

主眼着眼

2019年3月号

※今月号は2019年2月20日時点の情報を基に作成しています。

目次

視点1	戻りを試す日経平均株価	2
視点2	統計不正問題	4
視点3	日本人の意識と資産形成	5
データ分析	ND倍率	7
産業分析	第5世代移動通信システム（5G）	8
主な5G関連銘柄一覧		10

みなさまの資産管理のお手伝い

光証券株式会社

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

光証券株式会社商品部情報課 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**戻りを試す日経平均株価****21,000円台回復**

日経平均株価は大幅安で始まった年初から上昇し、1月の陽線に続いて2月も現在までは陽線となっています。月足で連続陽線となれば、2018年6月から9月までの4カ月連続陽線以来のこととなります。

米朝会談や米中貿易協議、英国のEU離脱問題の行方等、見極めたい材料が多い中での株価上昇は、昨年末の大幅な株価下落が相当行き過ぎていたことを表しているものと思われます。

NYダウは昨年10月の高値から12月下旬の安値までの下落幅の8割以上を戻しています。対して、日経平均株価は2月20日に戻り高値21,494円をつけましたが、10月高値から12月下旬の安値の46%程度を戻したに過ぎません。日本株の出遅れ感が強いと言えます。

日本株の売買の多くを占める海外投資家の動きも冴えません。昨年末に日本株を大きく売り越した海外投資家ですが、今年になってからも売り越す週が多い状況です。日本株が米国株に対して出遅れている理由の一つと言えます。

方向感

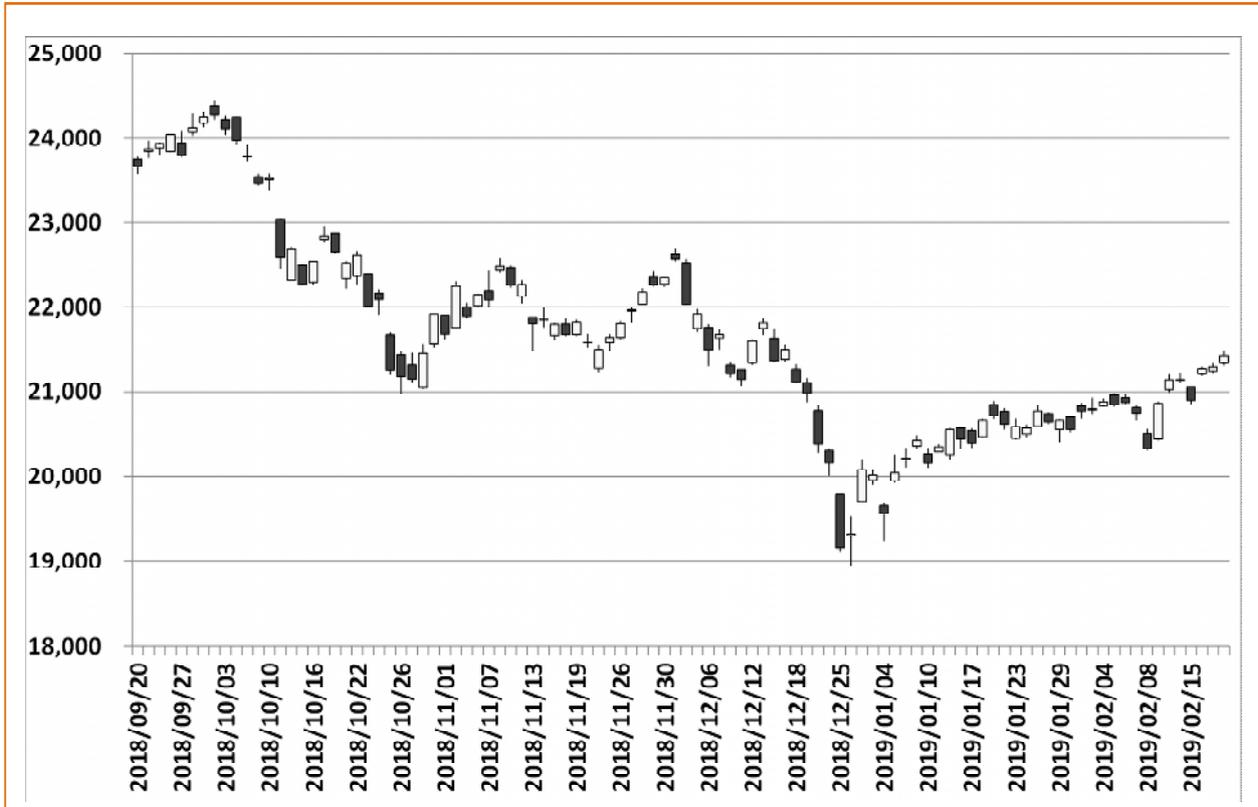
今回の株価反発のきっかけの一つにFRBの利上げ姿勢の転換（利上げの打ち止め）があると考えていますが、今後もこの姿勢が継続するとは限らないと思います。

米国の雇用統計は12月が31.2万人増、1月が20万人増となり、いずれも市場予想を上回る力強いものとなりました。この状況が続けば、将来のインフレ加速を示唆する形となる可能性があり、FRBとしては利上げの再開を考慮せざるを得なくなると思います。

反面、一部の経済指標には弱いものも出ています。米国の12月の小売売上高は前月比1.2%減と、9年強ぶりの大幅マイナスとなり、昨年末に米国経済が急減速したことを示唆するものでした。経済の方向感が非常に読みづらい状況となっています。

現在の株価、特にNYダウなどは、戻りが大きくなっており、目先の底割れ懸念は後退しているように思われますが、経済の方向感が定まりにくい今の状況では、株価の上昇が継続するのはちょっと難しいように感じています。

(図)日経平均株価の推移(日足) Quickデータより光証券が作成(2/20現在)



(図)NYダウの推移(日足) Quickデータより光証券が作成(2/20現在)



視点2

統計不正問題

毎月勤労統計調査

昨年末に、報道された厚生労働省による毎月勤労統計の不正調査問題に絡み、2月8日の衆議院予算委員会で、当時の統計担当責任者であった大西氏を参考人招致しました。

大西氏は、統計の不正を初めて把握したのが昨年12月13日で、5日後に上司に報告・協議したと説明しています。これが報道されたのは12月28日で、初めて把握してから15日後ということになります。

更に大西氏は、12月20日に根本厚労相に初めて報告したとしていますが、厚生労働省は翌21日に「毎月勤労統計」の10月分の確報値を修正しないまま発表しています。問題の発覚から、その後の対応については、疑問符をつけざるを得ないと感じます。

日銀が公表している需給ギャップや企業向けサービス価格指数でも毎月勤労統計を活用しているため、これらの日銀の景気分析にも影響を及ぼす可能性もあります。統計の信頼性が損なわれることになりかねず、非常に重大な問題だと思います。

今後に向けた対策を

内閣府が推計値を公表する指標に、市場全体の需要と供給の差を示す需給ギャップがあります。この指標は、政府が景気判断をするうえで特に重要視しているものですが、今回の毎月勤労統計の不正調査問題を受け、2月12日に修正値を発表しました。

それによると、1980年1～3月期から2018年7～9月期までを見直したところ、従来公表値からの修正幅は最大0.1ポイントとなったようです。修正が小幅だったため、景気判断への影響は限られる見通しのようです。

影響が小さかったから良いというものではありません。統計への信頼が損なわれれば、今回の修正値さえも疑いの目で見られることも起こり得ます。そうすると指標としての存在価値が問われ、その役割を十分に果たせなくなってしまう可能性があります。

今回の問題をきっかけに、今後二度とこのようなことが起こらないようにすることが重要だと思います。統計部門の一元化やチェック機能を果たす組織の設置などもその一手だと思います。

視点3

日本人の意識と資産形成

投資への意識

日本証券業協会が、全国の20歳以上の男女(標本数7,000人)を対象に2015年に実施した「証券投資に関する全国調査」の結果によると、金融商品別の保有率では、株式が13%、投資信託が9%となっています。

興味を持っている金融商品でも、株式が16.6%、投資信託が10.6%にとどまっています。また、証券投資については「必要だと思う」が23.7%で、「必要とは思わない」の75.8%に比べ、大きく差が開いています。

証券投資が必要とは思わない理由としては、「損する可能性がある」(38.0%)、「金融や投資に関する知識を持っていない」(38.5%)、「リスクを取りたくない」(33.3%)、「ギャンブルのようなもの」(21.8%)などが高い割合となっています。

証券投資が必要と思う理由としては「預貯金だけで十分利息を期待できない」(66.4%)、「将来の生活資金として準備できる」(43.8%)、「現在の保有額では将来の生活に不安」(26.2%)、などが高い割合となっています。

資産形成と株式投資

日本人の投資に対する意識が良く分かる結果と言えそうですが、証券投資を「ギャンブルのようなもの」というイメージで捉えている割合が少なからずあることは残念に思います。

資産形成において、株式投資は有効な手段だと考えています。株式投資の魅力の一つに、配当を得られることがあります。特に現在のような超低金利の時代には、配当の魅力はより高まってきます。

その一方で、投資した株式を通して、その企業の成長を株価の上昇という形で取り込める(値上がり益を得られる)という魅力もあります。もちろん株式には価格の下落リスクもあります。これには長期投資と分散投資を行うことで、そのリスクを和らげることが期待できると考えられます。

また、一般的に、インフレになるとモノの価値が上がり、お金の価値が下がります。インフレ時には株式や不動産などの資産価格は上昇する傾向にあります。インフレに対する備えと言う意味でも株式には魅力があります。

「つみたてNISA」100万口座

金融庁によると、積み立て型の少額投資非課税制度（つみたてNISA）の口座開設数が初めて100万口座を超えたようです。つみたてNISAは、投資信託などに毎月投資すれば年40万円までの投資を上限に、そこから得られる配当や売却益が20年間非課税になる制度で、2018年1月から始まったものです。

金融庁が主な金融機関8社を対象に行った聞き取り調査によると、新規口座の開設が全体の70%に達し、世代別では20代～40代の現役世代が7割（18年9月末）を占めているようです。

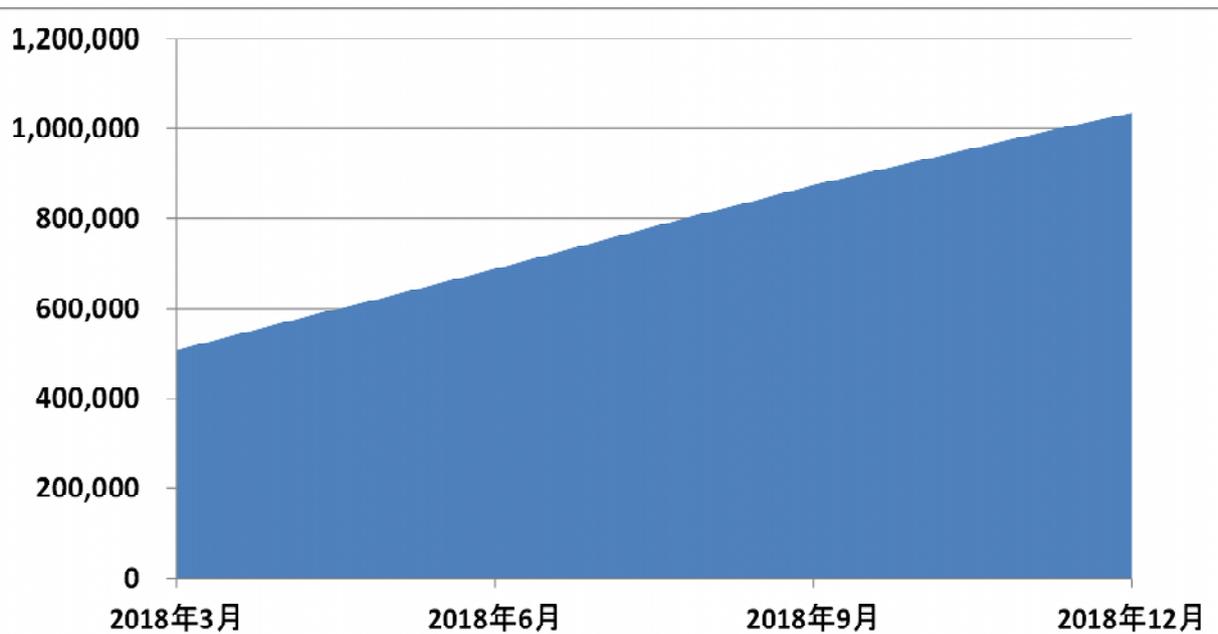
変化の兆し？

こうした状況を見ると、投資家の裾野を広げる効果が一定程度あったと言えそうです。特に若年層にこの制度が浸透していることは評価できると思います。日本人の投資に対する意識にも少しずつ変化の兆しが出てきているのではないかと思います。

つみたてNISAは2037年までの時限措置ですが、金融庁は長期での資産形成を支援するため、制度の恒久化を税制改正要望に盛り込んでいます。実現すれば、貯蓄から投資への流れがさらに広がっていくことが期待されます。

（図） つみたてNISA口座の推移

金融庁HPのデータを基に光証券が作成



データ分析

ND倍率

日経平均株価とNYダウ

日経平均株価とNYダウを比較する指標にND倍率があります。日経平均株価をNYダウで割って算出するもの（日経平均株価÷NYダウ）で、この値が高いと米国株に対して日本株が強いことを示し、低いと日本株が米国株に対して出遅れていることを示します。

昨年の夏以降のND倍率の日次ベースの推移を下図に用意しました。（市場が休場の場合は、その直前の営業日の株価で計算しています。）

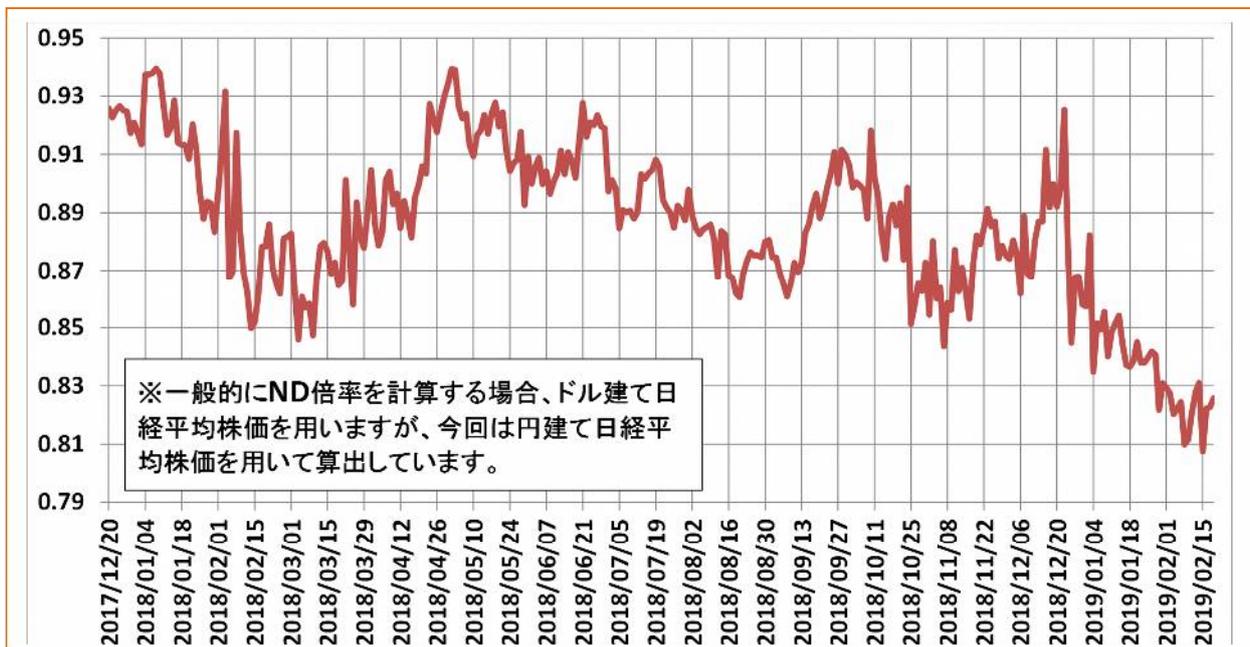
日本株に出遅れ感

これを見ると、昨年の年末以降、ND倍率が下落し、年明けもその傾向が続いています。昨年末以降のNYダウの回復に比べ、日経平均株価の回復が遅いことが分かります。

この傾向はおよそ2カ月続いており、そろそろ修正される局面があるのではないかと思います。米国株が上昇一服あるいは調整局面となっても日本株は、比較的強い形となつて、ND倍率が修正されるのではないかと見ています。

(図) ND倍率（※円建て日経平均株価÷NYダウ）の日次推移

Quickデータより光証券が作成（2/20現在）



産業分析

第5世代移動通信システム（5G）

5Gの商用化

第5世代移動通信システム（5G）の商用化が本格期を迎えつつあります。2018年10月に米ベライゾン・コミュニケーションズが全米4都市で5Gを開始、12月には米AT&Tが全米12都市で5Gの商用サービスを開始しています。

さらに今年2019年には、韓国や米国の大手通信業者が商用化を開始する計画で、中国でも大手3社が大規模トライアルを実施する予定です。日本も19年半ばに携帯大手3社が5Gのプレサービスの開始を予定しています。

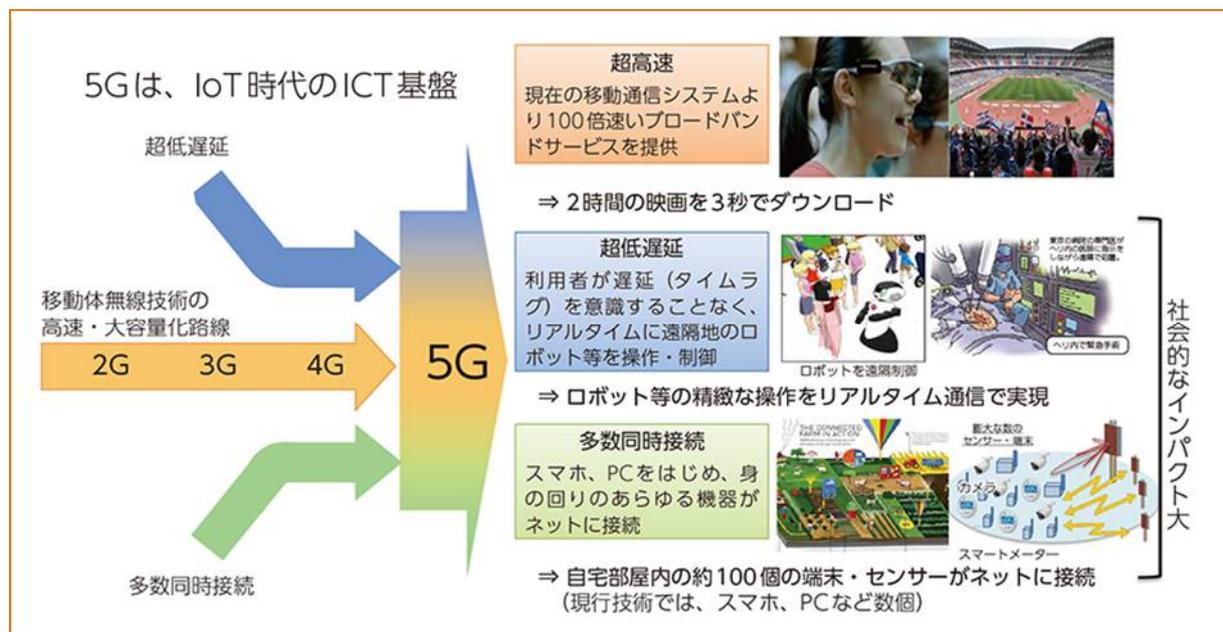
5Gの特徴

これまでの通信の歴史を振り返ると、1980年代のアナログ通信（1G）以降、1990年代のデジタル通信（2G）、2000年代のデータ通信（3G）、2010年代の大容量データ通信（4G）とおよそ10年ごとに進歩してきました。

今後はさらに、IoTなどの普及や、車同士での通信、ロボットの遠隔制御などの技術の進歩が予想されます。その役割を担うため、5Gには超高速、多数同時接続、超低遅延といった大きな特徴があります。

(図) 5Gの特徴

総務省HPより



5Gの経済効果と利活用

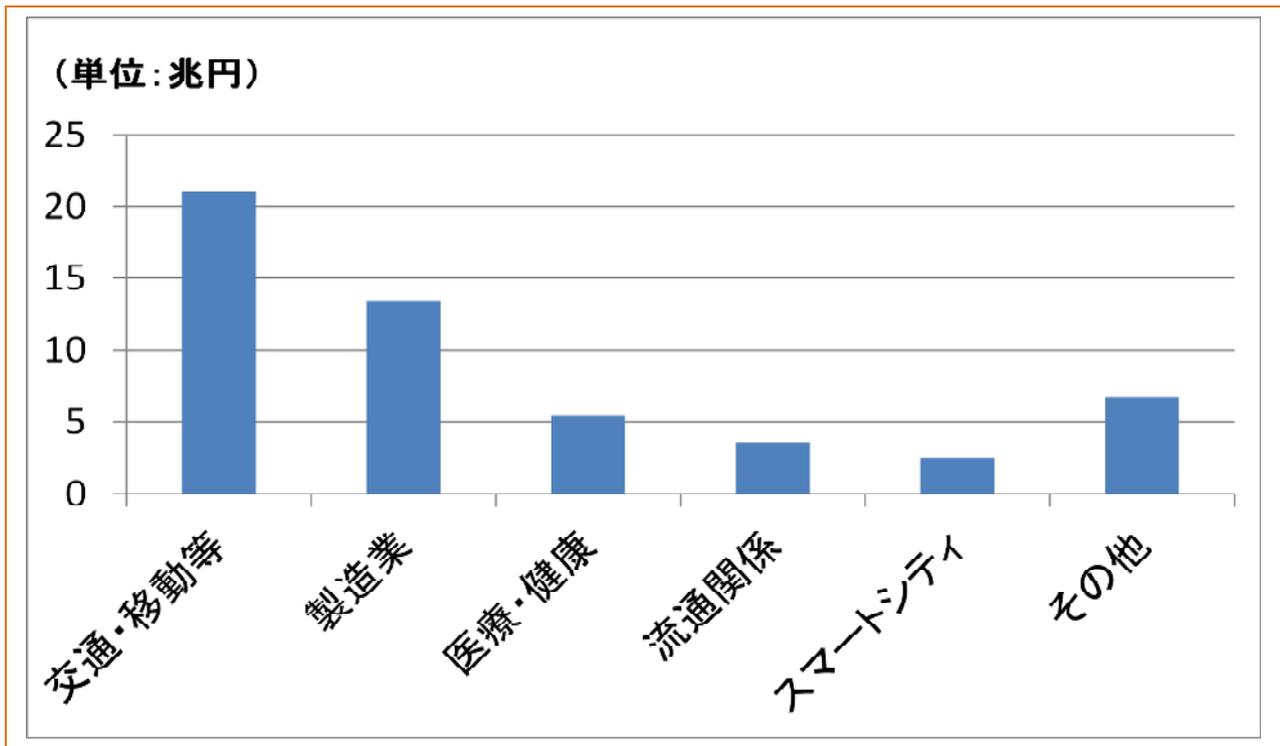
5Gの経済効果については、世界規模で2035年までに最大で12.3兆ドルとの試算もあります。日本国内での経済効果は、総務省の試算によると、総額で約52.6兆円に上ると予想しています。

5Gは、さまざまなことでの活用が期待されています。例えば、自動車分野です。大容量・超低遅延の5Gを活用することで、ネットワークを介してデータを集積・分析できる「コネクテッドカー」や、自動運転を利用したトラックの隊列走行や車両の遠隔監視、遠隔操作などの実証実験が行われています。

ロボットの遠隔制御や、離れた場所にいる医師が手術現場に的確な助言をする遠隔医療などでの利用にも役立つそうです。防犯カメラの高精度ライブ画像の共有や画像解析による異常検知など、高度な警備サービスの実現も検証されています。

大人数が集まるスポーツ観戦やコンサート等でも、多数同時接続が可能な5Gの機能を活かして、タブレットなどに、スタジアム内での自由視点映像をリアルタイムに配信したり、録画機能を使ってリプレイ再生もできたりする試みもされています。

(図) 5Gの経済効果 総務省 「5G利活用の考え方」のデータを基に光証券が作成



主な 5G 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。

3569	セーレン	大容量のデータ通信を可能にする厚い膜加工に強みを持つケイ・エス・ティ・ワールドを買収。5G向けの需要の高まりに期待。
3842	ネクストジェン	通信制御システム構築やメンテナンスを手掛ける。
3852	サイバーコム	富士ソフト子会社。通信システム開発を手掛ける。
4980	デクセリアルズ	5G通信など高速大容量の情報処理を担うICチップのノイズ対策と熱対策に適したノイズ抑制熱伝導シートを開発。
5201	AGC	5G向けの合成石英ガラスアンテナを開発。ビルの窓ガラスの内側に設置し、電波を送受信できる。景観や建物のデザインを損なわず、電気信号の伝送損失が小さい。
6503	三菱電機	通信基地局で使用する5G用の周波数帯に適した窒化ガリウム(GaN)を採用した高周波デバイスを生産。
6513	オリジン電気	電源機器メーカー。スマホ向け無線基地局用電源やパワー半導体関連が堅調。
6701	NEC	通信インフラ設備で国内首位。韓国サムソンと提携。
6754	アンリツ	通信計測機器大手。5Gの開発需要を背景に、海外を中心に計測機器の販売が拡大。
6778	アルチザネットワークス	携帯電話の基地局等向けの計測器が主力。通信基地局の負荷試験機で国内トップシェア。
6800	ヨコオ	群馬県富岡工場内に「電波測定サイト」を建設。高速通信の周波数帯域をより精密に、高速に測定できる。自動運転・5Gなど先進車載アンテナ製品の開発を加速。
6890	フェローテック	半導体等装置関連事業や太陽電池関連事業等を手掛ける。5G基地局向けに温度調整部材が好調。
6944	アイレックス	通信制御ソフト開発等を手掛ける。NEC向け中心。
6981	村田製作所	積層セラミックコンデンサ、Wi-Fiモジュールで世界シェア1位。5G設備の需要が増加。
7518	ネットワン	通信ネットワークを構築するネットワークインテグレーター。
9702	アイ・エス・ビー	ソフトウェア開発会社。モバイル・医療・車載等の組み込みソフトウェアの開発等を行う。5G基地局向けの基地局装置の開発の受注が増加。
	通信工事大手	ミライトHD(1417)、コムシスHD(1721)、協和エクシオ(1951)
	通信各社	KDDI(9433)、NTTドコモ(9437)、ソフトバンク(9434)

【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。