

---

# 主眼着眼

---

2019年2月号

※今月号は2019年1月23日時点の情報を基に作成しています。

## 目次

視点1	2019年相場のスタート	2
視点2	超高速取引（HFT）	4
視点3	日本人の金融リテラシー	5
データ分析	イールドスプレッド	7
産業分析	レジャー・旅行・イベント	8
主なレジャー・旅行・イベント関連銘柄一覧		10

お客様とともに歩む神戸の老舗証券

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

### 2019年相場のスタート

#### 年初安から上昇

2018年の年末、日経平均株価は大きく下落しました。大納会の日経平均株価は20,014円で終え、年足では7年ぶりの陰線ということになりました。

年が明けて2019年、年初から大幅に下落して始まりました。英調査会社が発表した中国の景況感を示す製造業購買担当者指数（PMI）が1年7カ月ぶりに50を下回ったことや、米アップルが売上高予想を下方修正したことなどが年初に伝わり、大発会の日経平均株価は20,000円割れとなりました。

2018年の年末からの悪い流れが続く中、1月4日にFRBのパウエル議長が「市場は世界景気を不安視しており、金融政策も柔軟に見直す用意がある」と述べたことでNYダウが746ドル高と大幅反発し、日経平均株価も20,000台を回復しました。

その後も、1月17日にはトランプ政権が、中国からの輸入品に上乘せしている関税の引き下げを議論していると報じられたことなどもあり、株式相場がここへきてようやく一息ついた感じとなりました。

#### 株価の先見性

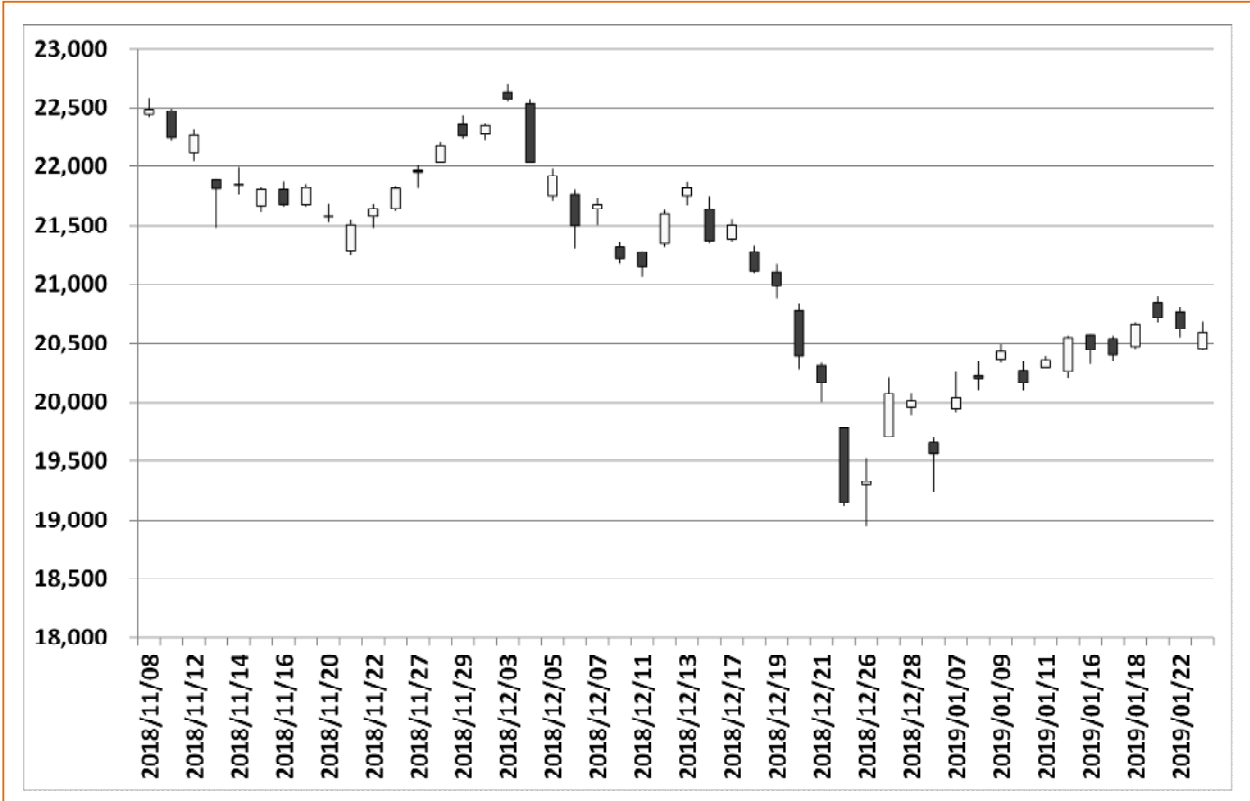
株価は景気動向や世界経済の動きなど将来を予測して動くことが多く、このような今後の見通しを反映する力を評して、株価には「先見性」があるとも言われています。

その意味では、今回の株価下落が今後の世界経済の悪化を見通している可能性には注意が必要かと思えます。ここからは、株価が織り込んだ世界経済の悪化シナリオに、実際の経済情勢がどの程度後追いして行くかを確認しながら、買い戻されたり、また売られたりの相場展開を予想しています。

この先、発表される経済指標や企業業績などが、実体経済や業績の悪化を示すものであったとしても、すでに株価への織り込みが相当大きかったため、発表後には、織り込み済みとして株価はあまり下落しないか、場合によっては上昇することもあるかと思えます。

悪化した経済指標や企業業績を見て慌てないこと、また、織り込み済みで買い戻される局面を、相場が上昇トレンドに乗ったと拙速に判断しないことなどが重要かと思えます。

(図)日経平均株価の推移(日足) Quickデータより光証券が作成(1/23現在)



(図)NYダウの推移(日足) Quickデータより光証券が作成(1/23現在)



## 視点2

### 超高速取引（HFT）

#### ドル/円一時104円台

1月3日の外国為替市場で円相場が急騰しました。1ドル=108台後半で推移していた円相場が、わずか1分程度の間で約4円（3.9%）急騰しました。年初で取引参加者が少なく薄商いの中、アルゴリズム取引による円買いが加わったことが原因と見られています。

アルゴリズム取引とは、コンピュータが自動的に売買の注文を出す取引のことです。また、アルゴリズムにより、千分の1～百万分の1秒単位で注文の発注やキャンセルを繰り返す取引を超高速取引（HFT）と呼びます。

超高速取引（HFT）によって、売買に厚みが増すというメリットが指摘される反面、プログラム誤作動による価格急変動や、相場操縦などの不公正取引、マーケットが不安定化することへの懸念なども出ています。

今回の円急騰（ドル急落）のように、相場が瞬間的に急落する現象をフラッシュクラッシュと呼んだりしますが、これは2010年5月に、NYダウが数分間で約1,000ドル（9%）下落したときに呼ばれたものです。

#### 規制の動きも

超高速取引（HFT）による悪影響を防ぐため、こうした取引に規制をかけるようとする動きもあります。

金融庁は2018年4月から、株式等の超高速取引（HFT）に対し登録制度を導入しています。登録後も、取引記録の作成と保存が義務化されています。超高速取引（HFT）の登録制は、EUでも2018年1月から導入されています。

また、超高速取引の影響が増大することで、中長期的な投資家の取引ニーズが先回りされることによる取引コストの増大、中長期的な企業価値に基づく価格形成の阻害、システムの脆弱性等の懸念があるとし、適切な体制整備やリスク管理に係る措置を講じる必要性も示しています。

日本取引所グループ（JPX）も、金融庁の規制に合わせ2018年4月から、売買を発注する証券会社の事前申請のほか、注文ごとに取引戦略の明示を義務付けています。これによって、取引の透明性が高まり、価格の急変動や不公正取引の抑止につながることで期待されています。

**視点3****日本人の金融リテラシー****投資＝「悪」？**

以前、日本人の金融リテラシーについて述べたことがあります。再度、この話題を取り上げたいと思います。金融リテラシーとは、簡単に言えば、金融や経済についての知識や判断力のことです。

2015年に米スタンダード・アンド・プアーズ（S&P社）が行った金融リテラシーに関する調査結果によると、金融リテラシーのある日本人の割合は43%で、144か国中38位でした。それほど悪くないようにも見えますが、日本の経済力等を考えれば、かなり低いのではないかと思います。

日本人は投資を、博打やギャンブルと同等のものとしてとらえている傾向があると思います。汗水流して働くことが「善」で、投資等で得られる不労所得を「悪」と考えている人が多いのではないのでしょうか。

ギャンブル的な投資の手法もありますが、本来、投資というものは、幅広い経済知識と分析力、判断力を必要とするもので、知的労働とも言えるものだと考えています。

**金融教育の必要性**

日本人の金融資産のおよそ半分は現預金です。「投資は損をする。元本が減らない現預金が一番良い。」と考えている人が多いからなのでしょう。反面、仮想通貨には個人の投機マネーが流れ込みました。

預貯金のようにリスクが低く金利もわずかなものを好む一方で、若者を中心に仮想通貨バブルに沸いたりもする日本人。2017年末の仮想通貨の円建て取引のシェアは5割でした。両極端な姿勢だと非常に不思議に思います。

日本人では、金融リテラシーが低いというより、これらを学ぶ機会が少ないのではないかと感じます。これが日本人の両極端な姿勢を生んでいる要因の一つではないかと思います。

海外では、中学校や高校で経済や金融、投資について学ぶ機会を設けている国が多くありますが、日本では十分に行われているとは言えません。金融リテラシーを学ぶ機会が増えることで、投資をより深く理解でき、資産形成を株式で行う人がもっと増えていくのではないかと考えています。

### 《スモールミーティングのご案内》

光証券では、経済情勢、株価動向、資産運用の必要性、ラップ口座のご案内等をお話するセミナー（スモールミーティング）を開催しております。

今後の開催日程は以下の通りです。どなたでもご参加いただけます。ご希望の方は、各店舗までお問い合わせください。  
 （参加は無料ですが、お席の確保のため、開催日の2日前までにお申し込みをお願いします）

#### 光証券のスモールミーティング開催日程（2月）

日付	主催店舗	開催時刻	お問い合わせ先
2月14日（木）	小野支店	16:00～17:00	(0794)63-2681
2月15日（金）	柏原支店	16:00～17:00	(0795)72-1113
2月21日（木）	網干支店	16:00～17:00	(079)272-0281
2月22日（金）	三木支店	16:00～17:00	(0794)82-2400

※開催日程につきましては現時点でのもので、予定は変更される場合があります。

※開催場所は主催する店舗以外で行う場合もあります。詳しくは各店舗までお問い合わせください。

※セミナー内容が事前の予告なく変更される場合もあります。

※参加は無料ですが、お席の確保のため、開催日の2日前までにお申し込みをお願いします。

※本セミナーでは、金融商品等のご紹介・勧誘を行う場合があります。

※その他、ご不明な点がございましたらお近くの店舗までお問い合わせください。

## データ分析

### イールドスプレッド

#### 株価に割安感

株価の割高感・割安感を判断する指標にイールドスプレッドがあります。長期金利から株式益利回り（一株当たり利益÷株価）を差し引いたもので、この数値が小さくなるほど株価の割安感が強くなります。

2008年以降の日経平均株価とイールドスプレッドの推移を下图に示しました。昨年末の株価の下落で、イールドスプレッドが低下しており、株価の割安感が強まっていたと言えます。

#### 業績悪化局面では注意

企業業績の悪化を伴う株価下落の局面では注意が必要です。株価が下落しても、業績も悪化すれば1株あたり利益も低下するため、イールドスプレッドが上昇することもあります。

2008年からの株価下落がその例です。株価が大きく下落し、イールドスプレッドも低下して株価の割安感が強まりましたが、業績の悪化でその後のイールドスプレッドは上昇し、株価の割安感が消え、再度株価は下落しています。

(図) 日経平均株価とイールドスプレッドの推移 Quickデータより光証券が作成 (1/23現在)



## 産業分析

### レジャー・旅行・イベント

#### 新天皇即位と改元

2019年は一年を通じて国内イベントが多くあります。このため、人やモノが多く動き、集まる一年となり、経済にはプラスの効果をもたらすと予想しています。(下表参照)

5月には、新天皇即位と改元があり、平成が終わりを告げ、新たな元号の時代となります。新元号という大きな区切りを意識した動きも出るかもしれません。結婚や出産を考える人が増え、関連イベントなどの効果によって、消費が刺激されれば、景気にもプラスに働くことになりそうです。

また、10連休になる人も多く、レジャーや旅行業界にとっては、非常に魅力的なものとなりそうです。一般的には、ホテル関連や鉄道・航空等の交通関連企業は収益増が期待されるでしょう。休みが長いので、インバウンドで混雑する国内を避け、海外旅行をする人も多くなると予想します。

10月には消費税の増税が予定されています。増税後の反動が気になる場所ではありますが、増税前の駆け込み需要や政府の消費増税対策等も消費を下支えすることにつながるのではないかと考えています。

(表) 2019年に予定される国内イベント

各種報道等より光証券が作成

2月	天皇陛下在位30年記念式典	6-7月	参議院選挙(6-7月の間で未定)
4月	統一地方選挙	8月	アフリカ開発会議(TICAD7) (於 横浜)
5月	新天皇即位	9月	ラグビーW杯(~11/2)
6月	G20財務大臣・中央銀行総裁会議 (於 福岡)	10月	消費税増税(8%→10%)
	G20サミット首脳会議(於 大阪)		祝賀御列の儀



### ラグビーW杯

スポーツ関連では今年は、いわゆる「ゴールデンスポーツイヤーズ」の幕開けとなります。すなわち、2019年のラグビーW杯、2020年の東京五輪・パラリンピック、2021年の関西ワールドマスターズゲームズと3年連続で続くイベントのことです。

その1番手として、9月にはラグビーのW杯が開催されます。前回2015年のイングランド大会では、日本は優勝候補の南アフリカから大金星を挙げ、世界を驚かせました。開催国となる今大会でも、日本代表の更なる活躍に期待したいところです。

開催期間が44日間あり、一般的な国際スポーツイベントと比べ長期間で、試合会場は日本全国12の都市と広範囲に及ぶため、開催都市を中心に国内各地の経済活性化につながると期待されます。世界中から多くの人々が観戦に訪れ、経済波及効果は4,372億円になるという予測もあります。

前述のように、来年再来年と大きなスポーツイベントが続くので、まずは今年のラグビーW杯が大盛況となって、後の2つのイベントへと良い形でバトンを渡すことができればと思います。

### 国際会議や参議院選も

国際会議も予定されています。6月にG20財務大臣・中央銀行総裁会議が福岡で、G20サミット首脳会議が大阪で、8月にアフリカ開発会議が横浜で、それぞれ開催されます。各国の要人が集まるため、警備関連の企業の収益増につながる事が予想されます。

10月には新天皇陛下の祝賀パレードとなる「祝賀御列の儀」が予定されています。5月の新天皇陛下即位に続き、再度祝賀ムードが高まるのではないのでしょうか。人々の心理面を明るくする効果が期待されます。

その他、2019年は選挙の年でもあります。4月の統一地方選挙、6月～7月(日程は未定)には参議院選挙があります。選挙を意識して景気にプラスとなる政策をとる可能性もあると思います。

インバウンドの盛り上がりで訪日外国人が増えています。大きなイベントのある今年は、より多くの人に日本の良さを体験してもらう機会になるのではないかと思います。人やモノが動き、集まることに加え、新元号がスタートするという心理面での高揚感も相まって、日本経済の発展につながっていくことに期待しております。

## 主なレジャー・旅行・イベント関連銘柄一覧

※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。

2198	アイ・ケイ・ケイ	地方都市を中心(16都市18店舗)にゲストハウス・ウェディング事業を展開。
2418	ツカダ・グローバルHD	ゲストハウスウェディング、ホテルウェディング、海外ウェディング等のブライダル事業やホテル事業等を展開。
2477	手間いらず	ホテル・旅館向けに複数の宿泊予約サイトを一元管理できる予約サイトコントローラー「TEMAIRAZU」シリーズの開発や提供を行う。
3287	星野リゾート・リート投資法人	星野リゾートをスポンサーとするホテル特化型J-REIT(不動産投資信託)。
3926	オープンドア	旅行比較サイト「トラベルコ」、「Travelko」の運営。
4337	ぴあ	音楽・スポーツ・演劇・映画・各種イベント等のチケット販売。
4661	オリエンタルランド	「東京ディズニーランド」や「東京ディズニーシー」を運営するテーマパーク事業やホテル事業等を行う。
6191	エボラブルアジア	オンライン旅行事業をコア事業とする。国内・海外旅行コンテンツを比較・予約できるサイト「エアトリ」を運営。
6547	グリーンズ	米国「チョイスホテルズインターナショナル社」が世界で展開する宿泊特化型の「コンフォートホテル」等を運営。
6548	旅工房	約100ヶ国の海外旅行を取り扱う。各地域専門の「トラベル・コンシェルジュ」が要望に合わせた旅行を提案・アレンジする。
7545	西松屋チェーン	ベビー・子どものくらし用品専門店チェーン
7956	ピジョン	育児・マタニティ・女性ケア・ホームヘルスケア・介護用品等の製造、販売および輸出入、保育事業を行う。
8111	ゴールドウイン	グループ会社の「カンタベリーオブニュージーランドジャパン」がラグビーワールドカップ2019のオフィシャルスポーツアパレルサプライヤーとして、公式ライセンス商品の製造および販売を手掛ける。
8789	フィンテック	投資銀行業務。財務助言・資金アレンジが中心。テーマパーク事業を手掛けるグループ会社が3月16日に埼玉県飯能市で「ムーミンバレーパーク」をオープンする予定。
9024	西武HD	東京都・埼玉エリアでの鉄道事業を行う。グループのプリンスホテルは国内外71カ所に展開し、総客室数は21,000室を超える日本最大級のホテルチェーン。
9603	エイチ・アイ・エス	旅行業、ハウステンボスの運営、ホテル事業等を展開。ロボットが働く「変なホテル」も。
9681	東京ドーム	東京ドームをはじめとした東京ドームシティ事業が中核。アミューズメント、イベントホール、ホテル、テナント施設等で構成される。
	JR各社	JR東日本(9020)、JR西日本(9021)、JR東海(9022)、JR九州(9142)

### 【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（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）有価証券等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、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、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、それぞれ契約資産から徴収いたします。

※1 契約満了時に係る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)・REIT(国内上場不動産投資信託)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いたします。