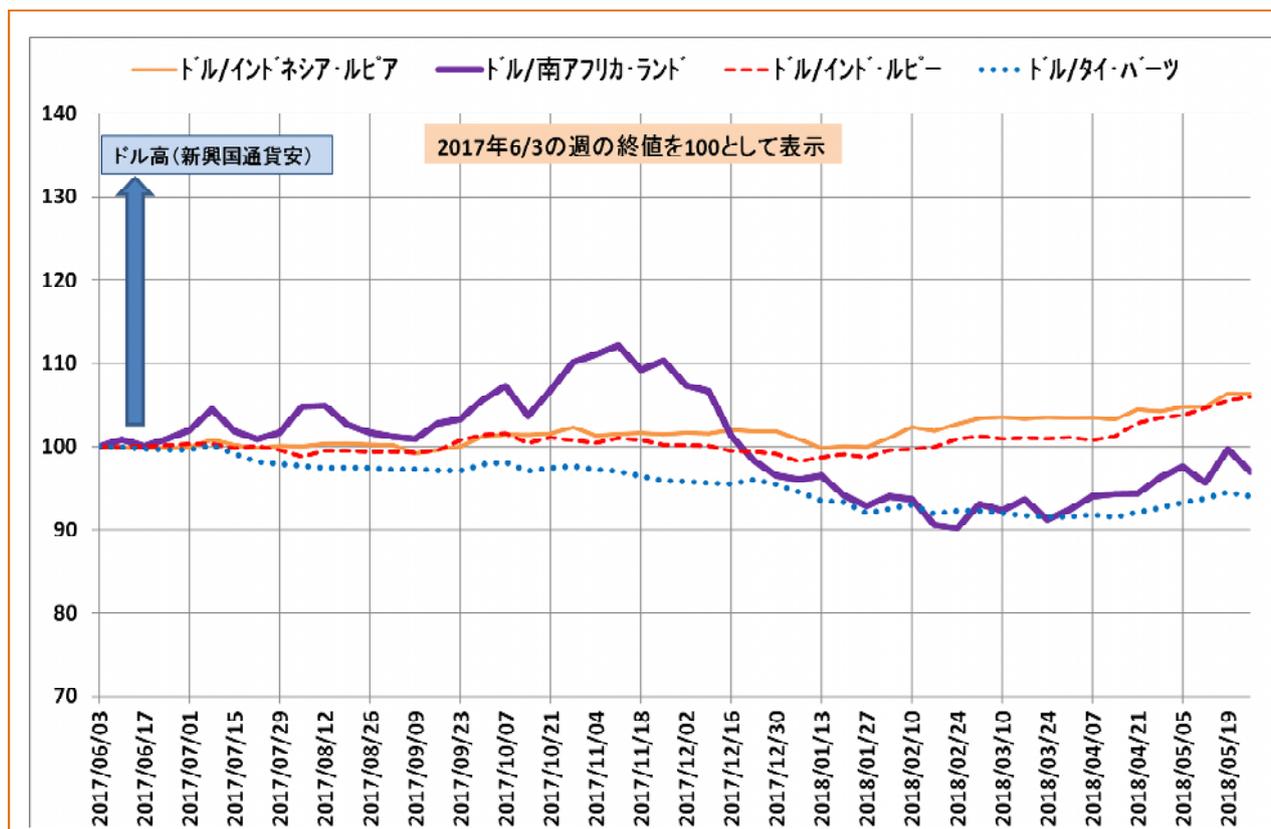
Quick データより光証券が作成



(図) 新興国通貨の対ドル相場の推移① (5/24 現在) Quick データより光証券が作成



(図) 新興国通貨の対ドル相場の推移② (5/24 現在) Quick データより光証券が作成



視点 3

資産形成の心得

リスクを抑えることの意味

先月号では、「人生百年時代」において、寿命の延びに対応して、皆様の「資産寿命」を延ばす必要性が出てきているのではないかと述べました。

弊社ではこれまでも、老後の資産を形成する方法として、株式投資の有効性を説いてきましたが、利幅を大きく取る、いわゆる儲けようとする株式投資と、資産形成のための株式投資では、同じ株式投資でもその投資スタイルは違って来るものと考えています。

儲けようとする株式投資の場合は、それなりのリスクを取る必要性が出てきますので、資産の大部分を投入する訳にはいかないでしょう。資産規模に見合った投資資金で、ロスカットなどのルールもよく決めて臨むべきだと思います。

資産形成のための株式投資の場合は違ってきます。将来のための資産形成ですので継続することが前提となります。そのためリスクを極力抑えることが重要と考えています。大きく儲けることが目的ではなく、将来のために安定した運用が求められるからです。

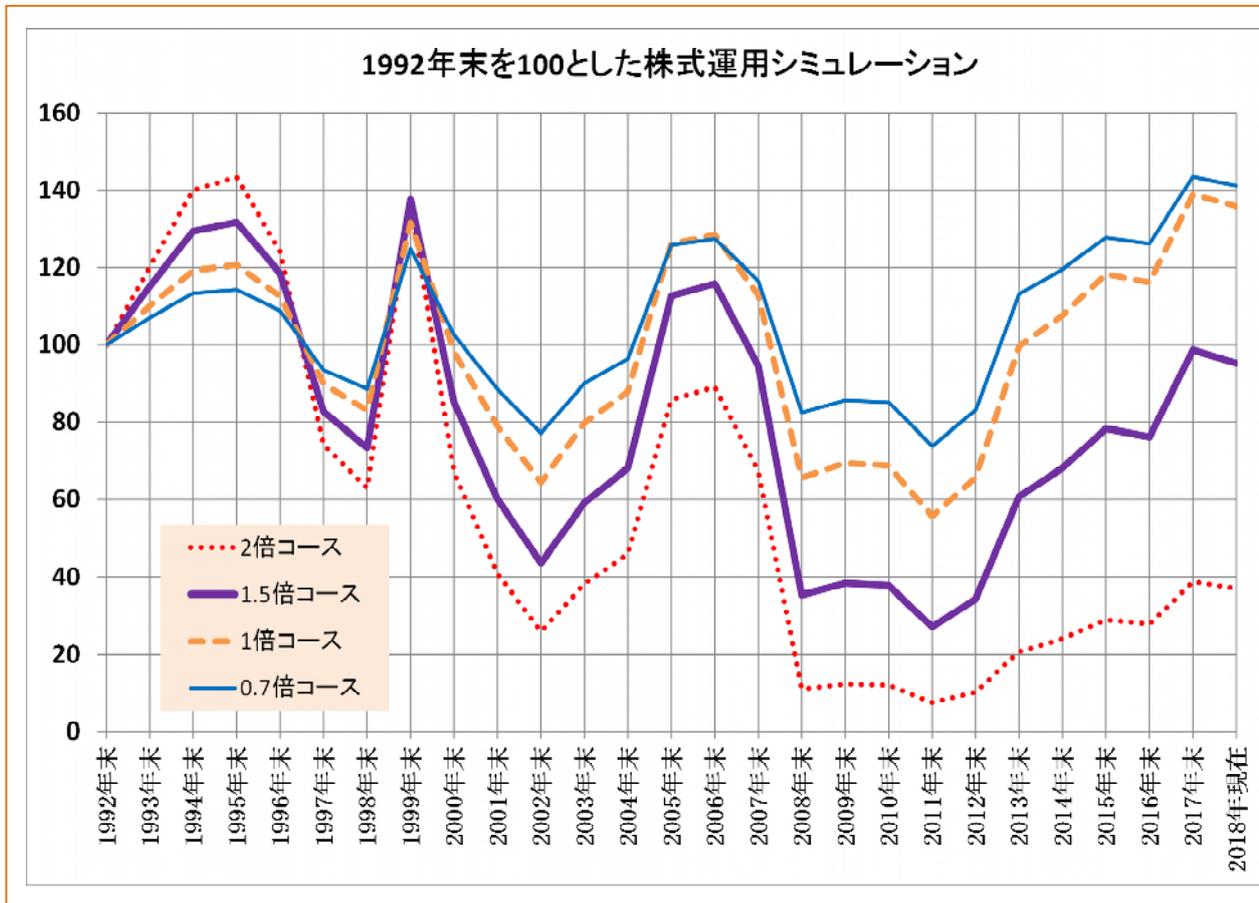
リスクを取る代わりにリターンも大きい、いわゆるハイリスク・ハイリターンの投資と、リスクもリターンも小さくしようとする、ローリスク・ローリターンの投資を継続して行った場合、累積では、ローリスク・ローリターンの投資の方が安定的な運用が期待できると考えています。

次ページの上段の図は、1992年の年末から、複利での株式運用成果をTopixの騰落率に当てはめてシミュレーションしたものです。Topixの騰落率と同じ成果での運用（1倍コース）と、Topixの騰落率の2倍の成果での運用（2倍コース）、以下同様、1.5倍コース、0.7倍コースの4つのコースで検証してみました。

結果は、ローリスク・ローリターンと言える0.7倍コースの収益が比較的安定した運用となりました。ハイリスク・ハイリターンと言える2倍コース、1.5倍コースは相場の上昇が続いているときは、パフォーマンスが上がりませんが、下落に見舞われた時の損失が大きく、それを取り戻すのに時間がかかってしまうのです。

(図) Topix の騰落率を基にした株式運用シミュレーション

Quick データより光証券が作成 (5/24 現在)



机上の計算になりますが、例えば、元本 100 でスタートして、2 割損をした後、2 割利益を出すと 100 だった元本は 96 になります。(2 割の損を出すと、100 が 80 になり、80 に対して 2 割利益を出すと 96 になります。) 同様に 1 割損をした後、1 割利益を出すと元本 100 は 99 になります。リスク・リターンを大きく取った方が収益面では劣ってしまう計算になります。

特に将来の資産形成のための株式運用なので、その資金は年金的な性格を

持っていると考えられます。運用による変動が大きいと、将来、資金を取り崩す局面が来た時、資産が大きく減少しているタイミングに重なってしまうことも起こり得るでしょう。そのような事態を避ける意味でも、資産形成における株式投資では、リスクを抑える運用が重要になってきます。

大きく儲けようとする株式投資と違って、資産形成のための株式投資では、一見、保守的に思われる運用スタイルの方が、適していると考えています。

データ分析

炭鉱のカナリア

米国の長短金利差縮小

危険が迫っていることを知らせる前兆を「炭鉱のカナリア」と言います。炭鉱で有毒ガスが発生した場合、人間よりも先にカナリアが察知して鳴き止むことから、炭鉱労働者がカナリアを籠に入れて坑道に入ったことに由来するものです。

米国の長短金利差の縮小が米国経済の停滞入りを知らせる「カナリア」とされることがあります。そこで、およそ30年分の過去のデータを分析してみました。

カナリアは鳴き止むのか？

下図は米国の長短金利差（ここでは10年債と2年債の差）と景気動向をグラフにしたものです。長短金利差がマイナス圏からプラス圏になった後、米国経済は景気後退局面を迎えています。

ただ、サンプル数が少ないので判断は微妙だと思います。また、現在は長短金利差がまだマイナスになっておらず、ただちに米国の景気後退になるとは言えないでしょう。政策金利の水準も低く、過去のケースとは状況が違っているようにも感じられます。

(図) 米国長短金利差と景気局面

Quick データより光証券が作成 5/24 現在



産業分析

キャッシュレス

世界に遅れる日本

先月号では「インバウンド」をテーマに取り上げ、日本を訪れる外国人旅行者が増加していることを述べました。訪日客が日本で買い物をする際、現金しか使えない店があることに不満を感じる外国人が全体の4割存在するという調査結果があります。

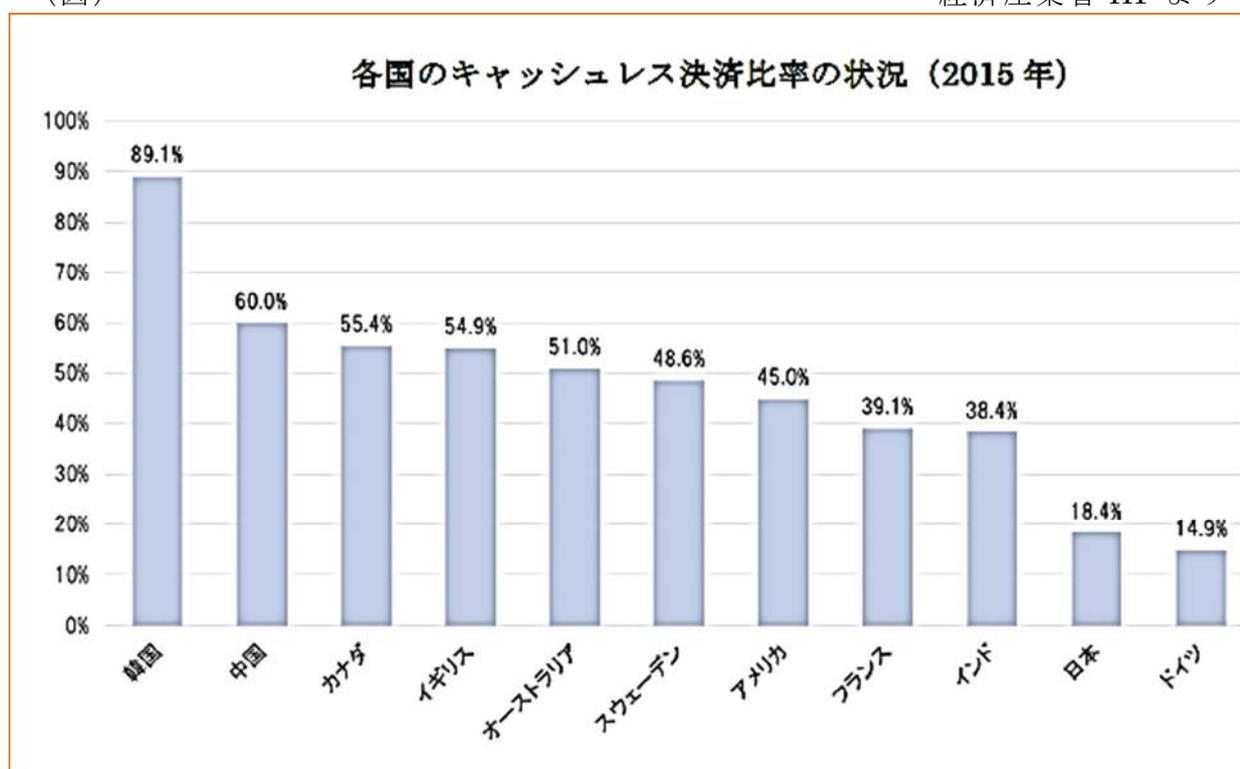
現状のカード払いのインフラを改善しないと、2020年に訪日外国人が4,000万人となった場合、109億米ドル(約1.2兆円)の機会損失が発生するとも試算しています。

日本は現金に対する信頼が高く、現金のやりとりなしで決済が行われる「キャッシュレス決済」の比率は、世界各国と比べて低いのが現状です。先進国の多くが40~60%台で、先進国以外でも中国などではスマホ決済が普及しており、日本は世界に大きく遅れている感があります。

経済産業省は、クレジットカードや電子マネーなどで支払う「キャッシュレス決済」の比率を2025年までに40%に高める目標を定め、将来的には80%まで伸ばしたい考えです。

(図)

経済産業省 HP より



現金にかかるコスト

キャッシュレス決済の手段には、クレジットカード、デビットカード、電子マネー、QRコードなどがありますが、なぜ、政府はキャッシュレス化を推進しようとしているのでしょうか。

理由のひとつに現金にかかるコストがあります。紙幣や硬貨を製造するコストに始まり、安全に保管し、輸送するコストがかかります。ATMにもコストがかかります。ATM 1台あたりの価格は300万円ほどで、警備や監視システムなどに1台で月30万円の費用がかかるそうです。このコストは金融機関の負担として重くのしかかっています。

キャッシュレス決済が普及すれば、こうしたコストを軽減できるメリットがあります。消費者側も、銀行やATMに行って現金を下ろす手間を省くことができ、現金を持ち歩く必要がなくなるため、盗難や紛失のリスクを小さくできます。さらにはマネーロンダリングや偽造など、犯罪への利用を減らすことにもつながりそうです。

小売店などでも、現金の計算や預入に関わる費用を抑えたり、現金の盗難対策にかかる費用を削減できたりすることが期待されます。キャッシュレス化を進めることは、社会全体のコストを下げ、経済の生産性・効率性を高めるといったメリットを生むものと思います。

日本の現状と取り組み

日本でキャッシュレス化が進まない理由として、現金に対する信認が高いこと、ATMが十分に整備されていること、使い過ぎてしまうのではないかという不安などが挙げられます。小売店側からの理由としては、端末やシステムの導入費用が高い、決済手数料が高いなどの理由が挙げられます。

キャッシュレス支払の規格が多いことも、利用者には分かりにくく、敬遠される理由となっていると思います。例えば電子マネーでも、「スイカ」や「パスモ」、「楽天Edy」や「WAON」、「nanaco」など様々な規格があり、「詳しく分からないから、まあいいや」という人も多いのではないのでしょうか。

これに対して、国内3メガ銀行は、QRコードの規格を統一することで合意しました。新たな統一規格は「BankPay」（バンクペイ、仮称）で、地方銀行にも参加を呼びかけ、2019年度の実用化を目指します。バンクペイが普及すれば、メガ銀行の預金者は買い物で現金やクレジットカード類が要らなくなり、店舗でQRコードにスマホをかざすだけで、現金を使わずに支払えるようになります。

規格が統一されることで、利用者も理解しやすくなり、それがキャッシュレスの普及を促進する要因のひとつとなるのではないかと思います。

主なキャッシュレス関連銘柄

※テーマに関連すると思われる銘柄の一覧であって、特定の銘柄の先行きを予測したり、または推奨したりするものではありません。詳細は最寄りの営業店にお問い合わせください。

1925	大和ハウス	キャッシュレス決済サービスを提供するロイヤルゲート社を子会社化。
2428	ウェルネット	代金決済・電子決済等のソリューションの開発・提供。各種支払いを電子マネーでその場で完了できるスマホアプリ「支払秘書」を提供。
3382	セブン&アイHD	電子マネー「nanaco」を提供。
3623	ビリングシステム	スマホ決済サービス「PayB(ペイビー)」を提供。中国で4億人の登録ユーザーを持つスマホ決済サービス「WeChatpay(ウィーチャットペイ)」も提供。
3753	フライトHD	1台で多種多様な決済手段に対応できる決済装置「インクレディスト・トリニティ」を7月より出荷開始。三井住友カード株式会社とクレジットカード、交通系電子マネー等に関する包括加盟店契約を締結。
3769	GMOPG	金融機関向けに銀行口座と連動したスマホ決済サービス「銀行Pay」を提供。りそなグループの他、横浜銀行、福岡銀行、熊本銀行、親和銀行が参加。2019年にはゆうちょ銀行も参加予定。
3774	インターネットインシアティブ	19社(検討中の1社含む)出資による、デジタル通貨の取引・決済を行う新会社「ディーカレット」の筆頭株主に。デジタル通貨によって、日本のキャッシュレス化に寄与することを目指す。
3938	LINE	送金・決済サービス「LINE Pay」を提供。
4755	楽天	電子マネーサービス「楽天Edy」、QRコード決済の「楽天ペイ」を提供。
6172	メタップス	みずほFG、みずほ銀行、東邦銀行が共同で取り組むキャッシュレス決済促進に関する実証実験において、グループ子会社のアプリ「pring」が採用。
6758	ソニー	かざすだけで高速データ送受信ができる非接触ICカード技術方式「Felica(フェリカ)」を開発。交通機関の乗車券システムや電子マネー等で使われている。
8056	日本ユニシス	スマホ決済に関するノウハウと実績を持つOrigami社と業務提携。金融機関口座からのダイレクト決済を可能にするサービスの提供、デジタルマーケティングサービスの共同開発・市場展開を行う。
8253	クレディセゾン	スマホ決済サービスを提供するOrigami社と協業し、「セゾンOrigami Pay」、「UC Origami Pay」のサービスを提供。
8267	イオン	電子マネー「WAON(ワオン)」提供。ビザとキャッシュレス決済で提携。2020年までにグループの約10万台のレジにビザの決済端末を導入する計画。
9437	NTTドコモ	QRコード決済「d払い」を4月から開始。
9438	エムティーアイ	スマホ決済サービス「&Pay(アンドペイ)」を5月から開始。一部加盟店を対象として、契約締結した常陽銀行の従業員向けにサービスを展開。今夏より対象を全国に拡大予定。
9613	NTTデータ	クレジット、デビット、電子マネー等の多様な決済機能を提供するクラウド型総合決済プラットフォーム「CAFIS Arch(キャフィスアーチ)」を提供。1台の端末であらゆる決済手段が利用可能。

※3769 GMOPG は 5/24 時点で貸借取引等に関する注意喚起銘柄に指定されています。

【本レポートについての注意事項】

本レポートは、情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択・投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断で行ってください。

本レポートは、信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性に関して保証するものではありません。

本レポートに記載する内容はレポート作成日現在のものであり、予告なしに変更する場合があります。

本レポートに基づき投資を行った結果、発生した損害につきましては、弊社は理由の如何を問わず一切責任を負いません。

本レポートで記載された銘柄については、弊社の自己勘定及び、投資一任口座でポジションを保有している場合があります、今後も売買を行うことがあります。

本レポートに関する一切の権利は光証券(株)に帰属します。本レポートの一部あるいは全部の複製または転送等を行わないようお願いいたします。

【リスクについて】**◎日本株式のリスク**

リスク要因として価格変動リスク（相場、金利等の変動による価格の下落）と発行者の信用リスク（倒産等、発行会社（体）の財務状況の悪化）による株価の下落等により、投資元本を下回り損失が生じることがあります。信用取引を行う場合は、対象となる株式等の価格変動により損失の額はお客様が差し入れた委託証拠金の額を上回るおそれ（元本超過損リスク）があります。

◎ETF（上場投資信託）のリスク

組入れ対象であるETF（上場投資信託）は、ETFの投資対象の価格変動等により基準価格が下落し、損失を被ることがあります。したがって、投資元本が保証されているものではなく、分配金の変動や基準価格の下落により、損失を被り、投資元本を割込むことがあります。

◎J-REIT（上場不動産投資信託）のリスク

日本株式のリスクに加え、地震・災害などによるリスク（投資対象不動産が地震や火災の被災を受けた場合など）により価格や分配金の変動する可能性があります。

◎野村 MRF のリスク

※別途お渡しする「野村 MRF 目論見書」及び「目論見書補完書面（投資信託）」の内容をよくお読み下さい。

（1）ファンドが主要投資対象とする短期公社債、コマーシャル・ペーパー等は市場金利の変動により価格や利回りが変動します。よって金利の変動によりファンドの日々の収益は変動します。

（2）有価証券への投資にあたっては、発行体において利払いや償還金の支払いが遅延したり、支払いが滞るリスクが生じる可能性があります。

（3）有価証券の貸付等において取引先リスク（相手方の倒産等により契約が不履行になる危険のこと）が生じる可能性があります。

【手数料について】

国内株式手数料は以下の通りとなっています。

国内上場株式等		手 数 料
約 定 代 金 3,000 円以下の場合		約定代金の 9.9990% 税込(1 円～322 円)
3,000 円超	218,000 円以下の場合	2,500 円 税込(2,700 円)
218,000 円超	1,000,000 円以下の場合	約定代金の 1.1500% 税込(2,707 円～12,420 円)
1,000,000 円超	5,000,000 円以下の場合	約定代金の 0.9000% + 2,500 円 税込(12,420 円～51,300 円)
5,000,000 円超	10,000,000 円以下の場合	約定代金の 0.7000% + 12,500 円 税込(51,300 円～89,100 円)
10,000,000 円超	30,000,000 円以下の場合	約定代金の 0.5750% + 25,000 円 税込(89,100 円～213,300 円)
30,000,000 円超	50,000,000 円以下の場合	約定代金の 0.3750% + 85,000 円 税込(213,300 円～294,300 円)
50,000,000 円超	100,000,000 円以下の場合	約定代金の 0.2250% + 160,000 円 税込(294,300 円～415,800 円)
100,000,000 円超	300,000,000 円以下の場合	約定代金の 0.2000% + 185,000 円 税込(415,800 円～847,800 円)
300,000,000 円超	500,000,000 円以下の場合	約定代金の 0.1250% + 410,000 円 税込(847,800 円～上限 1,080,000 円)
500,000,000 円超		約定代金の 0.1000% + 535,000 円 税込(上限 1,080,000 円)

投資一任口座「イーグルズ・アイ」の報酬体系

- ① **固定報酬** 契約時又は契約更新時に契約資産額に対してそれぞれ下記の料率を乗じた額を、四半期ごとに按分したうえで各四半期の最初の月(1・4・7・10月)の10日までに契約資産から徴収いたします。

(標準運用)コース 契約資産額×2.0%(年)(税抜)

(積極運用)コース 契約資産額×1.8%(年)(税抜)

※ご契約開始時の固定報酬については、運用開始月の翌月を含む直近四半期末までの固定報酬額を月割り計算したうえで、運用開始時までに契約資産から徴収いたします。

- ② **成功報酬** 契約の満了時(※1)又は解除の際に契約資産時価評価額がご契約開始時の契約資産額もしくはハイウォーターマーク(成功報酬算定の際の基準額)(※2)を超過する場合に契約資産から徴収いたします。

(標準運用)コース 超過率が10%以下の場合は、超過額に対して10%(税抜)を乗じた金額とし、超過率が10%超の場合は、10%までの超過額に対して10%(税抜)を乗じた金額に加えて10%超の超過額の部分に対して20%(税抜)を乗じた金額を契約満了時は12月末までに、契約解除の際には契約解除時までに、それぞれ契約資産から徴収いたします。

(積極運用)コース 超過率に関係なく超過額の部分に対して20%(税抜)を乗じた金額を契約満了時は12月末までに、契約解除の際には契約解除時までに、それぞれ契約資産から徴収いたします。

※1 契約満了時の成功報酬の算定基準日は12月の最終営業日の2営業日前とします。

※2 成功報酬算定基準日における成功報酬控除後契約資産時価評価額の最大金額です。

③その他の諸費用

ETF(上場投資信託)を保有した場合、ファンドから支払われる費用として信託報酬(ファンドに定められた料率を乗じた額)を間接的にご負担頂きます。

ご契約の際には、必ず「投資一任契約において契約締結前にお客様に交付する書面集」の内容について十分ご確認いただきますようお願いします。