

PASSION
FOR THE
BEST

当面のグローバル株式相場展望と 投資についての考え方 ～世界的なカネ余り相場再来で高まる年末高シナリオ～



2019年10月10日

投資情報部 シニアストラテジスト

石黒 英之

大和証券

Daiwa Securities

【プロフィール】

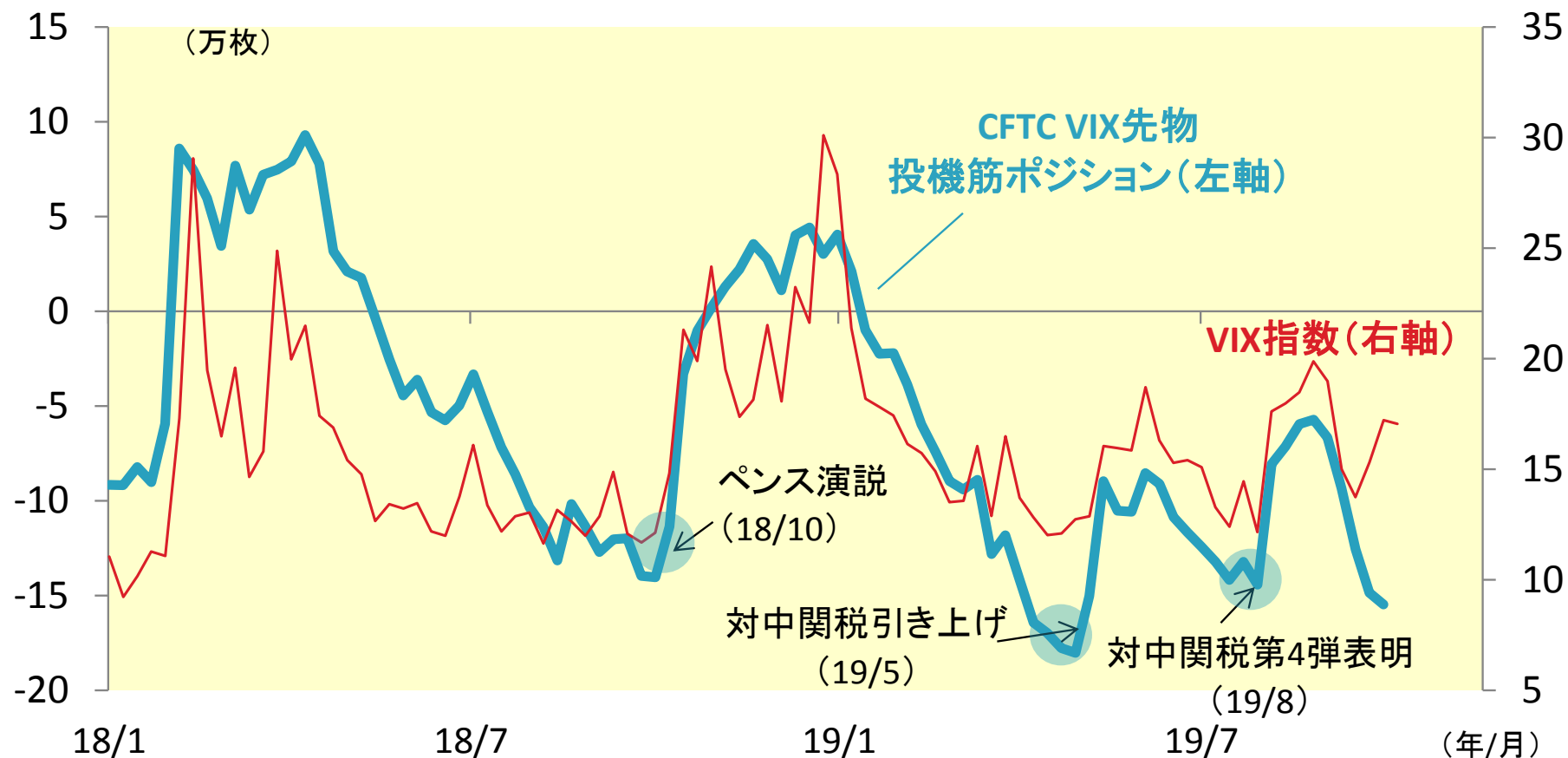
2016年3月まで国内証券で10年間、日本株ストラテジスト業務に従事。2016年4月より大和証券株式会社に入社

【テレビ出演】

テレビ東京、NHK BS1、日経CNBC、BSテレ東などの番組に出演

米中閣僚級協議（10-11日）で短期波乱も

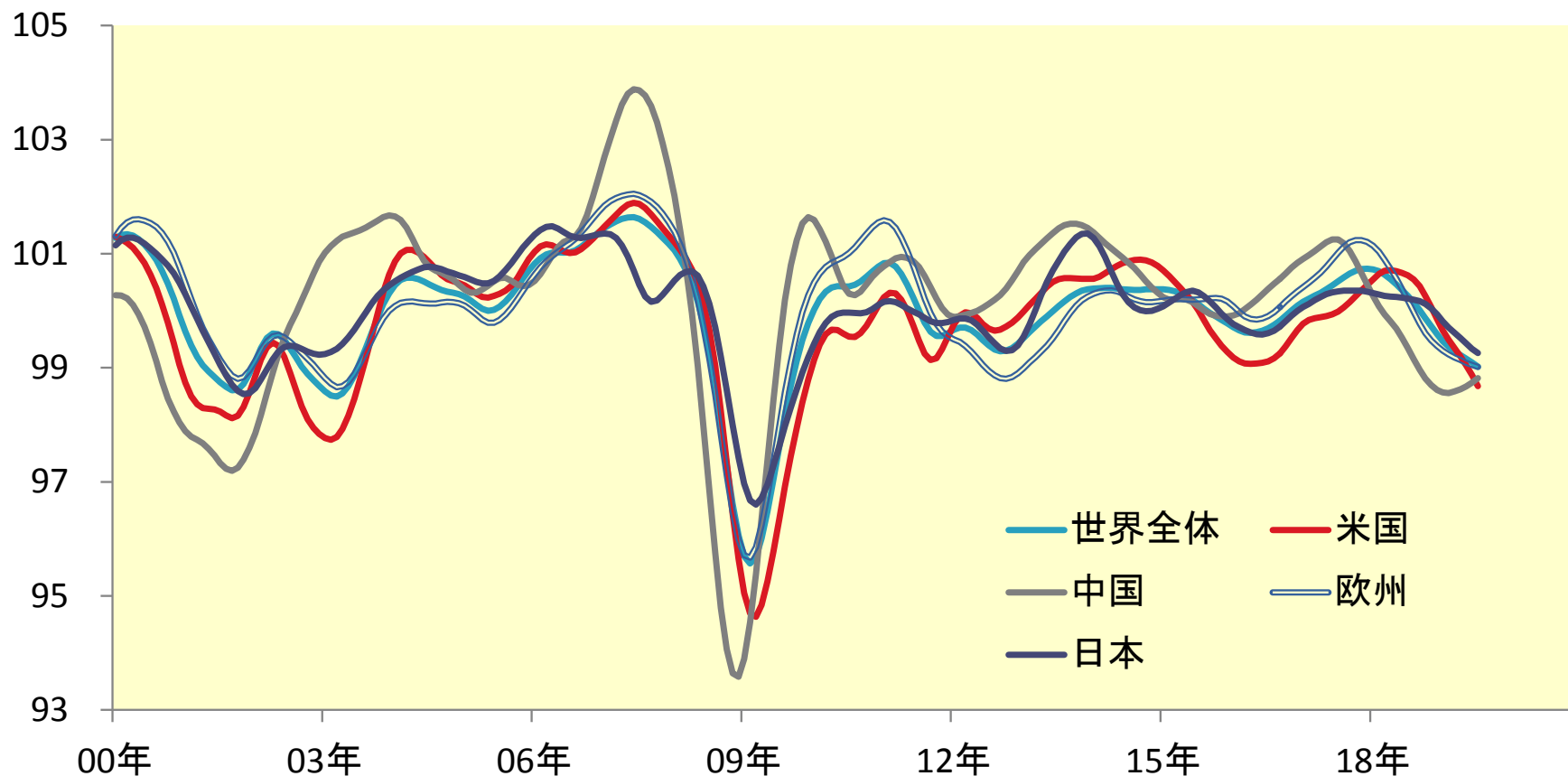
CFTC VIX先物ポジションとVIX指数



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、投機筋ポジションは10/1、VIX指数は10/4時点

世界の景況感は政策対応が必要な局面にある

OECD景気先行指数



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、7月まで

10月FOMCでの量的緩和再開観測が高まりつつある

☆ 10月FOMC（29～30日）で量的緩和再開の可能性

①パウエル議長：「事前に考えていたよりも早く、FRBのバランスシート拡大を再開する可能性ありうる。次回も討議」

②最近の短期金利上昇：FRBの資産圧縮で銀行の余裕資金減ってきたことが一因→NY連銀総裁資産再拡大判断発言

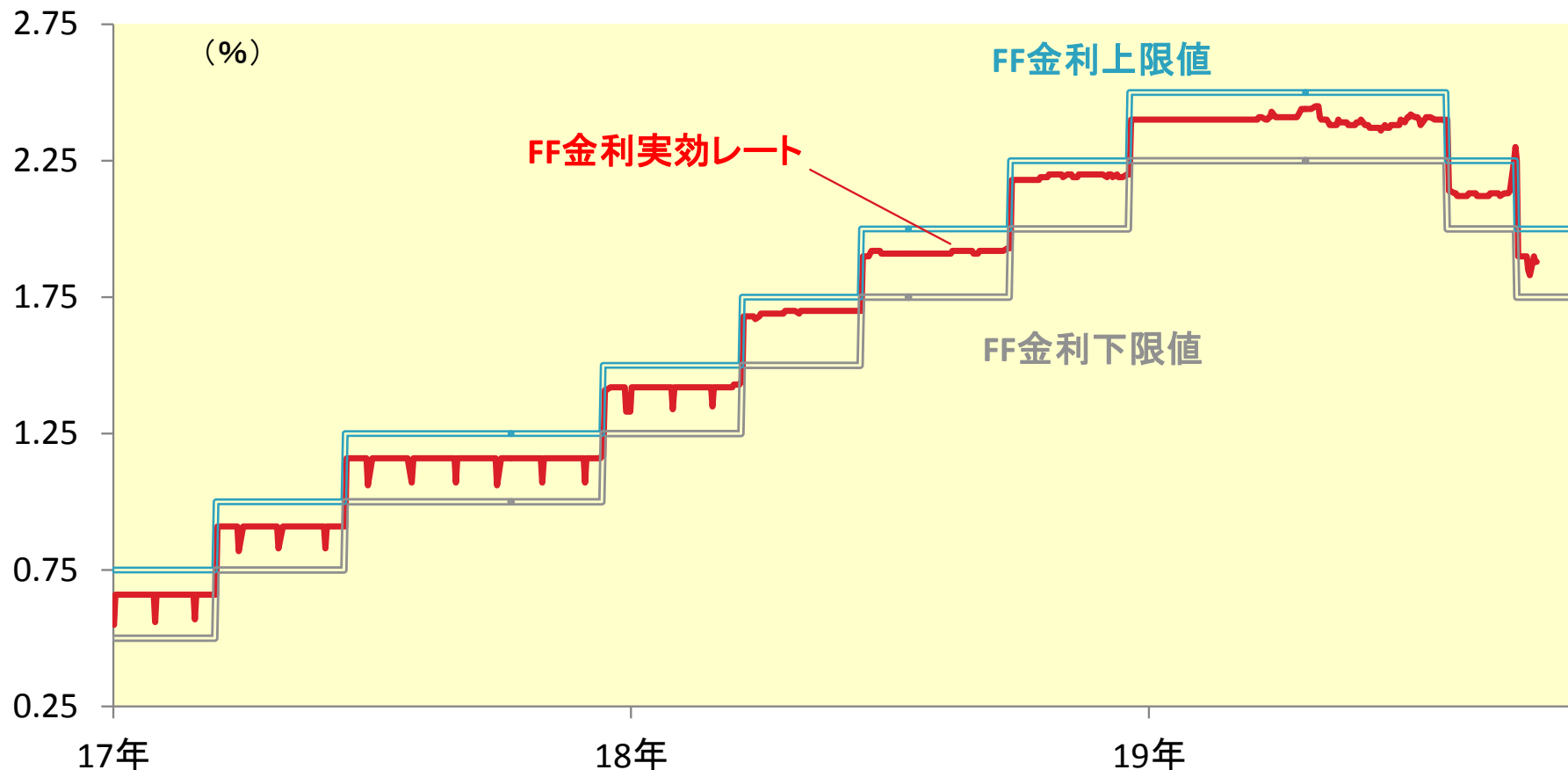
③クラリダFRB副議長：「米金融政策について景気下振れリスク考慮に入れる」

④米中協議難航可能性：トランプ氏「部分合意ではなく完全合意目指す」と発言。10月FOMC前に米中悪化→緩和催促→米中悪化で10月一旦調整も量的緩和再開で株高へ

（出所）大和証券

FRBは量的緩和策を前向きに検討か

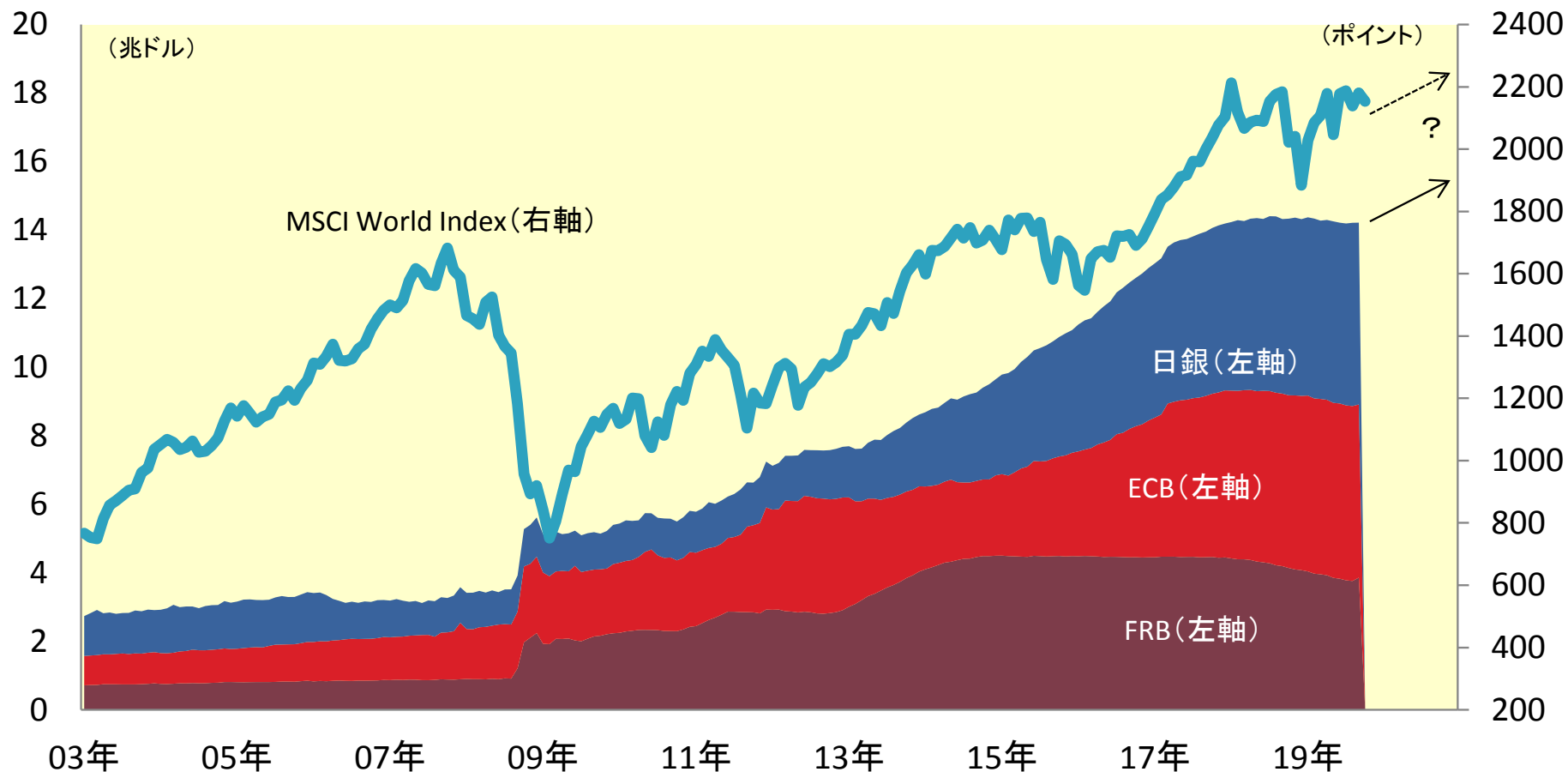
FF金利上限・下限とFF金利実効レート



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10/2まで

世界的なカネ余り基調は継続する公算

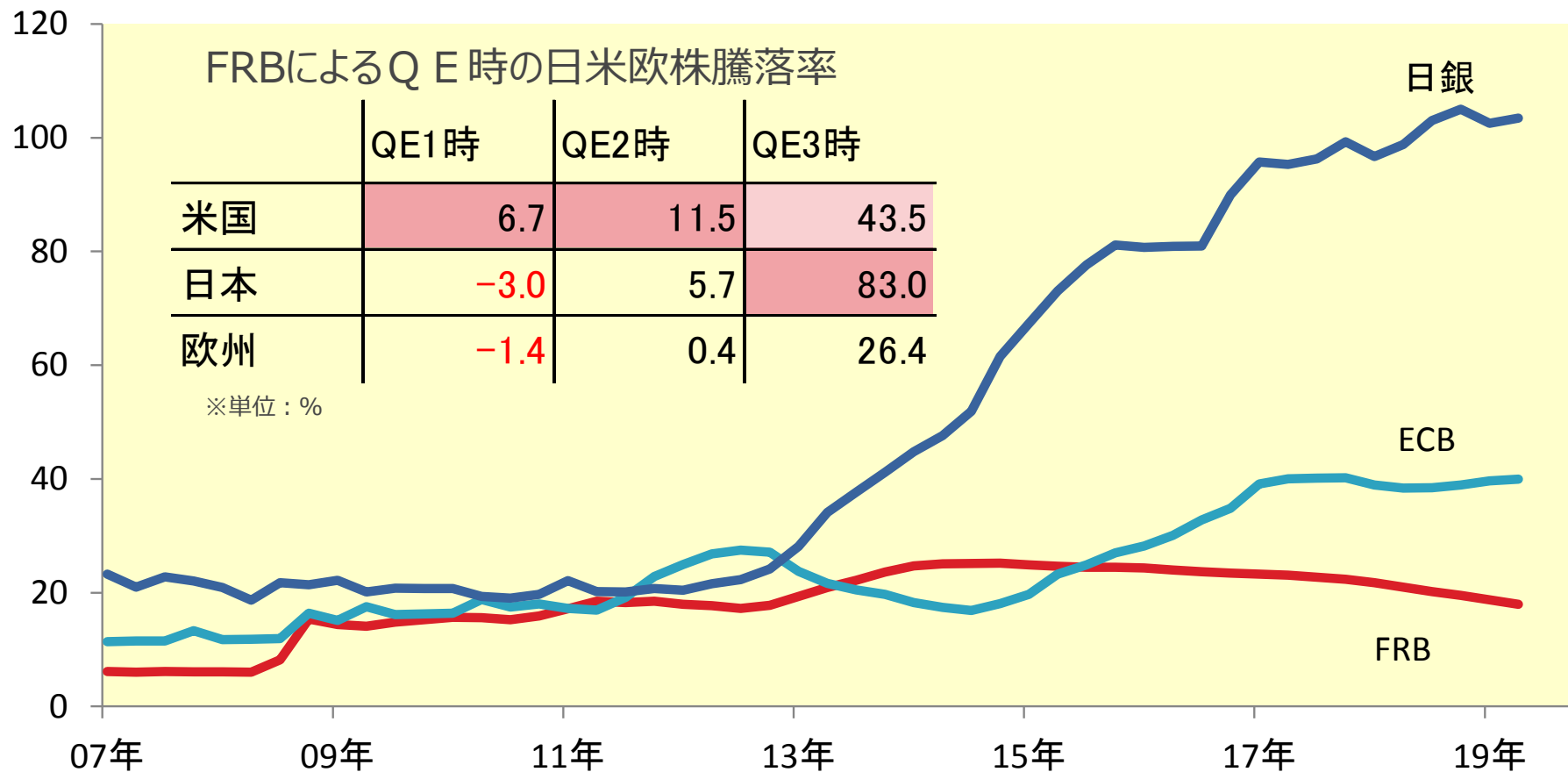
日米欧中銀の総資産合計とMSCI World Index



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、総資産合計は9月末時点、株価は10/4時点

米欧中銀は量的緩和余地が大きい

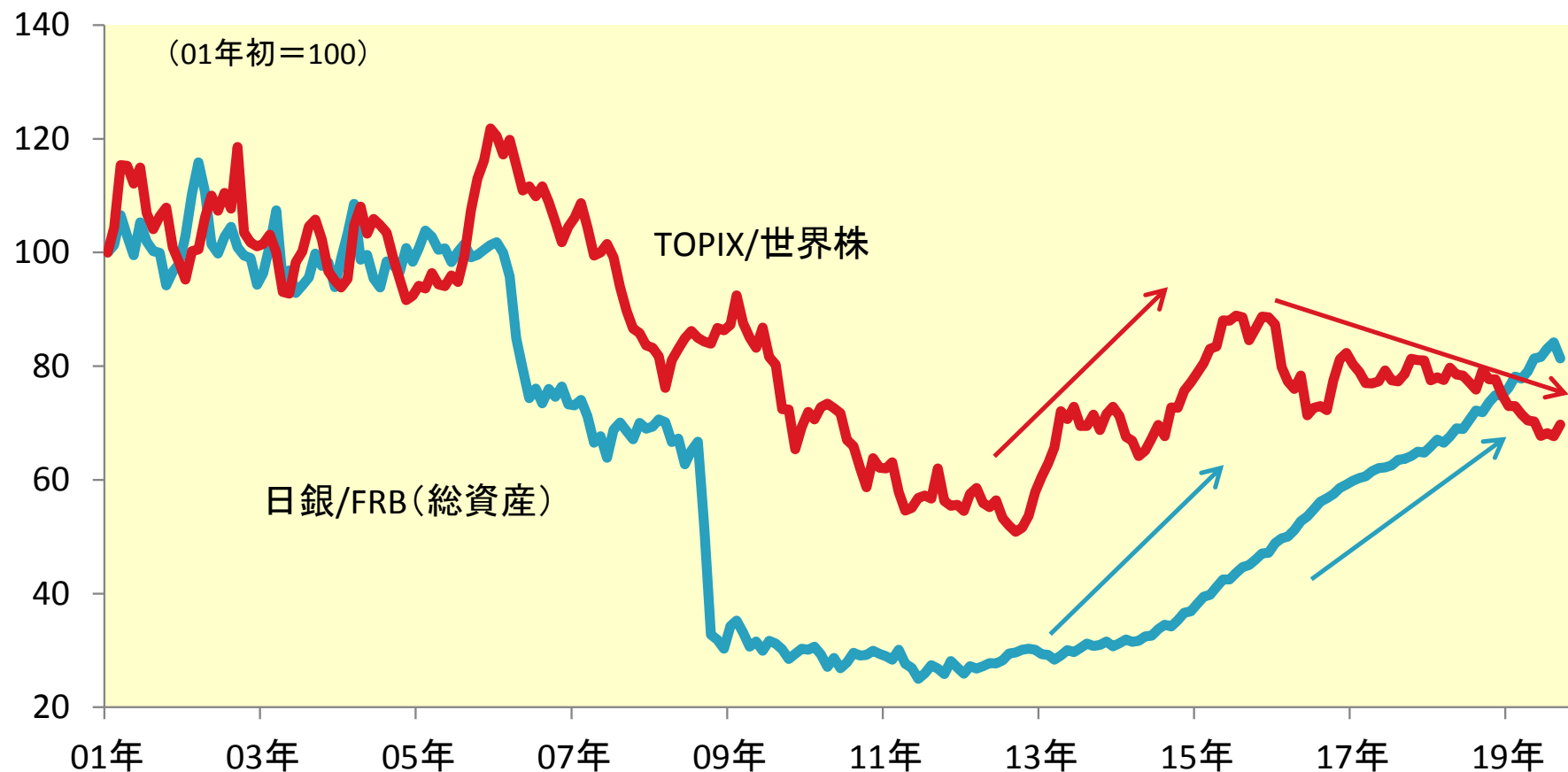
日米欧中銀の総資産対名目GDP比（ドルベース）



（出所）ブルームバーグより大和証券作成、19年6月末時点

日銀の緩和余地の乏しさが見透かされつつある

日銀/FRB（総資産）とTOPIX/世界株相対指数



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、9月末まで

予想されるトランプ大統領の戦略方針

① 米国による対中国関税引き上げ
→ 中国リスク意図的に高める



② FRBに対する金融緩和期待の高まり
(利下げ&量的緩和)



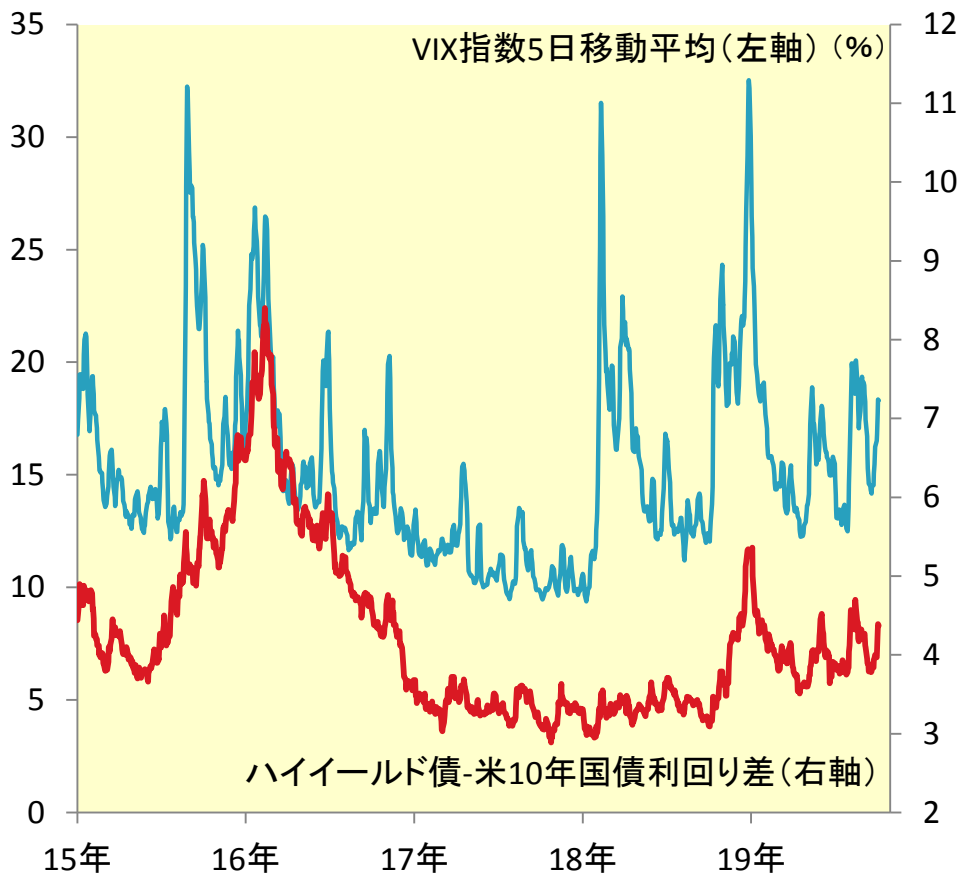
③ トランプ大統領は
金融緩和という果実を得てから中国リスク緩和
トランプ大統領にとって中国関税引き上げは
FRBに対して金融緩和を迫る手段

大統領選に向け重要な株価回復・上昇トレンドは続く公算

(出所)大和証券作成

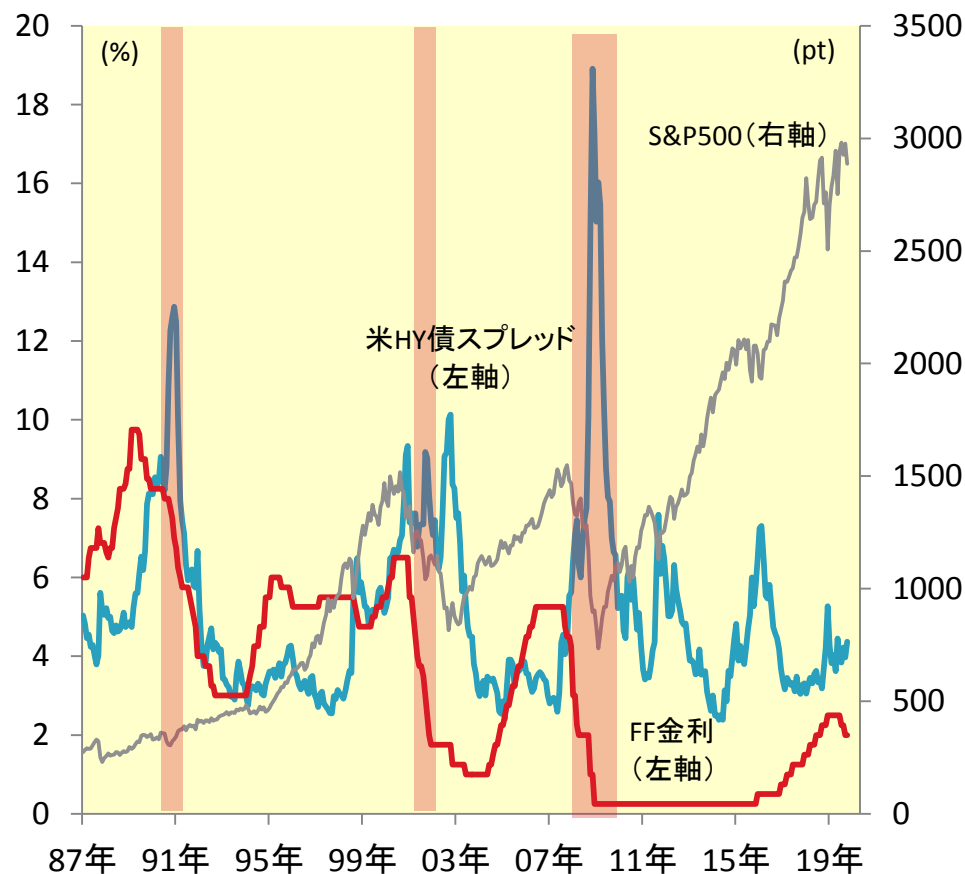
米FRBによる金融緩和で景気後退回避へ

VIX指数5日MAと米ハイイールド債スプレッド



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10/4まで

米国株価 & 米ハイイールド債スプレッド & FF金利



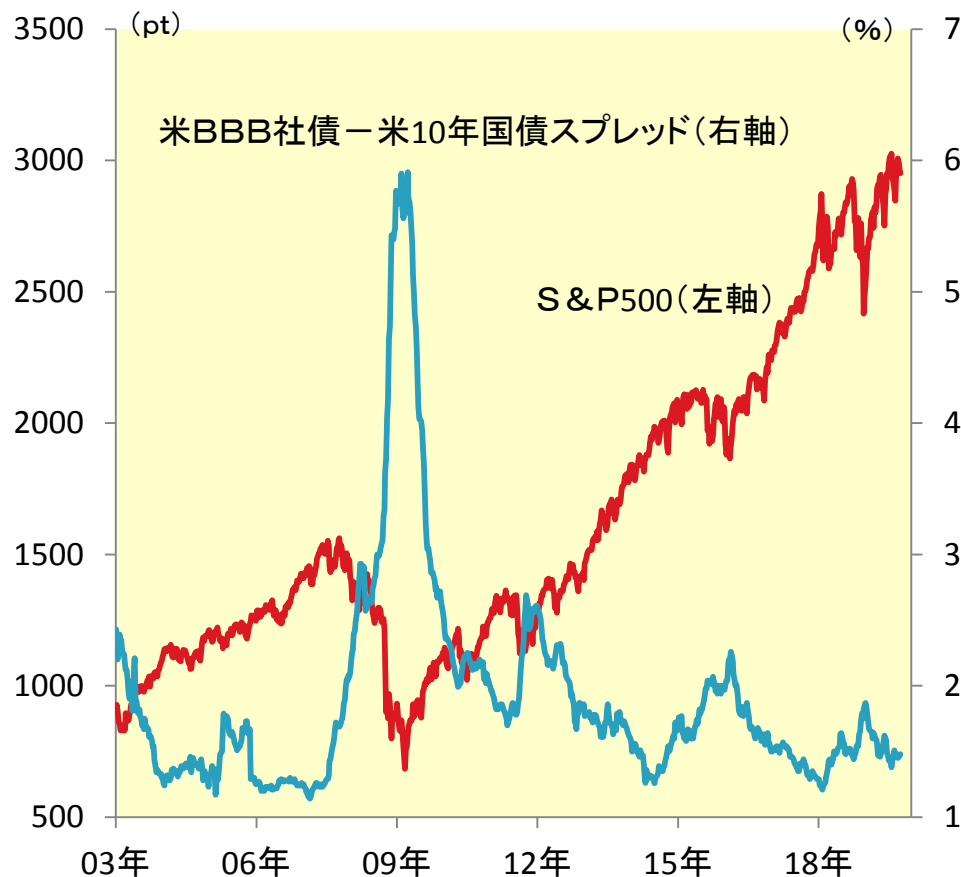
(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10/4まで

※シャドー部は景気後退期

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

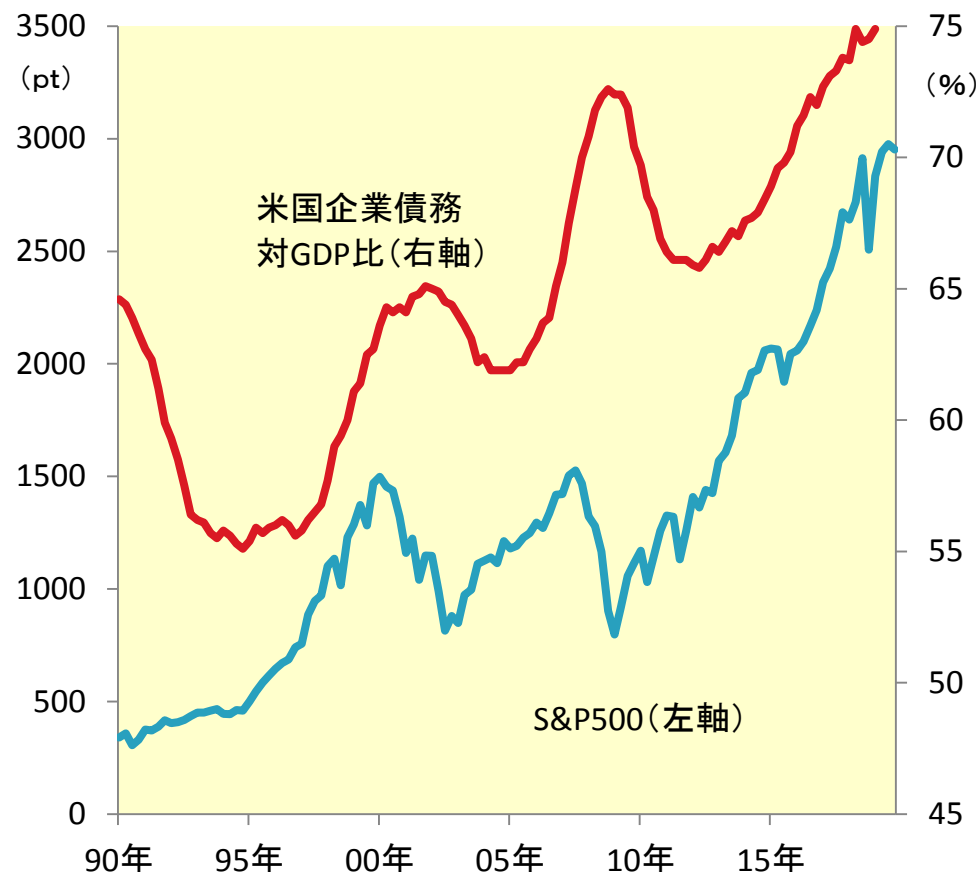
企業債務が高水準で米FRBの利上げ再開は当面見送りへ

米BBB社債-米10年国債スプレッドとS & P 500



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10/4まで

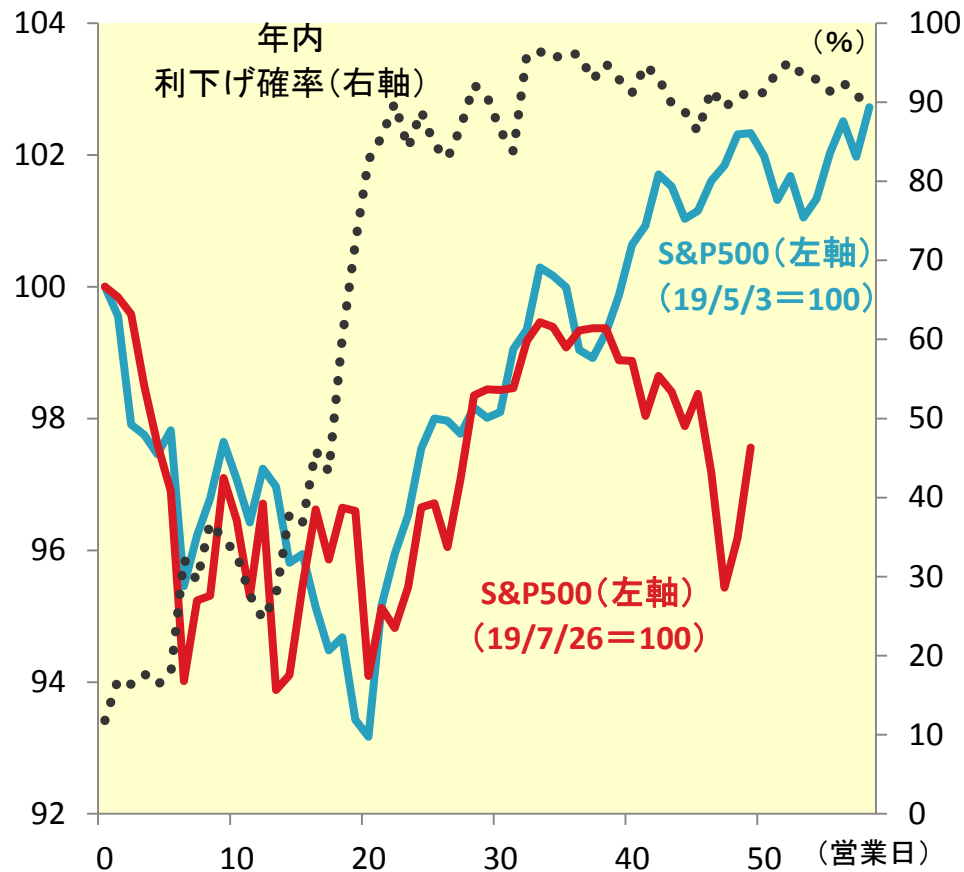
米企業債務対GDP比とS&P500



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、S&P500は10/4まで、
企業債務対GDP比は19年3月まで

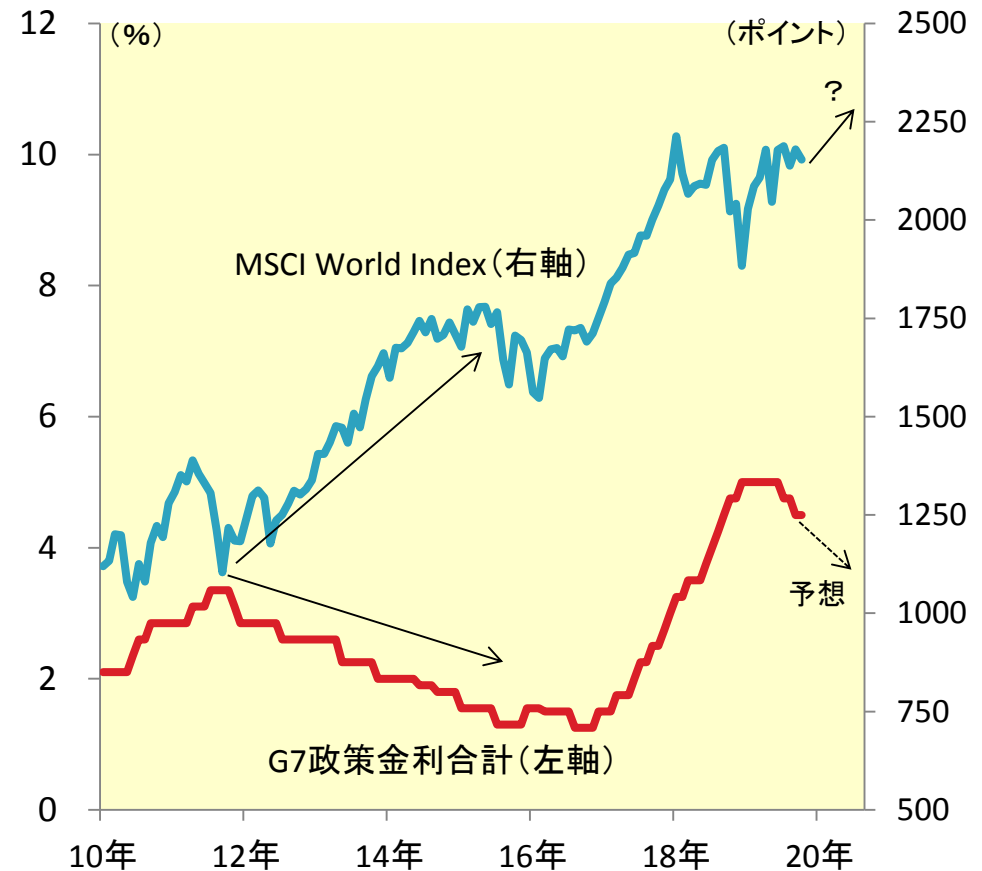
米国だけでなく今後は英国やカナダも利下げの公算

S & P 500と米年内利下げ確率



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10/4まで

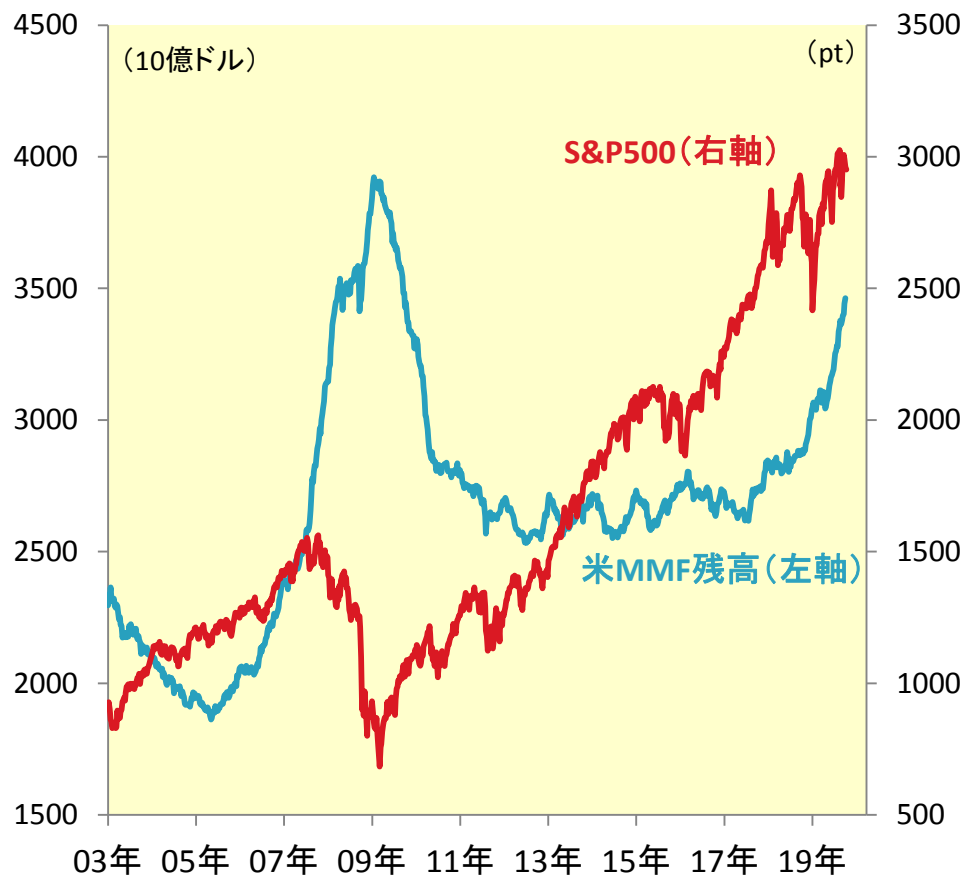
G7政策金利合計値とMSCI World Index



(出所)ブルームバーグより大和証券作成
政策金利合計は9月末時点、株価は10/4まで

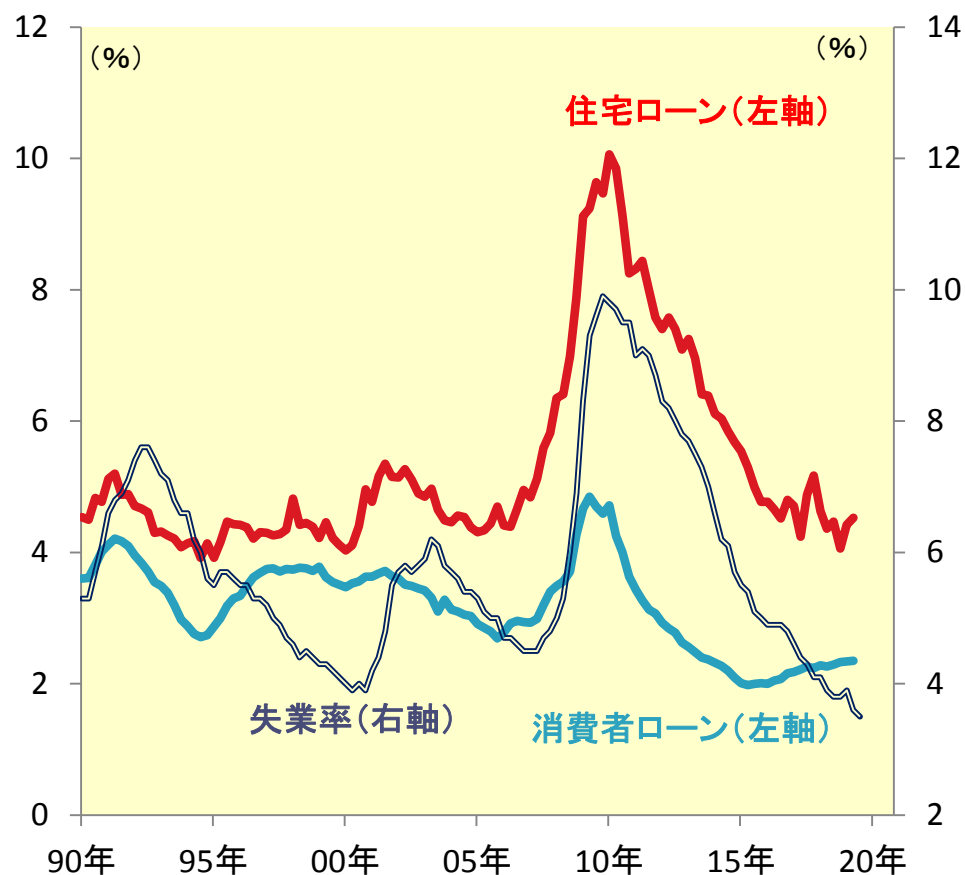
米国で膨らむ待機マネー

米MMF残高とS&P500



(出所)ブルームバーグより大和証券作成
※S&P500は10/4、MMF残高は10/2時点

各種ローン延滞率と米失業率

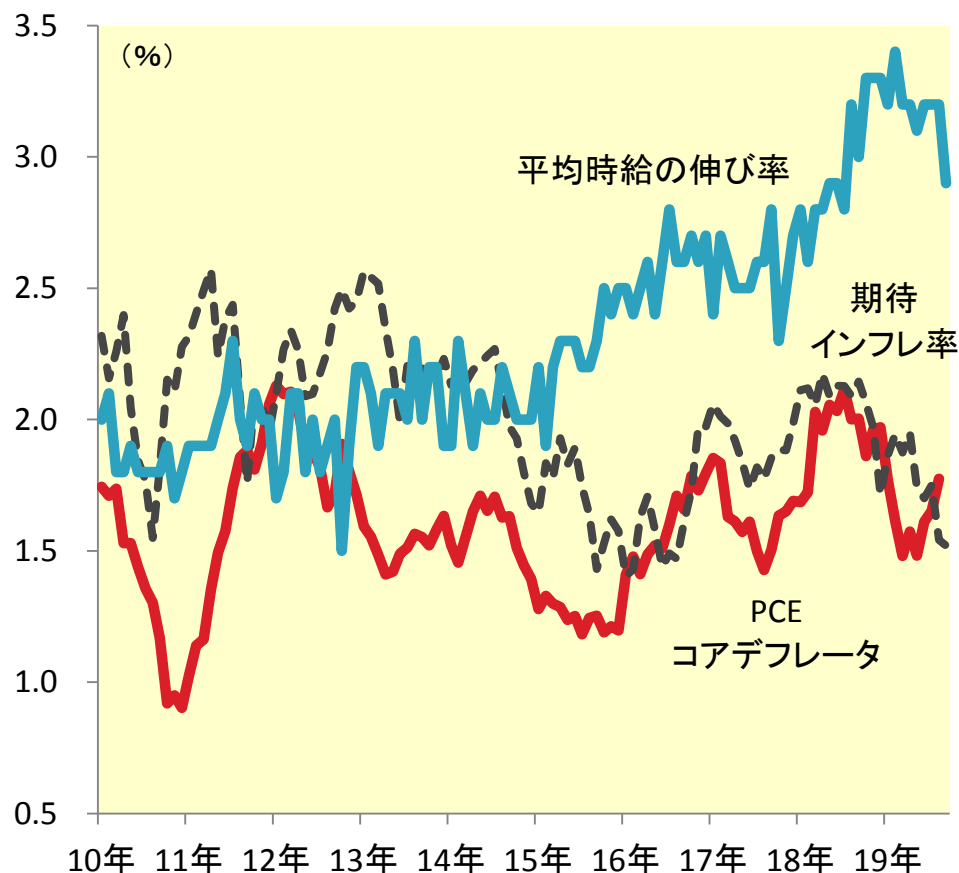


(出所)ブルームバーグより大和証券作成
延滞率は6月末、失業率は9月まで

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

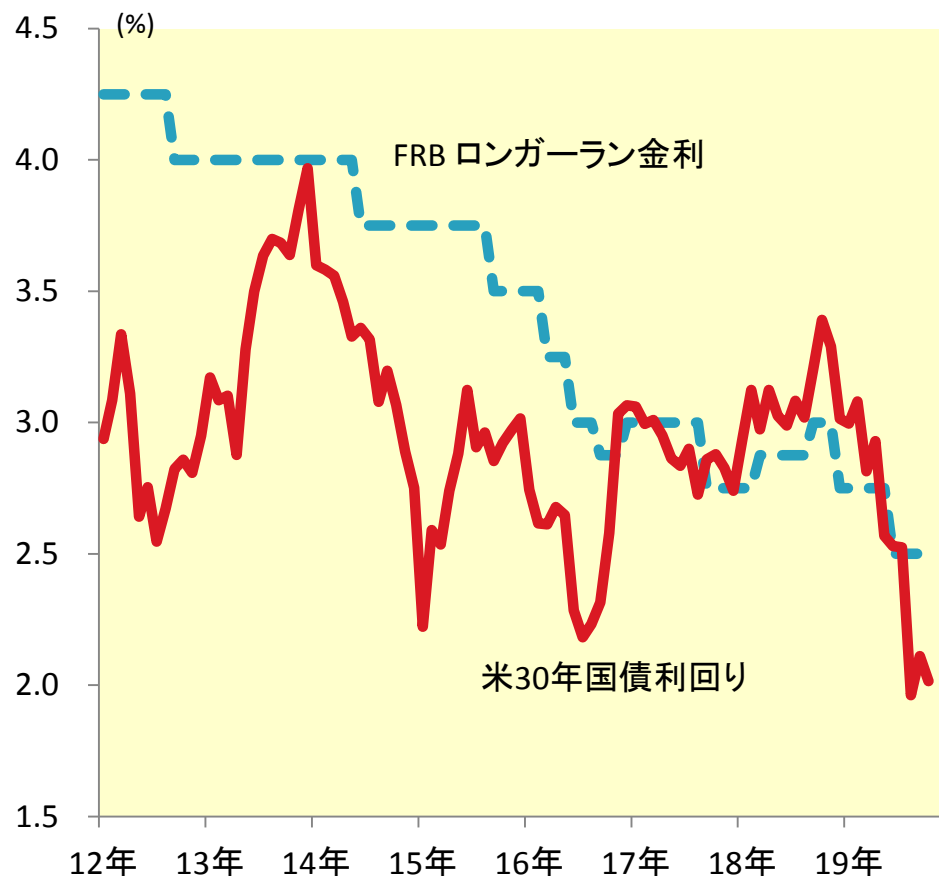
構造的な低インフレを背景に世界的な金融緩和は長期化の公算

米国の物価関連指標



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、期待インフレ率は10/4、
平均時給は9月、その他は8月まで

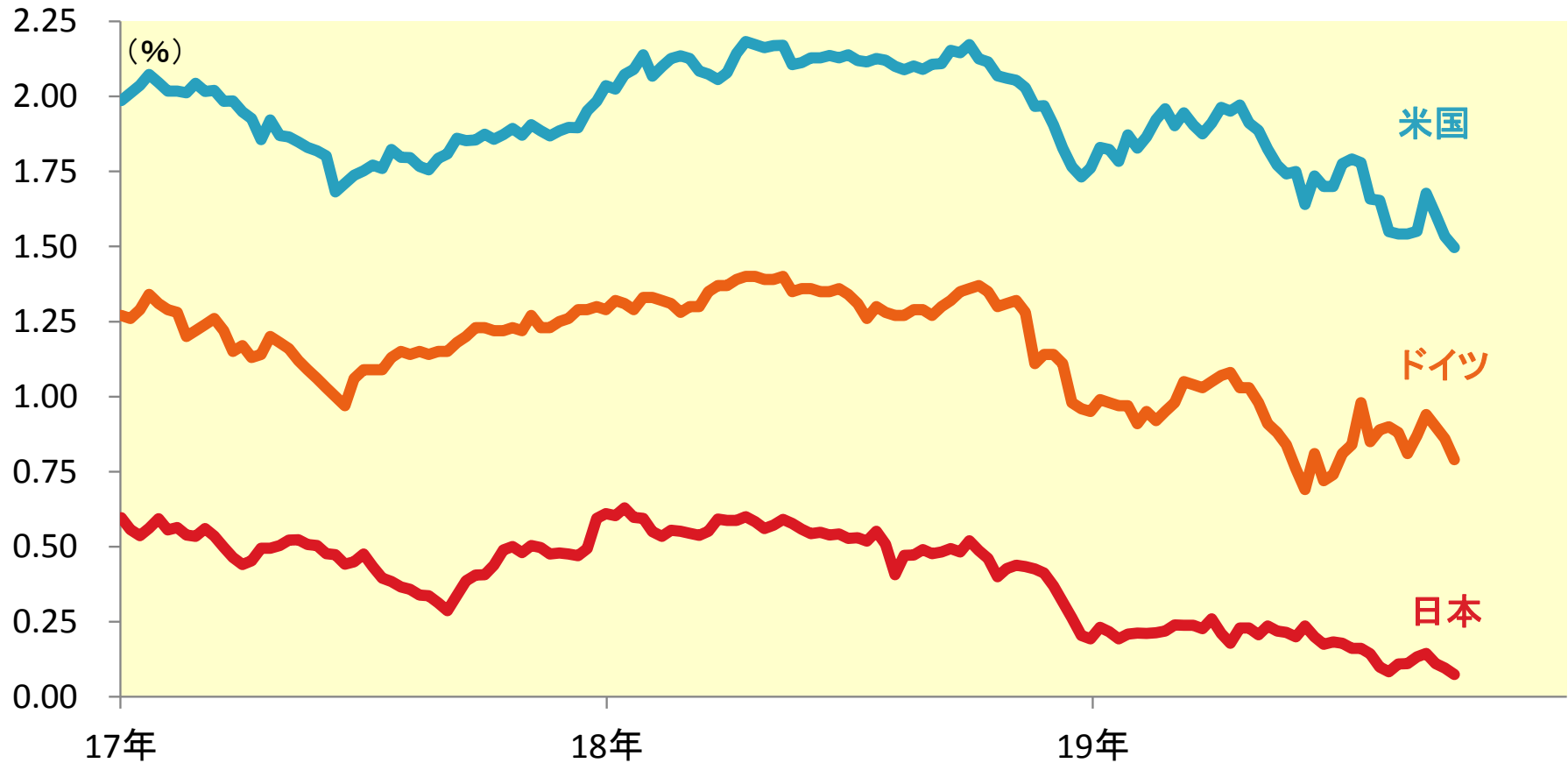
FRBロングラン金利と米30年国債利回り



(出所)ブルームバーグより大和証券作成

日米欧中銀は金融緩和を強化する方向に

日米独の期待インフレ率（10年）



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10/4まで

マイナス金利の債券残高が急増～利回りが消える時代に～

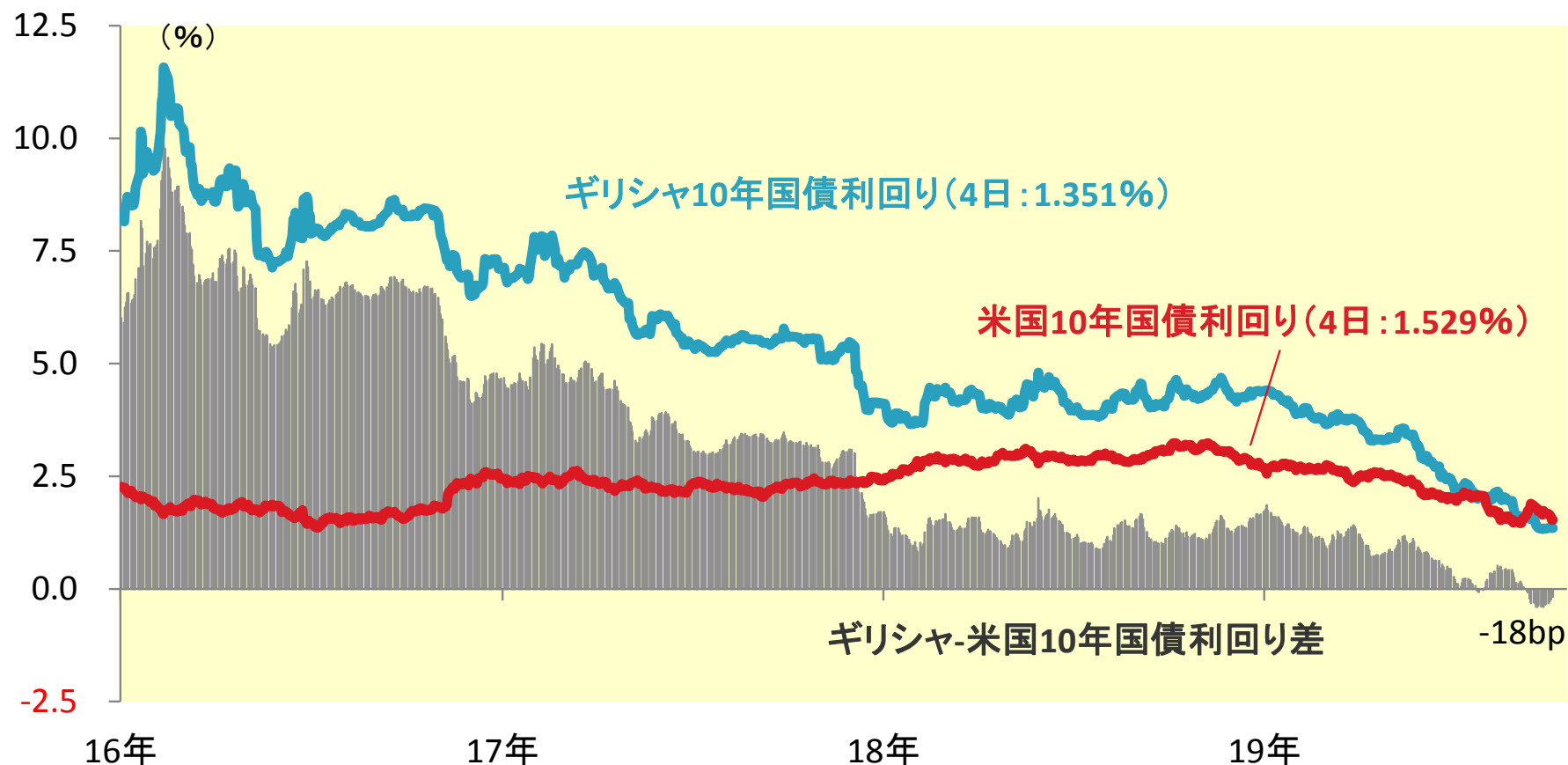
世界のマイナス金利債券残高



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10/4まで

世界的な低金利・カネ余りを背景にリスクオン続く～米国とギリシャ国債利回りが初の逆転～

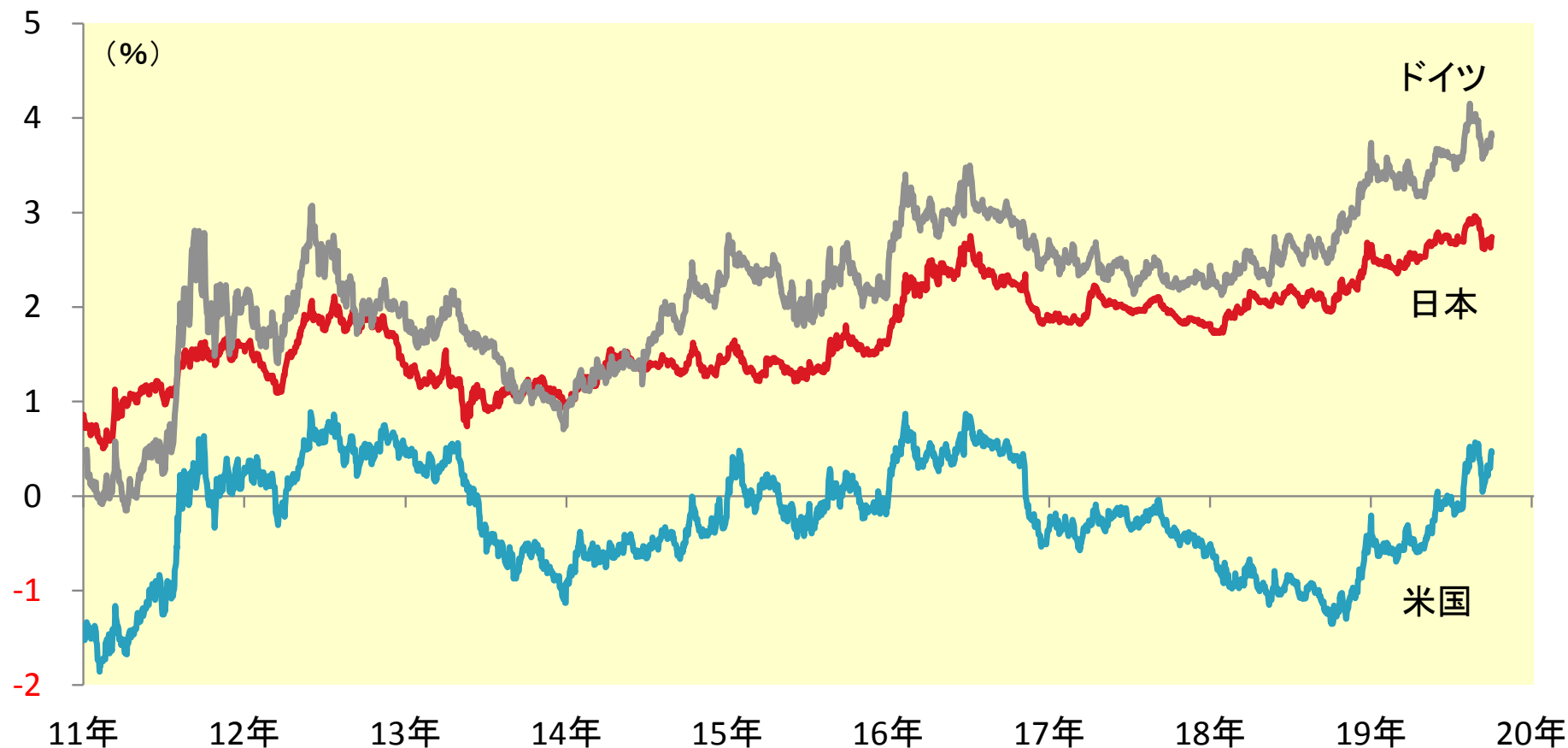
ギリシャ・米国10年国債利回りと同利回り差



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10/4まで

利回り面でみた株式の投資妙味高まる①

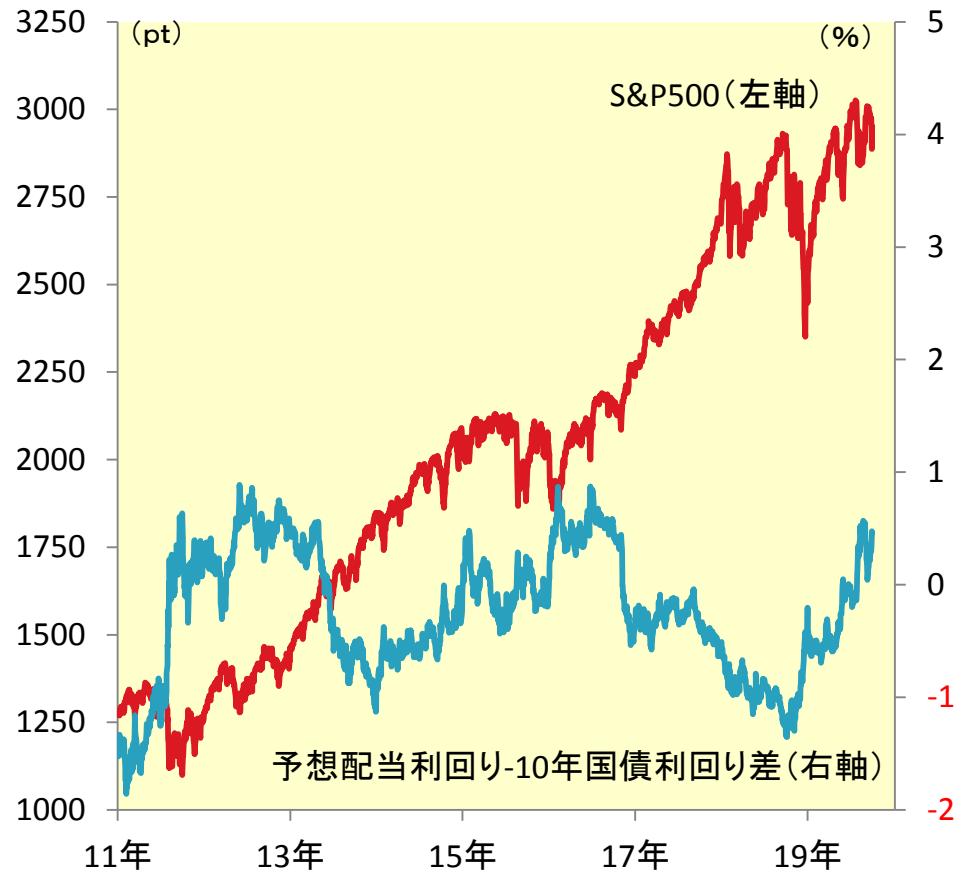
日米独株の予想配当利回り-10年国債利回り差



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10/4まで

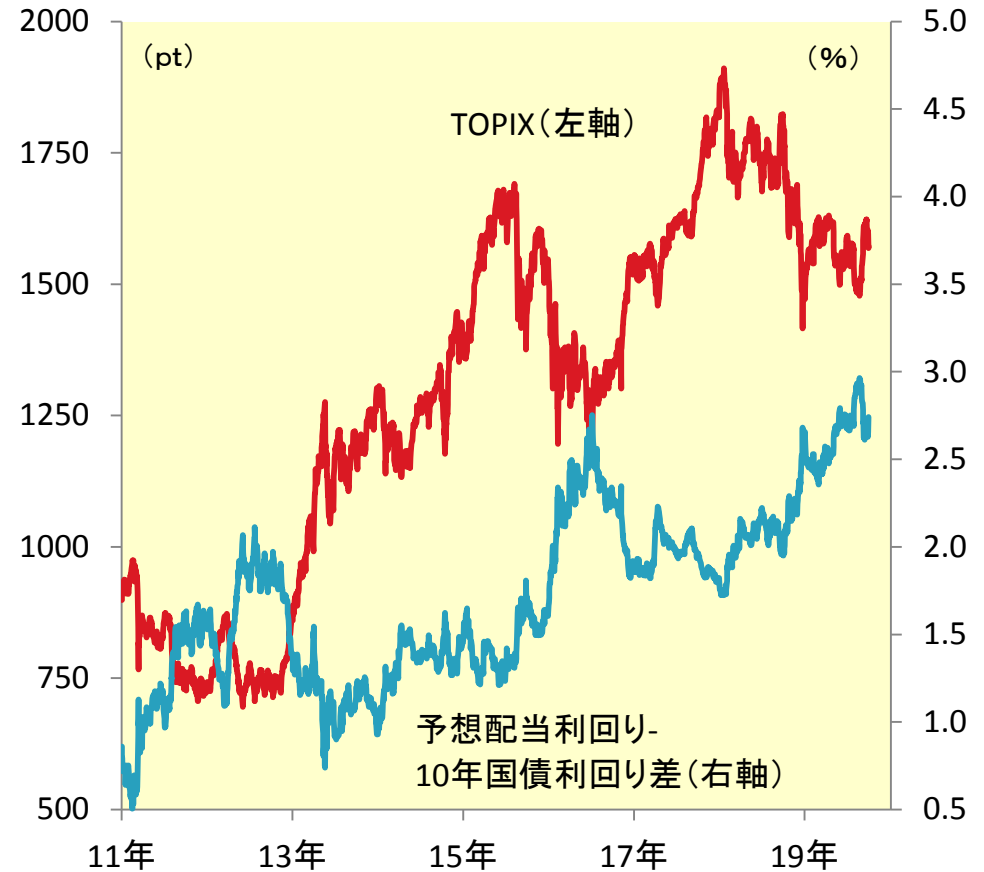
利回り面でみた株式の投資妙味高まる②

S&P500と予想配当利回り-10年国債利回り差



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10/4まで

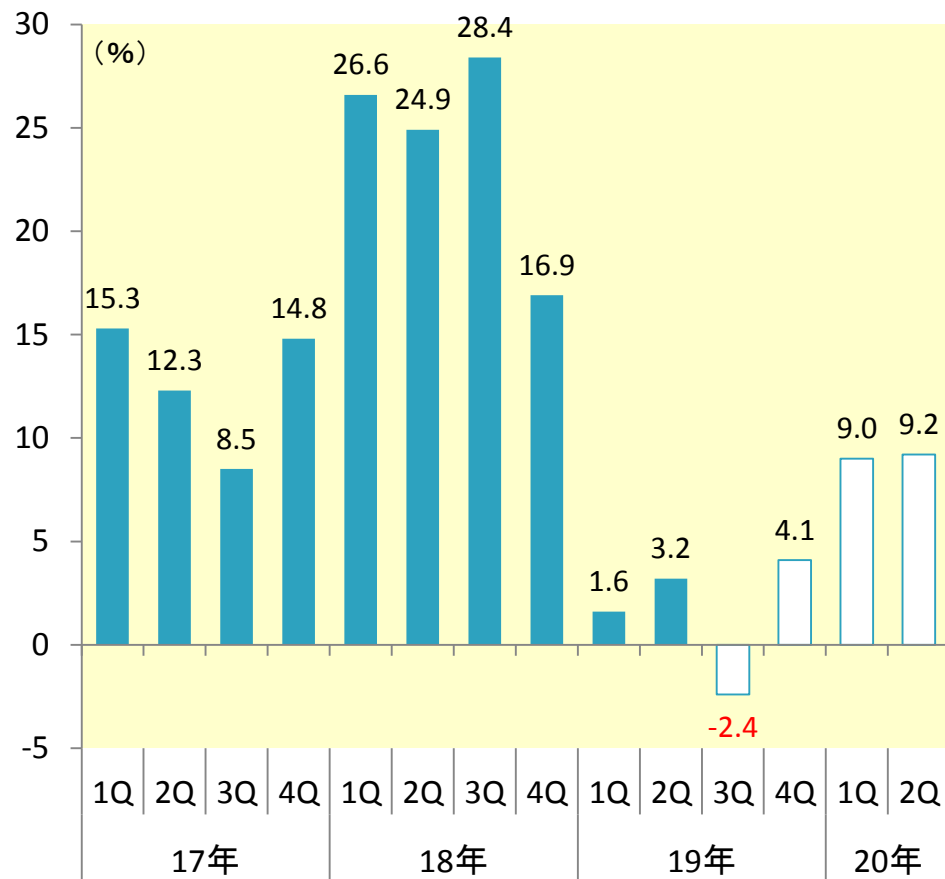
TOPIXと予想配当利回り-10年国債利回り差



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10/4まで

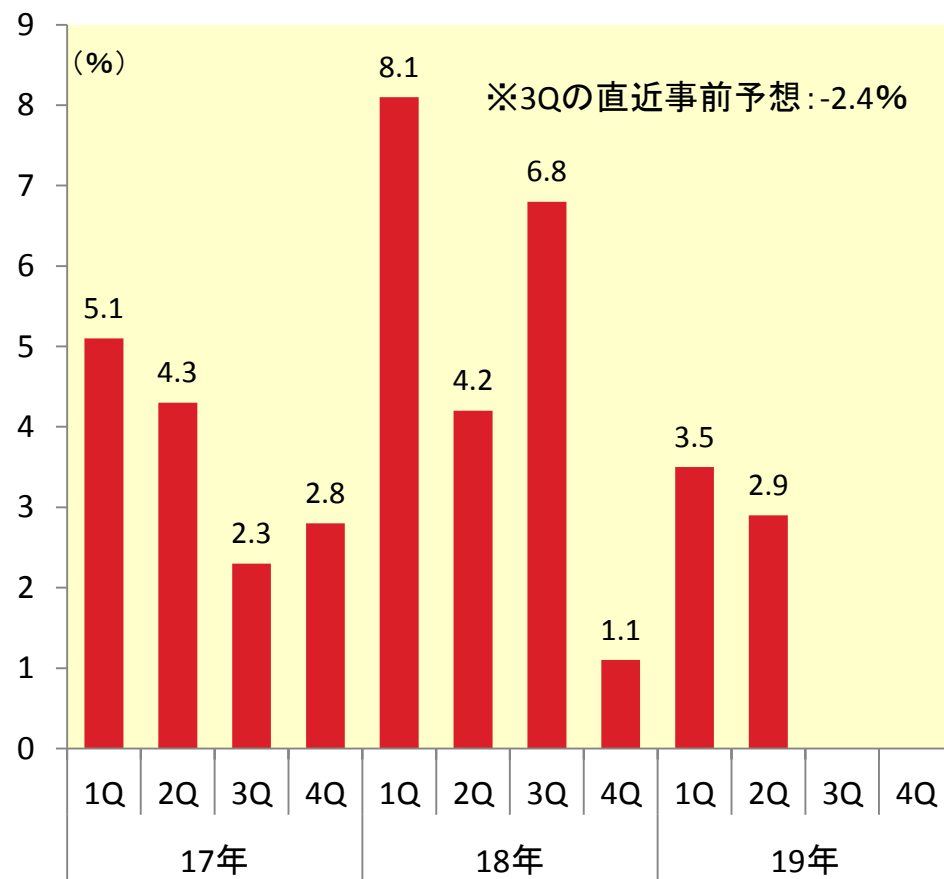
米企業業績は決算発表における上振れ傾向が強い

S&P500予想増益率



(出所)リフィニティブより大和証券作成、19/3Q以降は予想、10/3時点

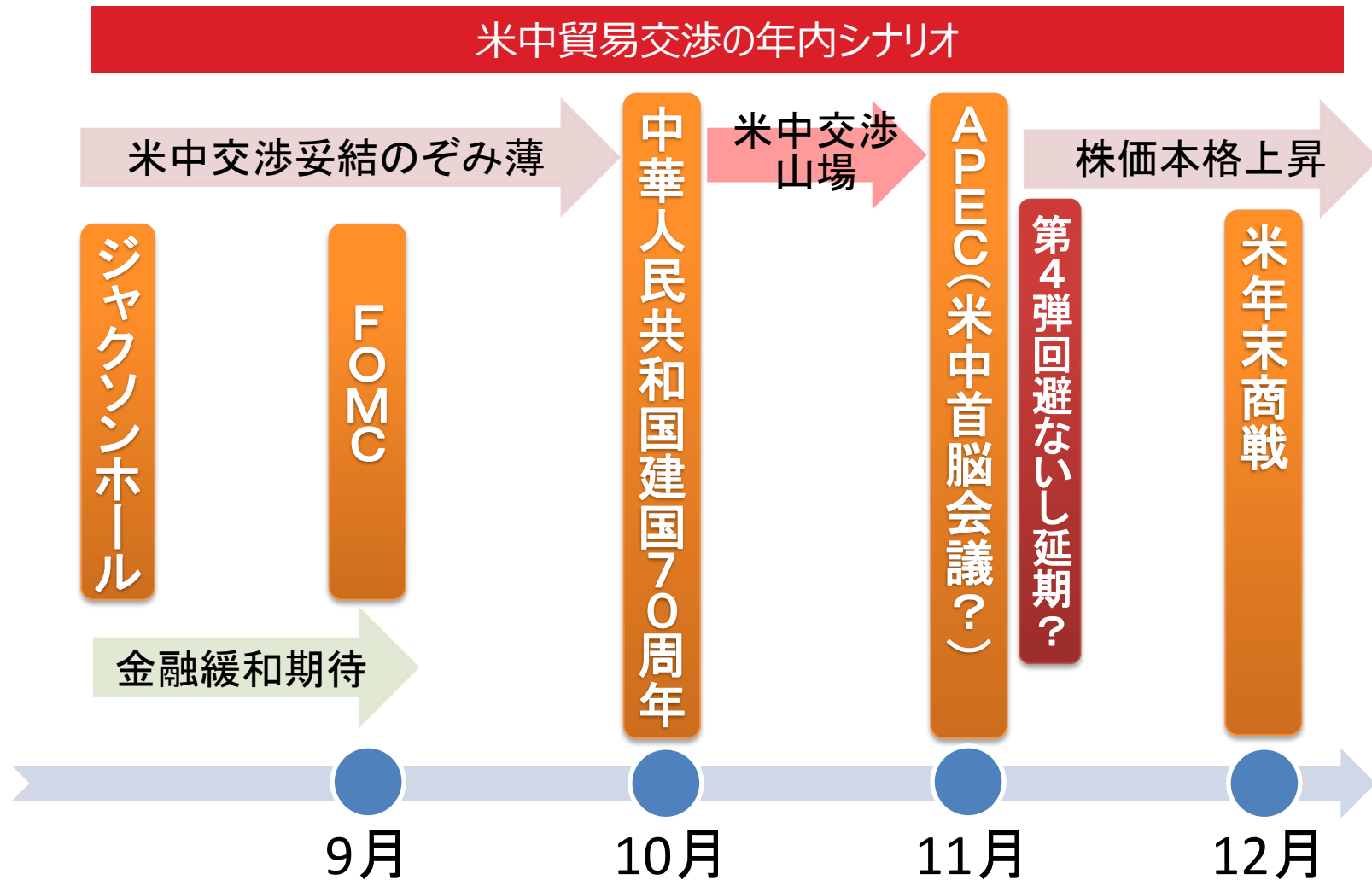
S&P500予想増益率の事前予想と実績差



(出所)リフィニティブより大和証券作成

※事前予想は当該四半期末(1Q:3月末)のデータを使用、10/3時点

米中貿易交渉の年内シナリオ



(出所) 各種資料より大和証券作成

実体経済と株価の関係からすると現在の株価は過熱状態ではない

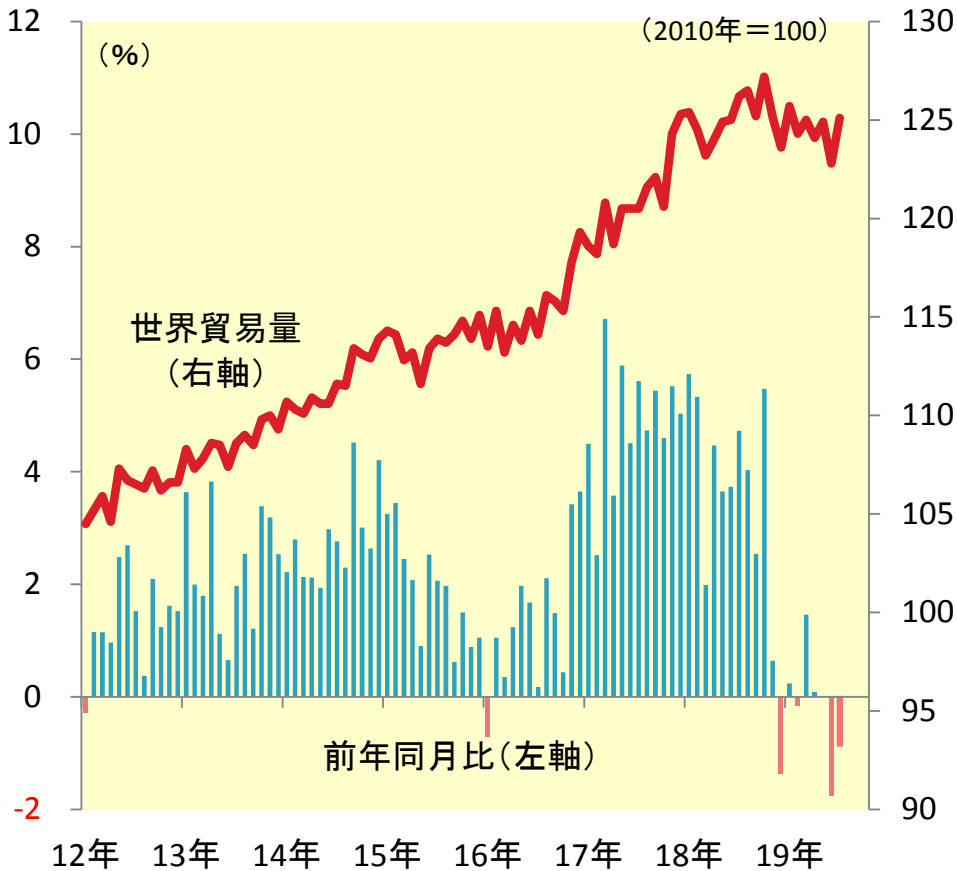
世界の名目GDPに対する株式時価総額比率



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、時価総額は10/4時点、18年、19年の名目GDPはIMF予想の成長率にインフレ率2%と仮定して試算

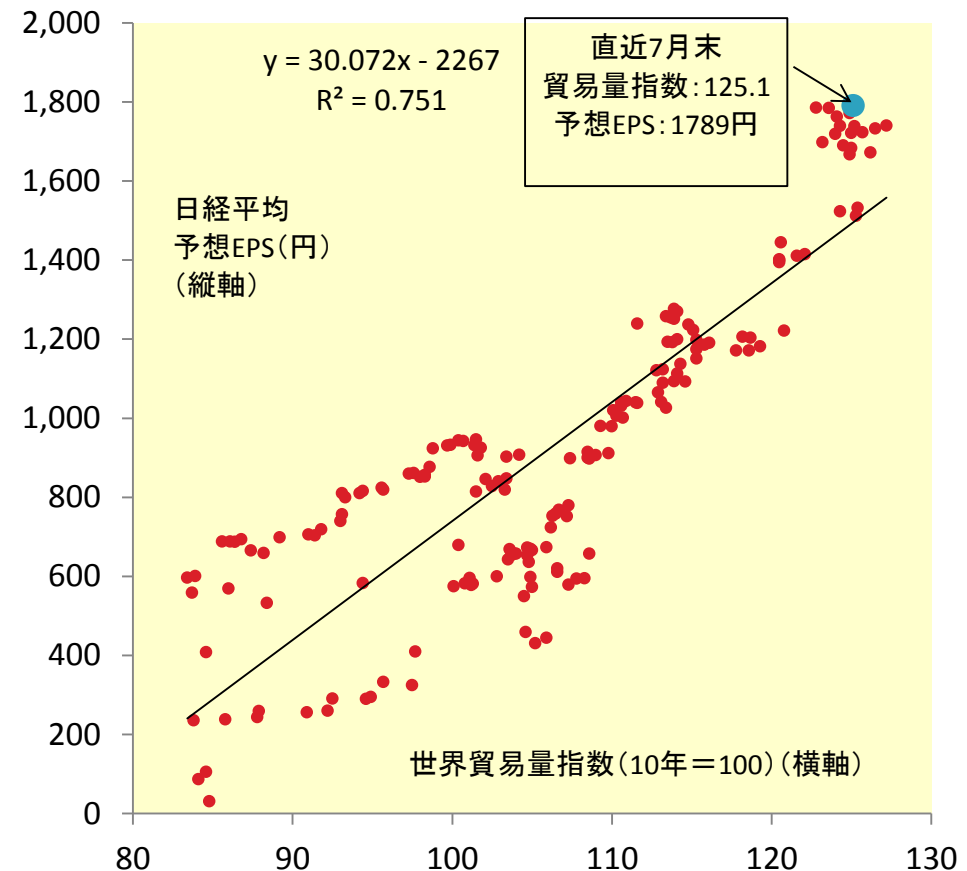
日本株は下方修正リスクに注意

世界貿易量指数と前年同月比



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、7月まで

世界貿易量指数と日経平均予想EPS

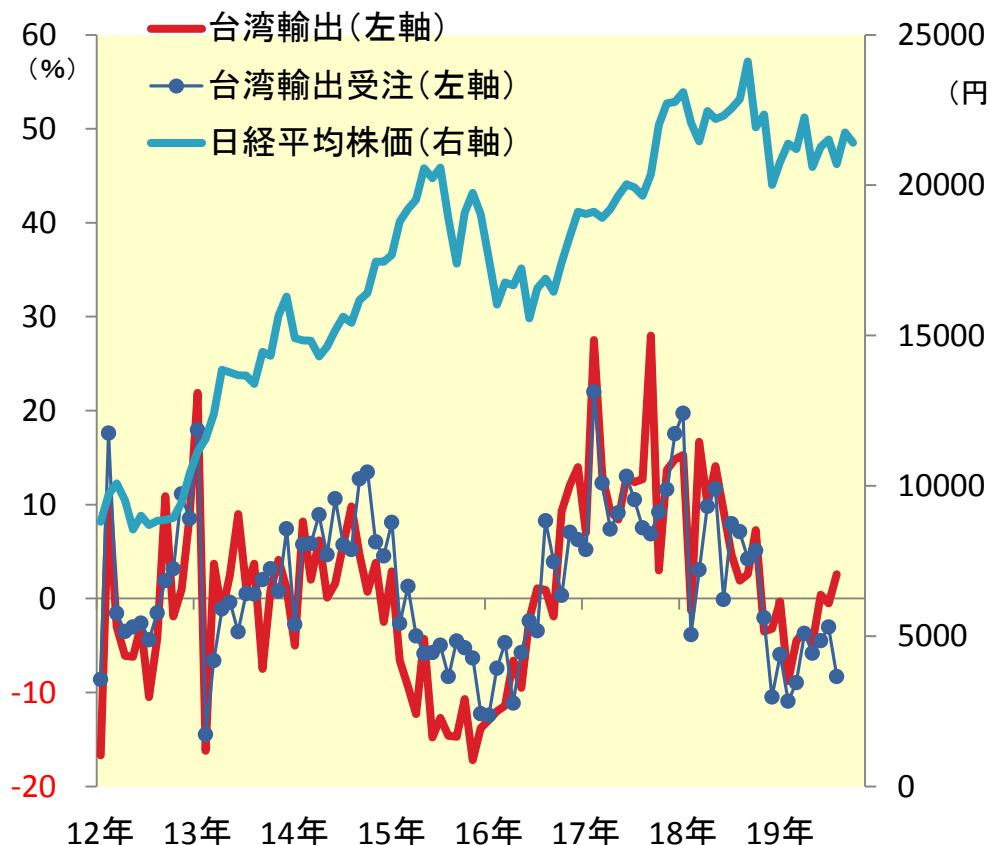


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、7月まで
※9月末時点の予想EPSは1770円

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

世界景気の先行指標等を当面は注視

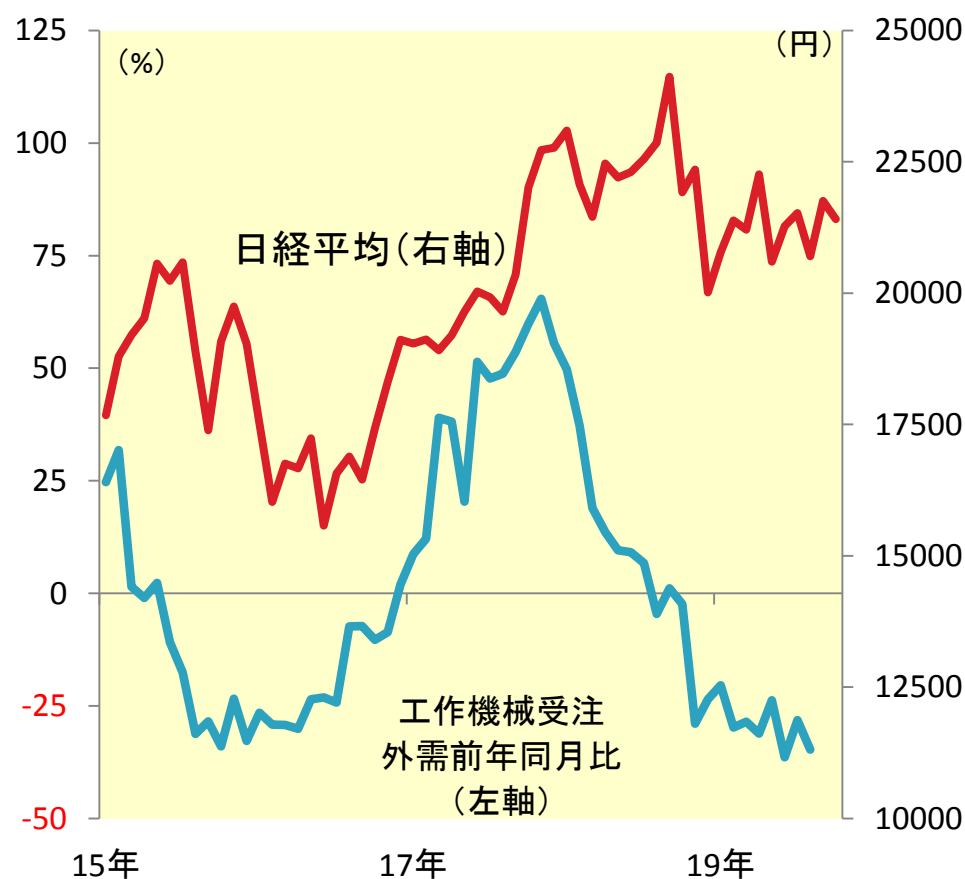
日経平均株価と台湾輸出 & 輸出受注（前年同月比）



(出所)ブルームバーグより大和証券作成

日経平均株価は10/4まで、輸出は8月、受注は7月まで

日経平均株価と工作機械受注外需前年同月比



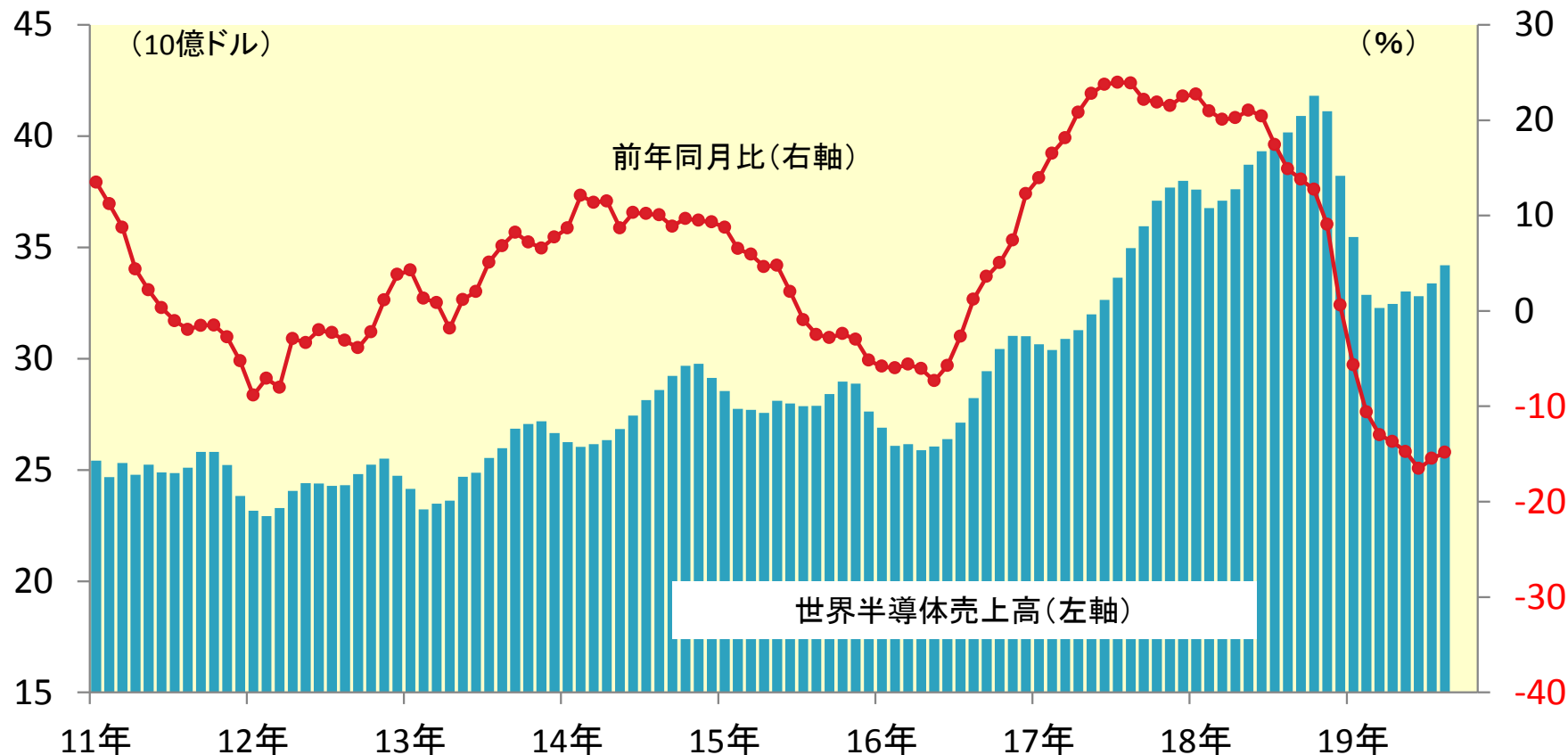
(出所)ブルームバーグより大和証券作成

工作機械受注は8月まで、日経平均は10/4まで

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

世界の景気先行指標である半導体売上高に底入れの兆し

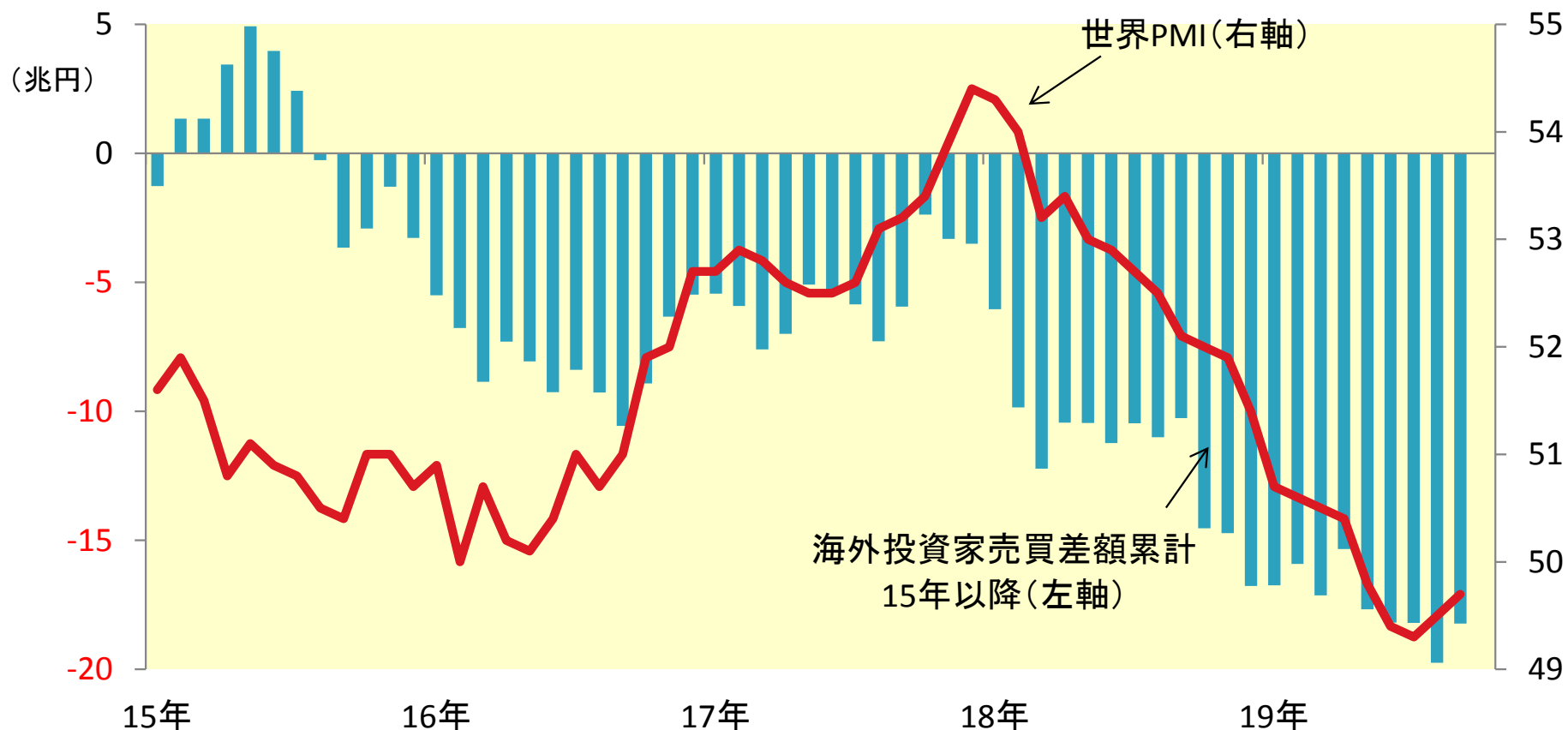
世界半導体売上高と前年同月比



(出所) Bloombergより大和証券作成、8月まで

世界景況感2ヵ月連続改善で海外勢の日本株投資姿勢に変化も

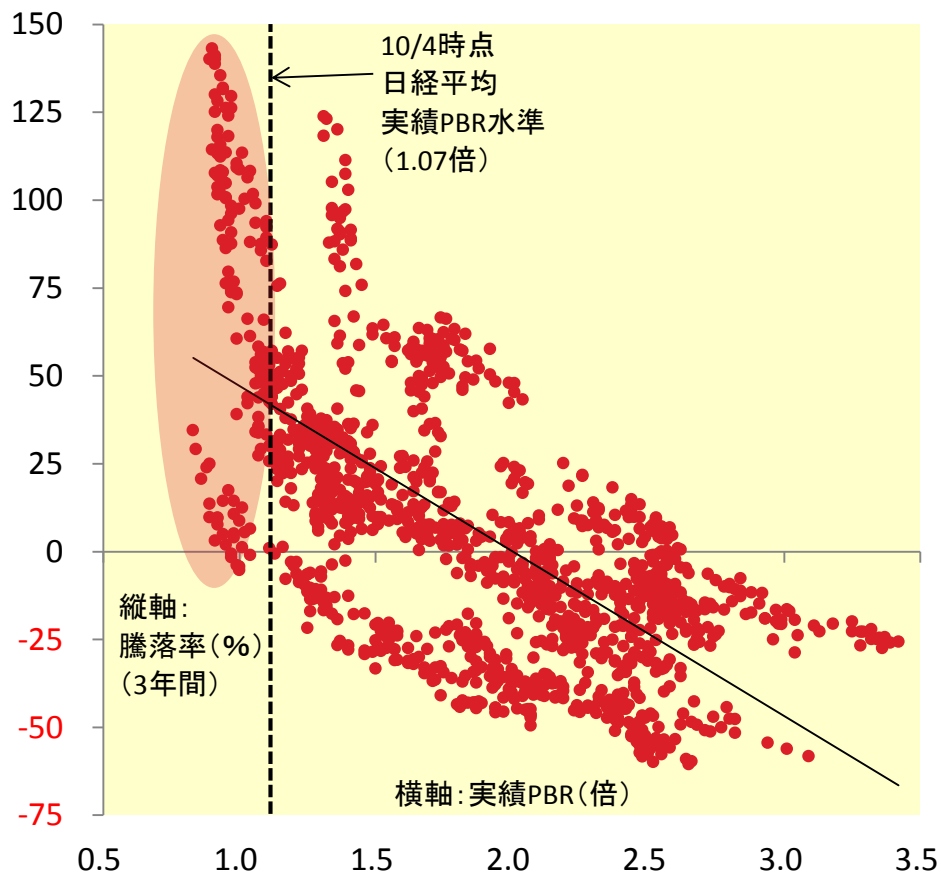
世界製造業PMIと海外投資家売買差額累計（現物・先物合算）



(出所) Bloombergより大和証券作成、世界PMIは9月まで、売買差額累計は9月第4週まで

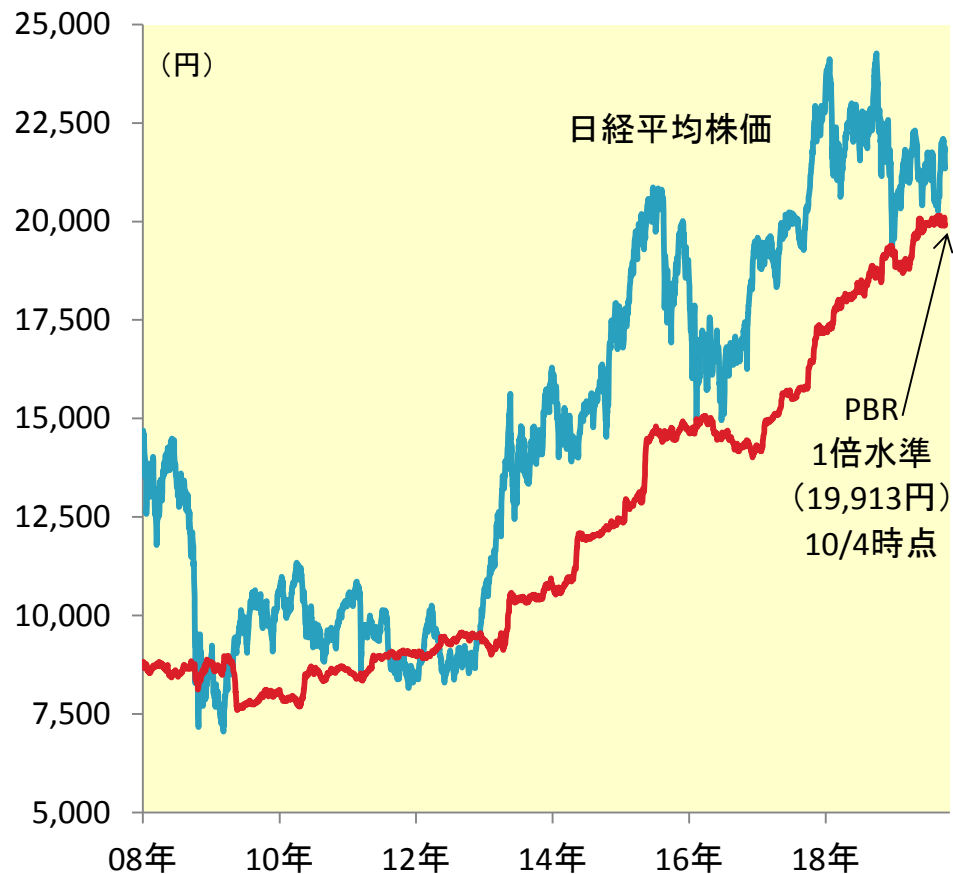
バリュエーション面からみた下値メドは20,000円水準

日経平均実績PBRと日経平均騰落率（3年間）



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、91年以降で集計

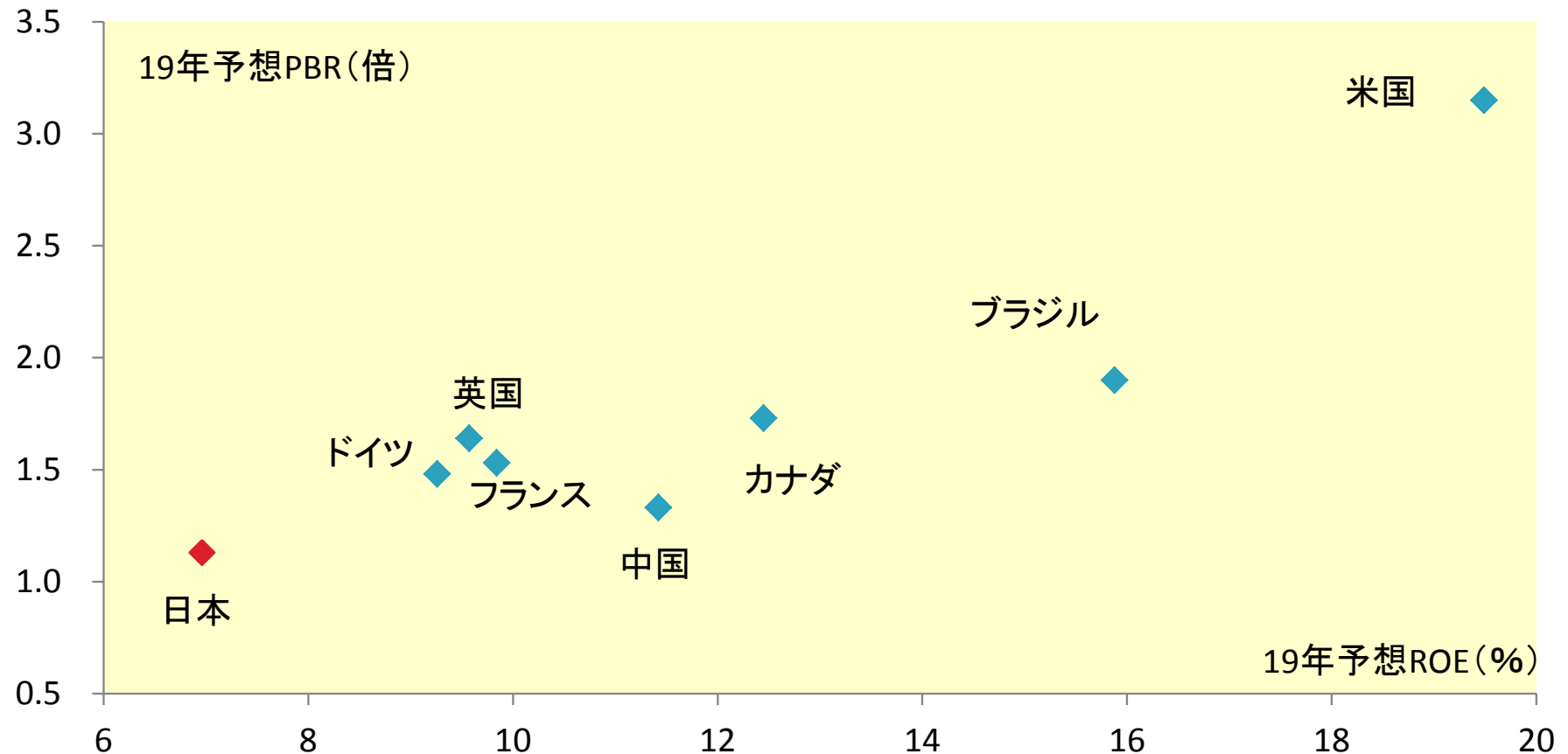
日経平均株価と実績PBR



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、10/4まで

バリュエーションやROEからみる日本株の立ち位置

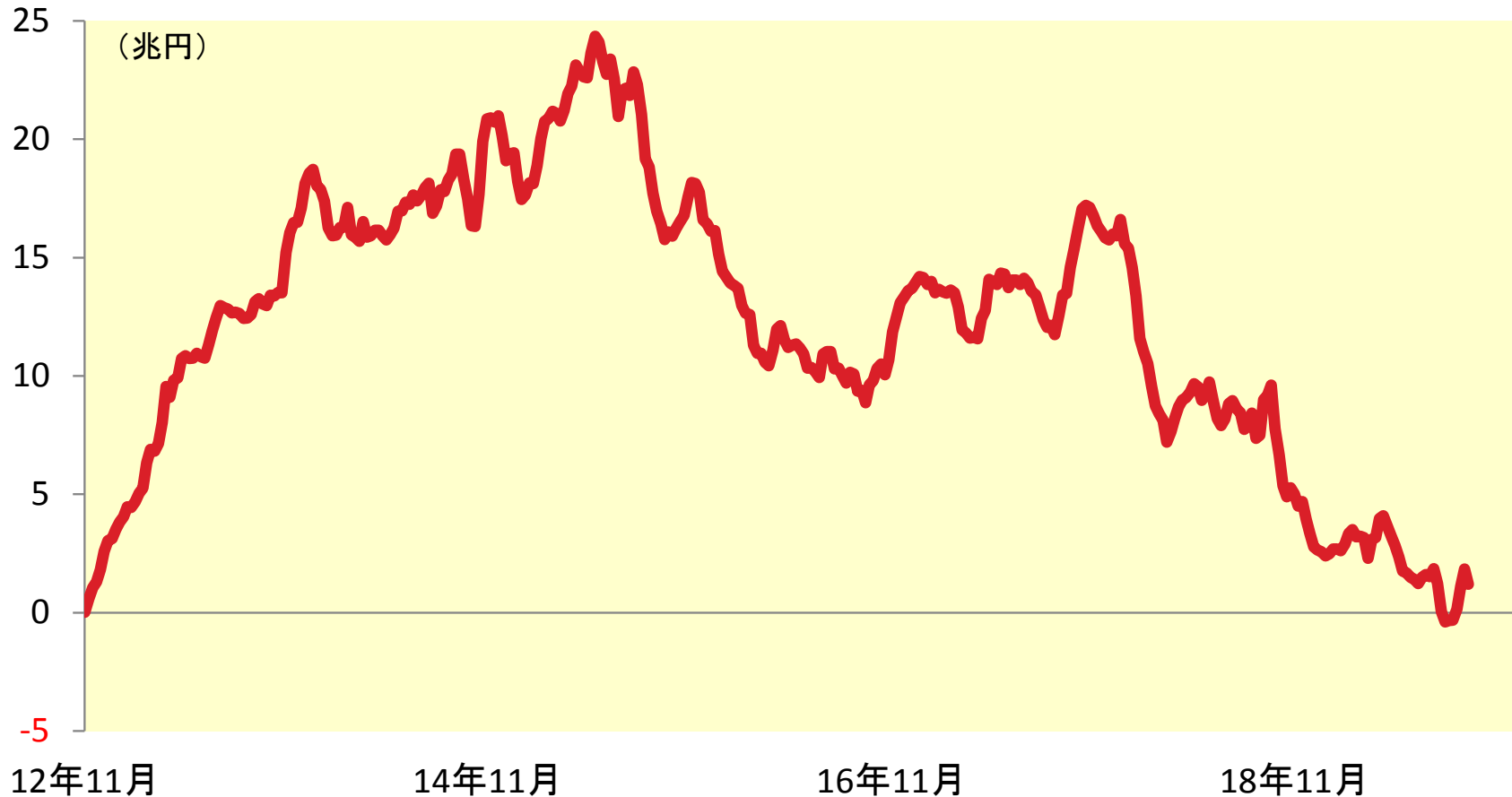
各国株のROEとPBR



(出所) Bloombergより大和証券作成、10月4日時点。※米国: S&P500、日本: TOPIX、ドイツ: DAX指数、英国: FTSE100指数、フランス: CAC40指数、中国: 上海総合指数、ブラジル: ボベスパ指数、カナダ: S&Pトロント総合指数

日本株離れの動きをみせる海外投資家②

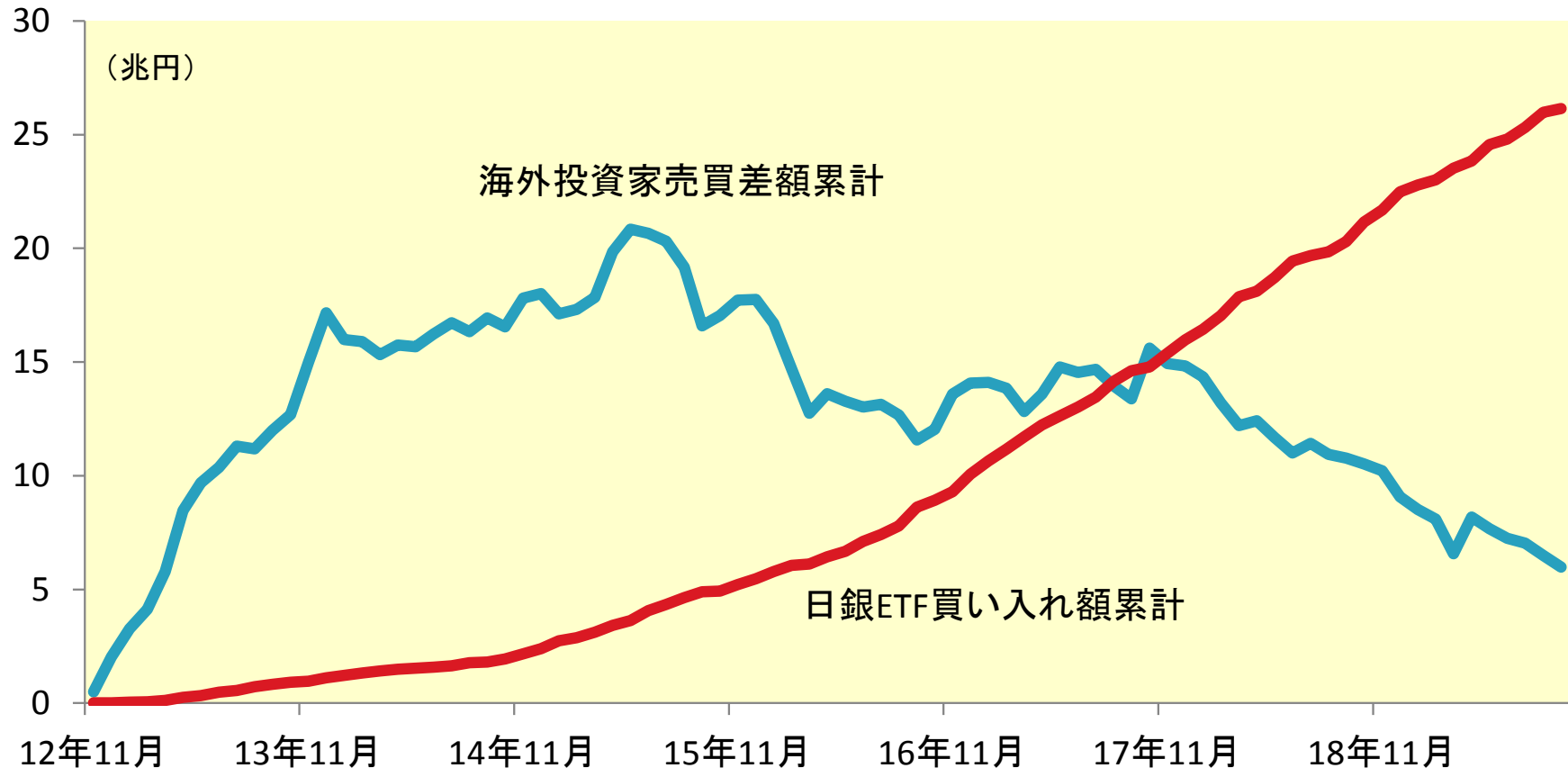
海外投資家売買差額累計（現物先物合算）



(出所) 日本取引所G、東京証券取引所より大和証券作成、9月第4週まで

日本株離れの動きをみせる海外投資家③

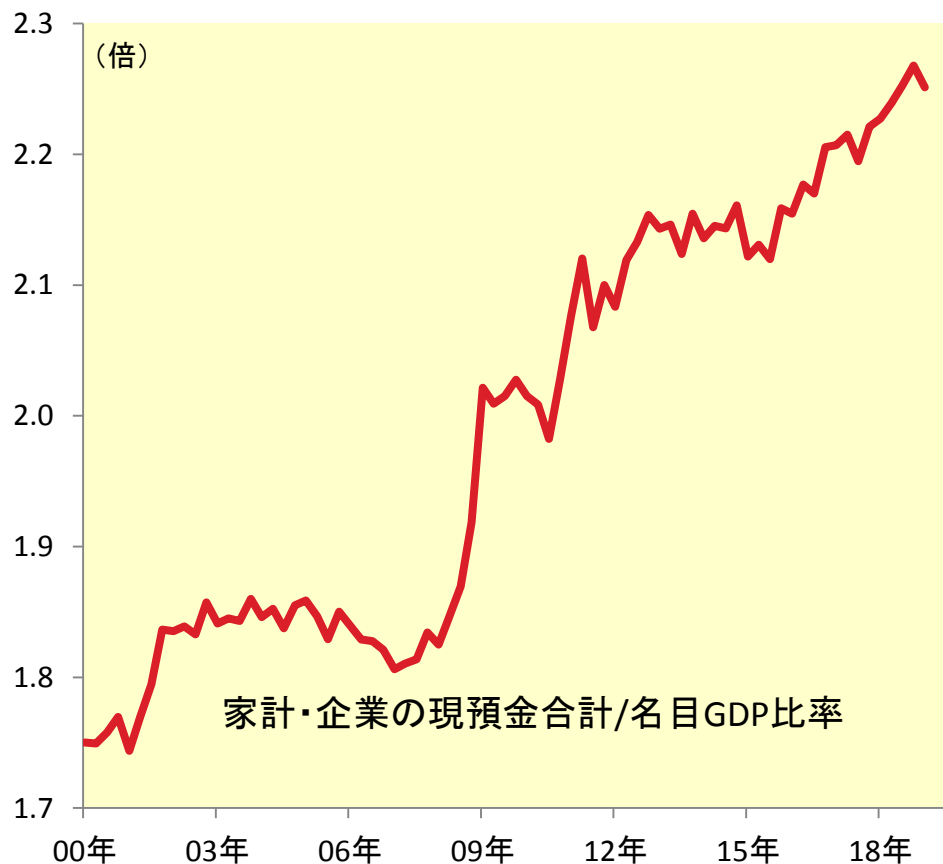
海外投資家売買差額累計（現物のみ）と日銀ETF買い入れ額累計



(出所) 東京証券取引所、日本銀行より大和証券作成

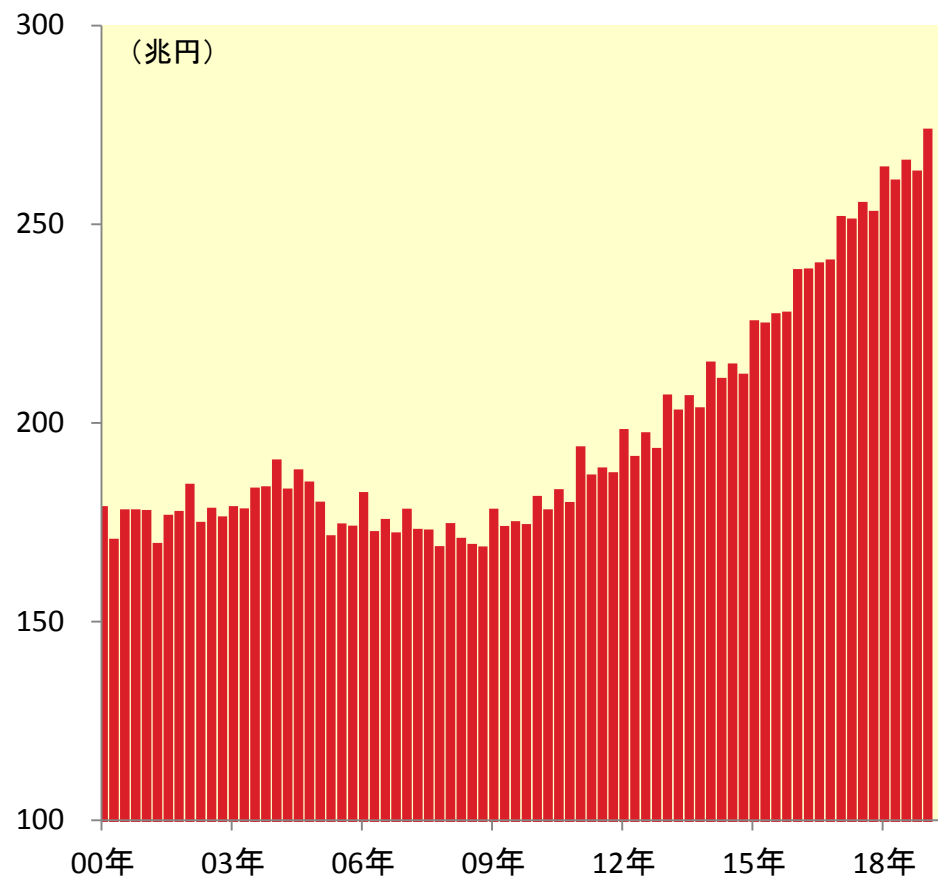
過剰に積み上がった現預金の有効活用が焦点

家計・企業の現預金合計/名目GDP比率



(出所)ブルームバーグ、日本銀行より大和証券作成

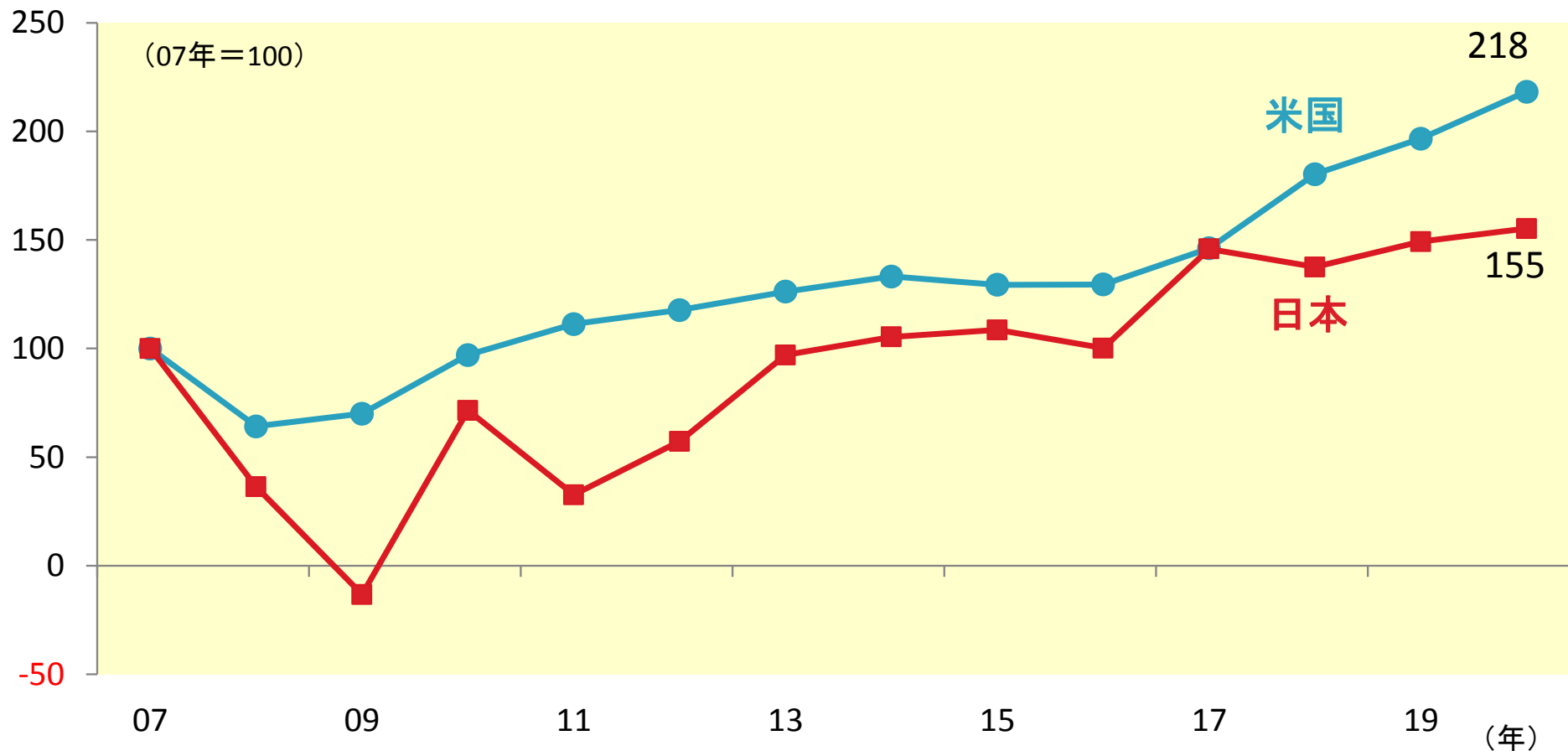
民間非金融法人企業の現預金合計



(出所)日本銀行より大和証券作成

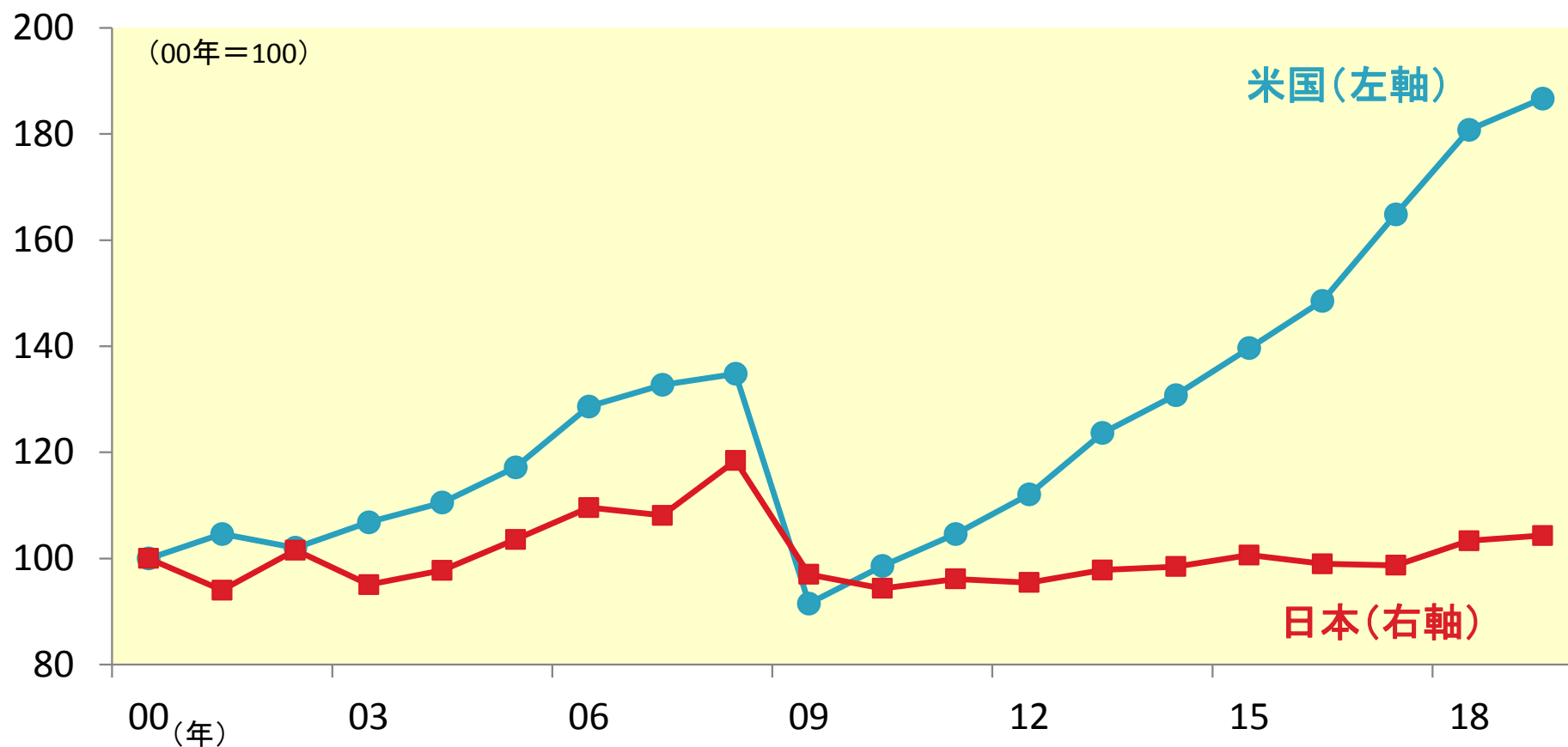
広がる日米間の業績格差

日米企業の一株あたり利益（07年度＝100）



研究開発費の差が利益成長力の格差に

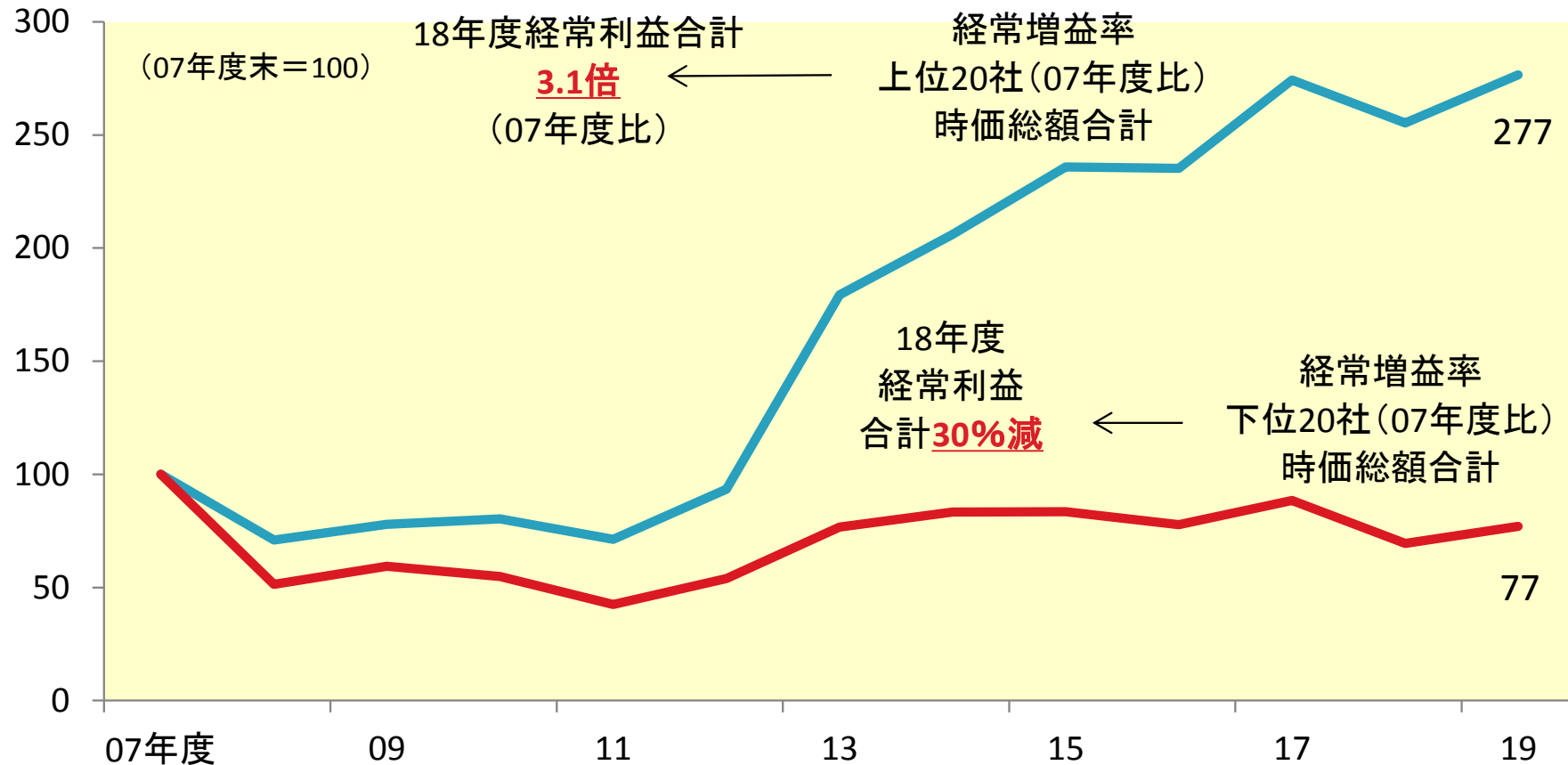
日米企業の研究開発費



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、19年はブルームバーグ予想、10/2時点

日本企業は選別投資が重要に

TOPIX100採用企業経常増益率上位下位20銘柄の時価総額合計



(出所) AstraManagerより大和証券作成、時価総額は10/4時点

利益成長力と高配当を兼ね揃える高配当銘柄群

利益成長力と高配当を兼ね揃える高配当銘柄群

銘柄コード	銘柄名	業種名	今期 予想 決算期	営業増益率(%)					予想 利回り (日経)[%]	10/4 終値 (円)	今期 予想 PER(倍)
				3期前	2期前	1期前	今期予想	来期予想			
8078	阪和興	卸売業	20/3	28.9	11.9	10.2	22.8	2.8	5.16	2,905	7.3
3244	サムティ	不動産業	19/11	44.7	18.0	38.5	21.1	1.2	4.17	1,845	7.2
2124	ジェイエシ	サービス業	19/12	34.3	12.4	4.2	17.5	7.7	3.91	2,044	18.4
8001	伊藤忠	卸売業	20/3	27.4	9.9	14.1	68.7	3.3	3.84	2,210	6.4
9433	KDDI	情報・通信業	20/3	9.7	5.5	5.3	1.0	2.5	3.73	2,942	10.9
9744	メイテック	サービス業	20/3	2.5	2.8	10.3	1.3	5.5	3.65	5,160	16.0
8015	豊田通商	卸売業	20/3	61.1	36.7	17.8	6.9	4.3	3.60	3,330	7.5
1893	五洋建	建設業	20/3	17.7	13.8	5.8	4.3	4.9	3.43	582	8.0
1925	ハウス	建設業	20/3	27.6	11.9	7.2	3.4	3.4	3.27	3,516	9.2
1951	協エクシオ	建設業	20/3	13.4	22.7	23.8	0.9	7.8	3.12	2,563	12.4
4523	エーザイ	医薬品	20/3	13.7	30.7	11.6	19.6	11.7	2.95	5,412	19.6
1959	九電工	建設業	20/3	22.0	13.0	5.8	3.4	2.6	2.94	3,400	8.4
8282	ケーズHD	小売業	20/3	17.8	20.1	6.4	3.9	5.9	2.60	1,152	10.8
9719	SCSK	情報・通信業	20/3	6.1	2.6	10.9	6.8	9.8	2.57	5,040	17.9
3003	ヒューリック	不動産業	19/12	27.1	20.4	17.6	12.5	5.9	2.53	1,124	13.5

(出所) AstraManagerより大和証券作成、東証1部上場企業で5期以上連続営業増益見通しで売買代金25日移動平均5億円以上の銘柄を予想配当利回りの高い順に並び替え

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

利益成長力と高配当を兼ね揃える高配当銘柄群

利益成長力と高配当を兼ね揃える高配当銘柄群

銘柄コード	銘柄名	業種名	今期 予想 決算期	営業増益率(%)					予想 利回り (日経)[%]	10/4 終値 (円)	今期 予想 PER(倍)
				3期前	2期前	1期前	今期予想	来期予想			
7867	タカラトミー	その他製品	20/3	187.0	70.4	9.2	0.6	13.8	2.52	1,190	11.8
2670	ABCマート	小売業	20/2	0.8	3.6	1.3	2.9	4.0	2.52	6,740	17.8
9076	セイノーHD	陸運業	20/3	3.6	2.8	11.9	4.5	1.2	2.52	1,345	9.0
8804	東建物	不動産業	19/12	5.6	23.1	4.5	6.9	2.0	2.51	1,511	10.8
3543	コメダ	卸売業	20/2	5.0	4.7	5.0	4.0	4.2	2.51	2,027	18.1
1721	コムシスHD	建設業	20/3	5.0	21.2	16.2	7.7	5.3	2.50	3,000	14.5
8252	丸井G	小売業	20/3	5.5	16.4	13.3	6.8	10.2	2.49	2,283	17.8
8905	イオンモール	不動産業	20/2	2.4	9.5	7.7	20.8	7.8	2.41	1,657	11.0
3288	オープンH	不動産業	19/9	47.0	20.1	25.8	19.4	8.0	2.37	2,649	7.7
3382	セブン & アイ	小売業	20/2	3.5	7.4	5.1	2.0	1.7	2.35	4,041	16.9
2427	アウトソシン	サービス業	19/12	78.8	104.2	32.7	26.1	21.1	2.29	1,045	13.1
3289	東急不HD	不動産業	20/3	6.5	5.9	3.5	2.2	3.7	2.29	697	12.1
4768	大塚商会	情報・通信業	19/12	6.4	11.8	8.3	16.1	2.5	2.25	4,000	19.2
7164	全国保証	その他金融業	20/3	12.0	10.8	9.8	5.2	5.6	2.23	4,030	10.8
6028	テクノプロH	サービス業	20/6	13.6	16.5	22.3	11.4	9.8	2.19	6,390	21.4

(出所) AstraManagerより大和証券作成、東証1部上場企業で5期以上連続営業増益見通しで売買代金25日移動平均5億円以上の銘柄を予想配当利回りの高い順に並び替え

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

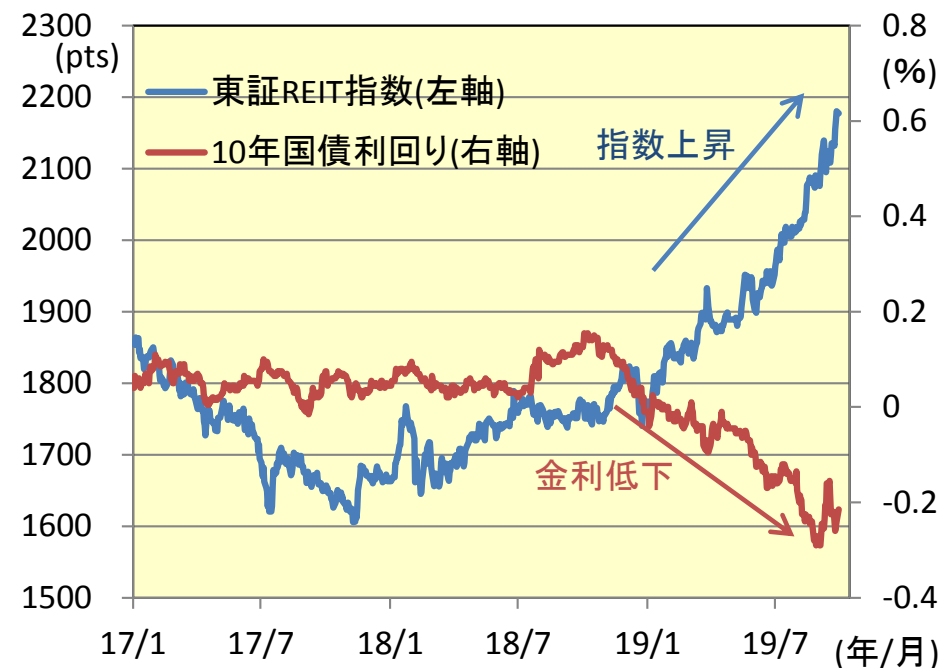
東証REIT指数は堅調に推移

東証REIT指数の推移



(注)直近値は19年9月27日 (出所)Bloomberg

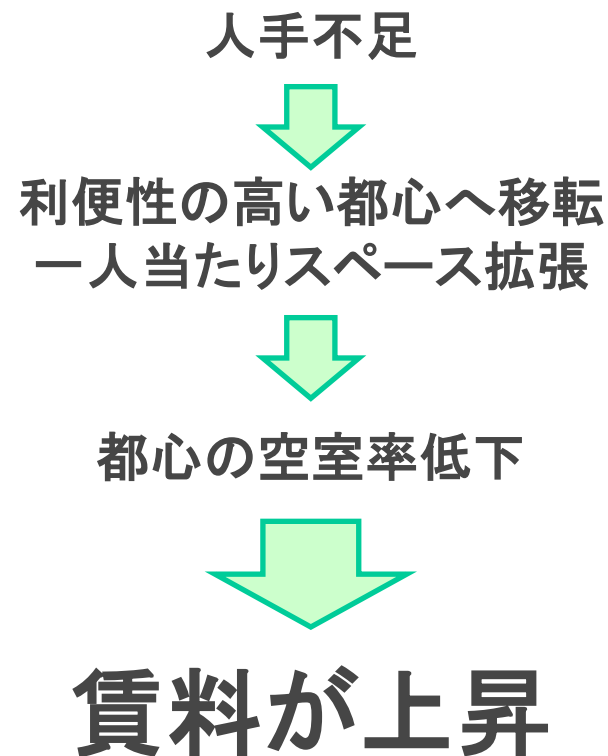
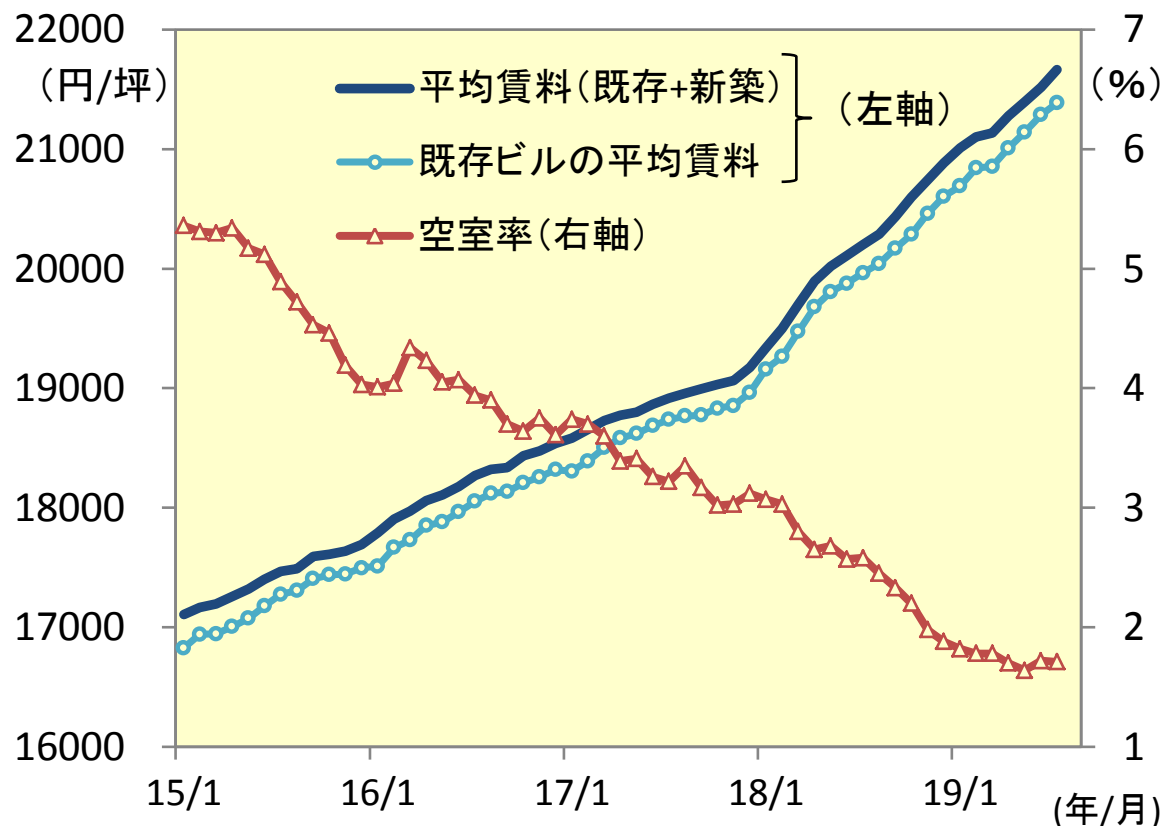
10年国債利回りと東証REIT指数の推移



(注)直近値は19年9月30日 (出所)Bloomberg

都心の賃貸オフィス市場は堅調

都心オフィスビルの平均賃料と空室率の推移



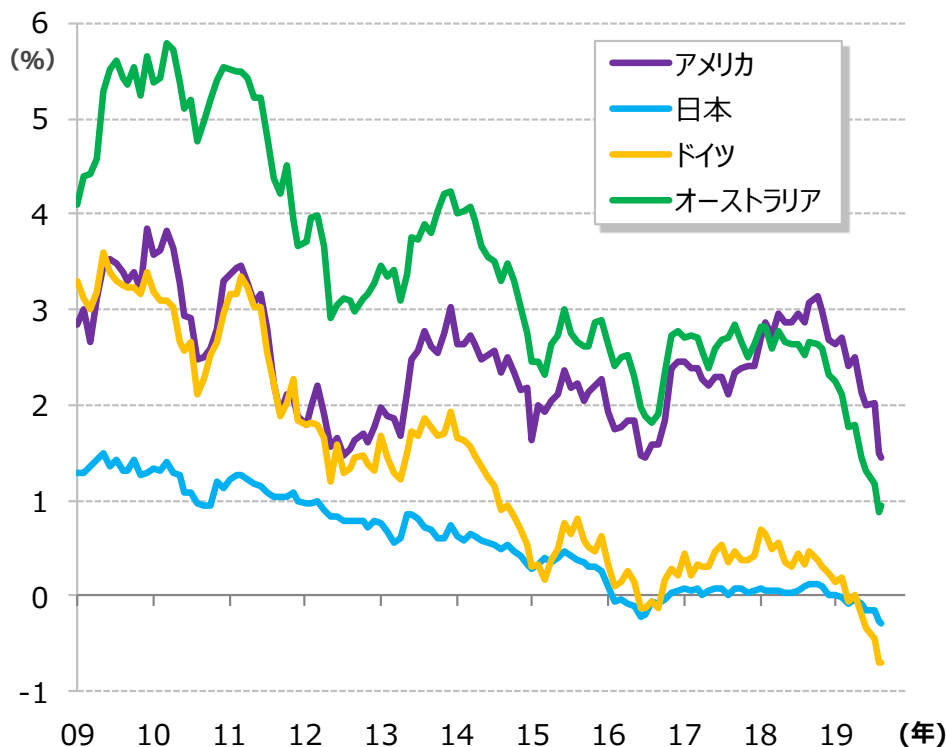
(注) 都心5区(千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区)の値。既存ビルは、竣工から1年以上経過したビルを指す。直近値は19年7月 (出所) 三鬼商事

世界的な低金利下での物色戦略は？

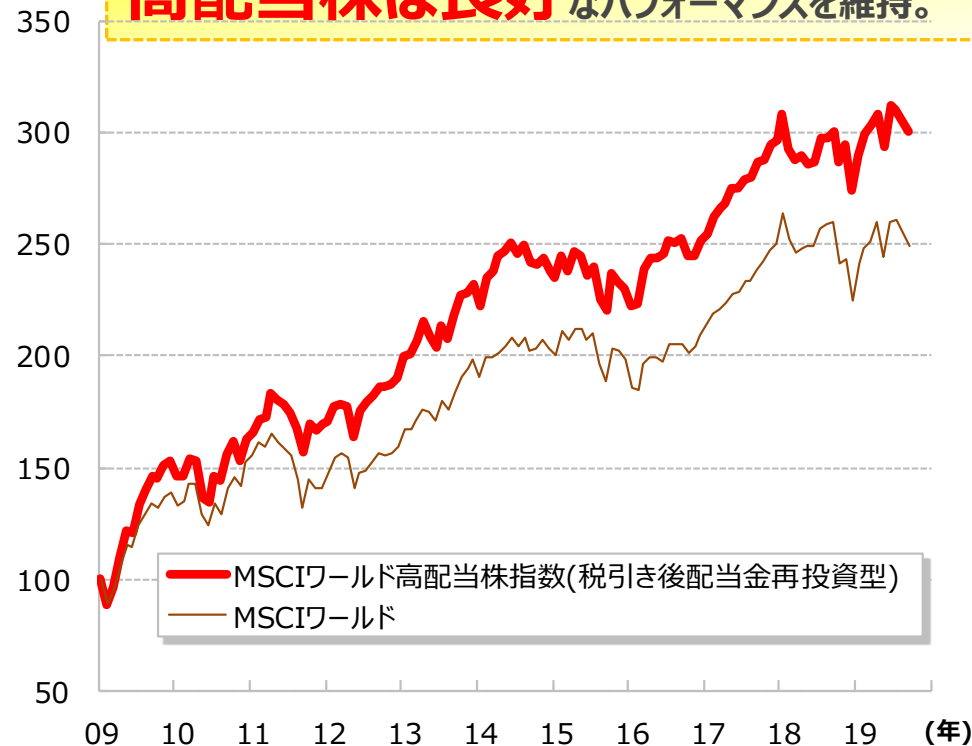
各国中央銀行による利下げ局面が続く中で、魅力を増す高配当株

- 各国中央銀行の低金利政策により国債利回りは低下傾向。高配当銘柄の魅力が相対的に高まっていると言える。
- 実際に高配当銘柄は世界的な“イールド・ハンティング(利回り物色)”の流れを受けて、堅調なパフォーマンスを続けている。

各国10年国債利回りとMSCI高配当株指数の推移



各国の国債利回りが低下し続けている中で、
高配当株は良好なパフォーマンスを維持。



(注) いずれもデータは2019年9月3日時点。株価指数は2009年1月30日時点をもととした変化(出所)ブルームバーグより大和証券作成

低金利下で存在感を増すディフェンシブ株に注目

外部環境変化への耐性が強いディフェンシブ株には高配当銘柄も多い

- 景気や事業環境の変化に収益が左右されにくい「ディフェンシブ株」は、株式市場の変動にも影響を受けにくい特徴がある。
- 「公益」「通信」「消費財」「消費者サービス」「ヘルスケア」などのセクターに多く存在し、『低ベータ株』とも言われている。
- これらの『低ベータ株』は安定的なキャッシュフローを背景に、配当水準が相対的に高い銘柄が多いという共通点もある。

セクター別 低ベータ&高配当の主な銘柄一覧

セクター	主な銘柄例
公益	エクセロン (EXC)、ネクステラ・エナジー (NEE) など
通信	AT&T (T)、ベライゾン・コミュニケーションズ (VZ) など
消費財	P&G (PG)、ケロッグ (K)、コカ・コーラ (KO)、 キャンベルスープ (CPB)、ペプシコ (PEP) など
消費者サービス	ターゲット (TGT)、ティファニー (TIF)、マクドナルド (MCD) など
ヘルスケア	ジョンソン・エンド・ジョンソン (JNJ)、メルク (MRK) など

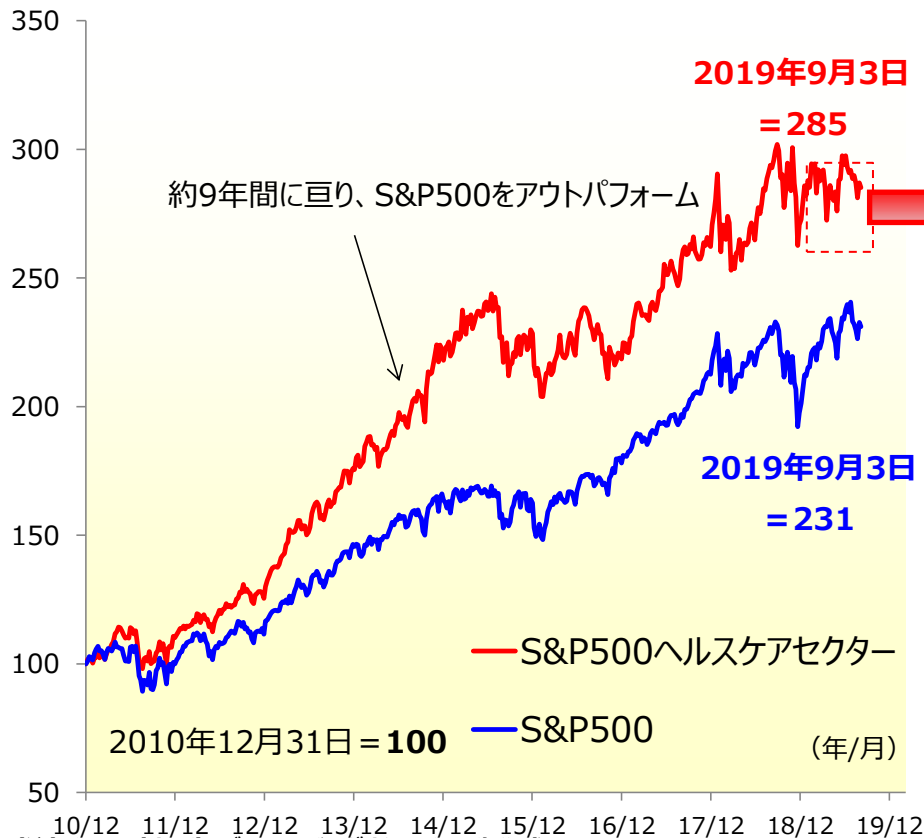
(注) ベータは2019年9月3日時点。S&P500指数に対し、過去2年間のベータが1を下回る銘柄群の中から業績動向や配当水準、時価総額などを基に大和証券が抽出
(出所) ブルームバーグより大和証券作成

ヘルスケアセクター～テクノロジーを活かす企業に注目～

- S&P500を構成するヘルスケアセクターの株価指数は、過去約9年間にわたり市場（S&P500）をアウトパフォームしている。ただし、同セクターを構成する個別銘柄の株価は、開発中の薬の臨床試験の成否などにより大きく動くこともある。
- そこで、中長期的に底堅い業績推移が期待できる銘柄を見きわめることが重要だと考える。優れたテクノロジーを活かし研究開発活動を支援するCROや、低侵襲手術の実現を叶えた手術用ロボットなど、特定の市場で優位性を持つ企業に注目。

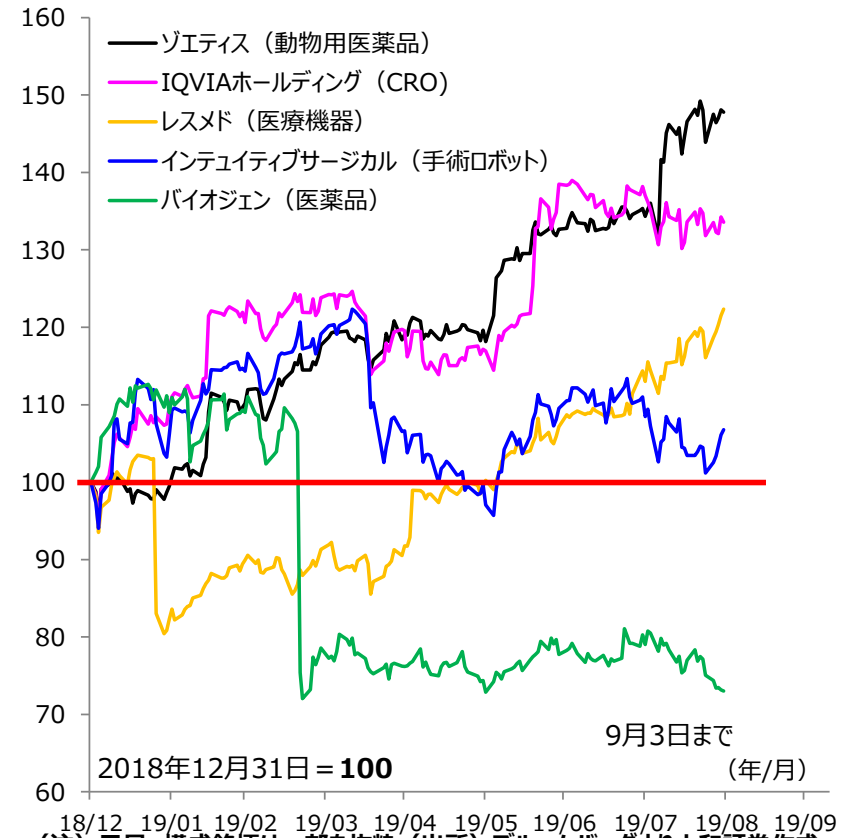
(注) CRO: 製薬企業などから医薬品の臨床試験や発売後調査に係る専門業務を受託する企業

株価指数の推移



(注) 週足 (出所) ブルームバーグより大和証券作成

ヘルスケアセクター構成銘柄の株価推移



(注) 日足、構成銘柄は一部を抜粋 (出所) ブルームバーグより大和証券作成

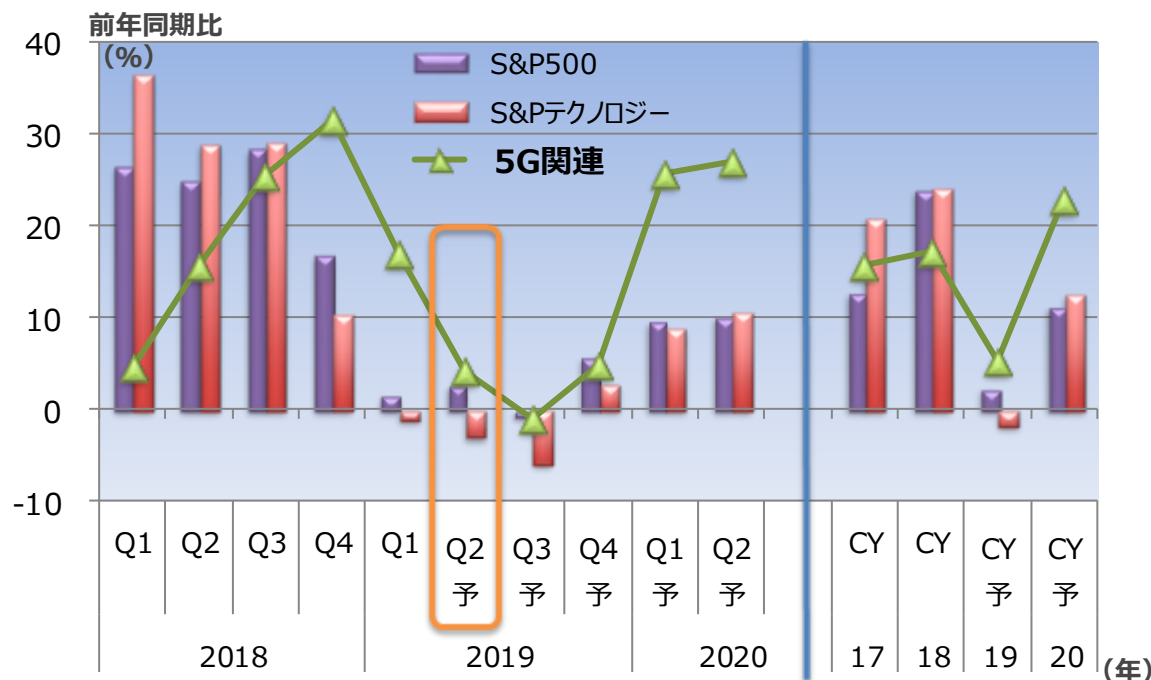
本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

中期的な成長期待の高い「5G」関連銘柄に再注目

関連各社の足元業績は概ね良好。先行きに向けた期待値も着実に高まった

- 5G関連企業の直近四半期決算はASMLホールディングやテラダインなど、EPSが市場予想を上振れるケースが目立った。
- 各企業とも米中問題や世界景気に対する警戒感は崩していないが、その反面、5G投資の本格化で発生する需要には強い期待感を持っている。

5G関連銘柄のEPS(一株あたり純利益) 成長率の推移



(注) 実績集計及び業績予想は8月2日現在。5G関連の増益率は、シスコシステムズ【通信機器】、コーニング【光ファイバ】、クアルコム、ザイリンクス【半導体】、ASMLホールディング【半導体製造装置】、テラダイン、キーサイトテクノロジー【計測器】の7銘柄のEPS成長率を単純平均し集計。シスコシステムズとキーサイトテクノロジーの2019年Q2は資料作成時点のアナリスト予想。(出所) リフィニティブ及びブルームバーグ

決算発表時の5Gを巡る各社コメント

5G需要がロジック半導体の微細化(高機能化)を後押し

ASMLホールディング

足元における中国向けスマホ半導体出荷の低調は、5G端末移行を見据えた買い控えも一因

クアルコム

4-6月期の業績上振れは5G関連の半導体試験機が牽引。数年先を見据えた投資が背景。貿易や関税問題で、今後の需要が大きく減るとは思わない

ザイリンクス

5G需要の増加が4G以前の需要減少をカバー

ノキア

(世界最速で5Gをスタートさせた)韓国に続き、中国でも関連需要が盛り上がってきた

テラダイン

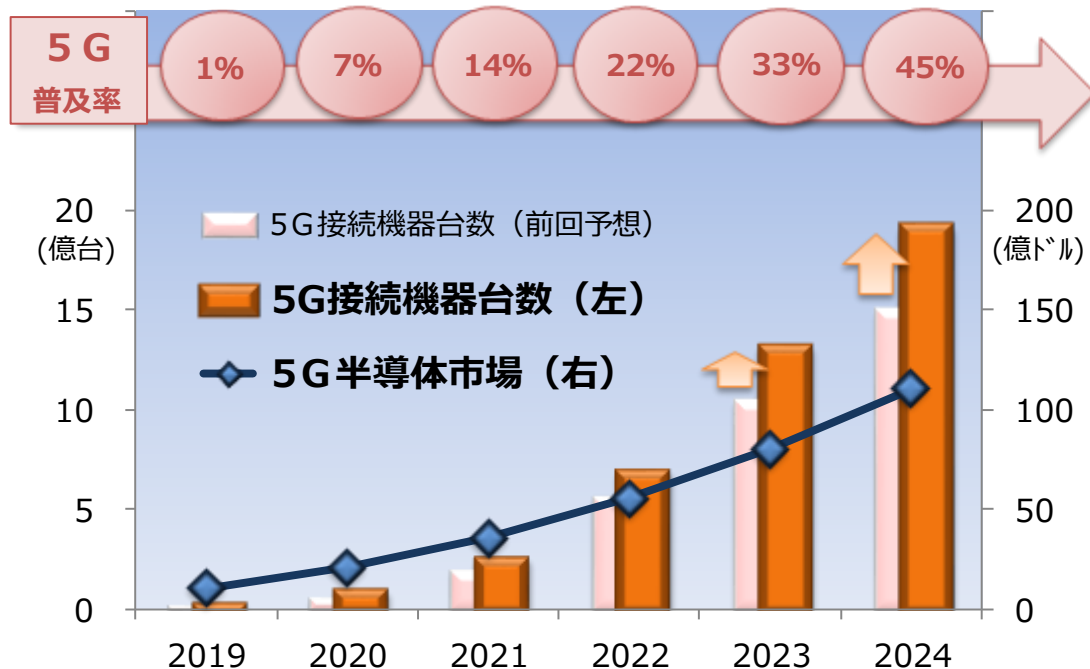
(注) 各社決算発表時の電話会議録コメントなどを抜粋
(出所) ブルームバーグ及び日経クイック

「5G」時代到来は周辺産業への波及効果も大きい

5G投資のアクセルは緩んでいない。関連端末の普及台数予想も上方修正された

- 5Gに無線接続する電子機器端末数は2024年に約19億台（前回予想より+4億台）へ拡大する見込み。
- これに伴い、同年の関連半導体市場は約110億ドル（1.1兆円以上）規模に上るものと予想されている。
- 5G通信の普及は「IoT」時代の到来も意味するため、各産業で従来にないモノやサービスが誕生する公算が大きいとみられる。

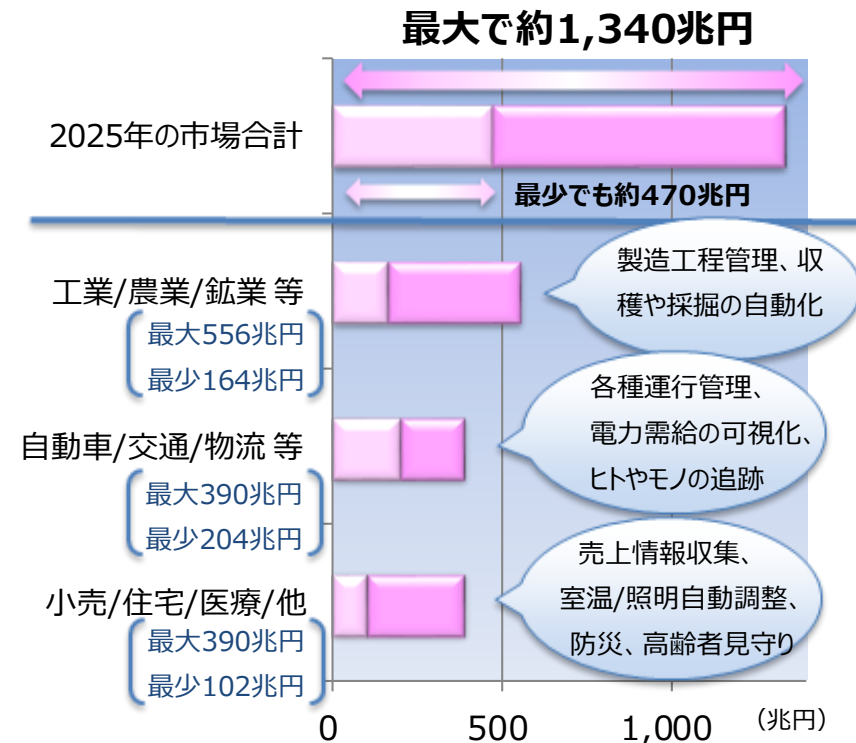
5Gへ無線接続される端末台数と関連半導体の市場



(注) 5G接続機器台数及び5G普及率は19年6月時点予想(前回予想は18年11月)。

(出所) スタティスタ、エリクソン、インサイトパートナーズ

5G普及で創出されるIoT産業の規模



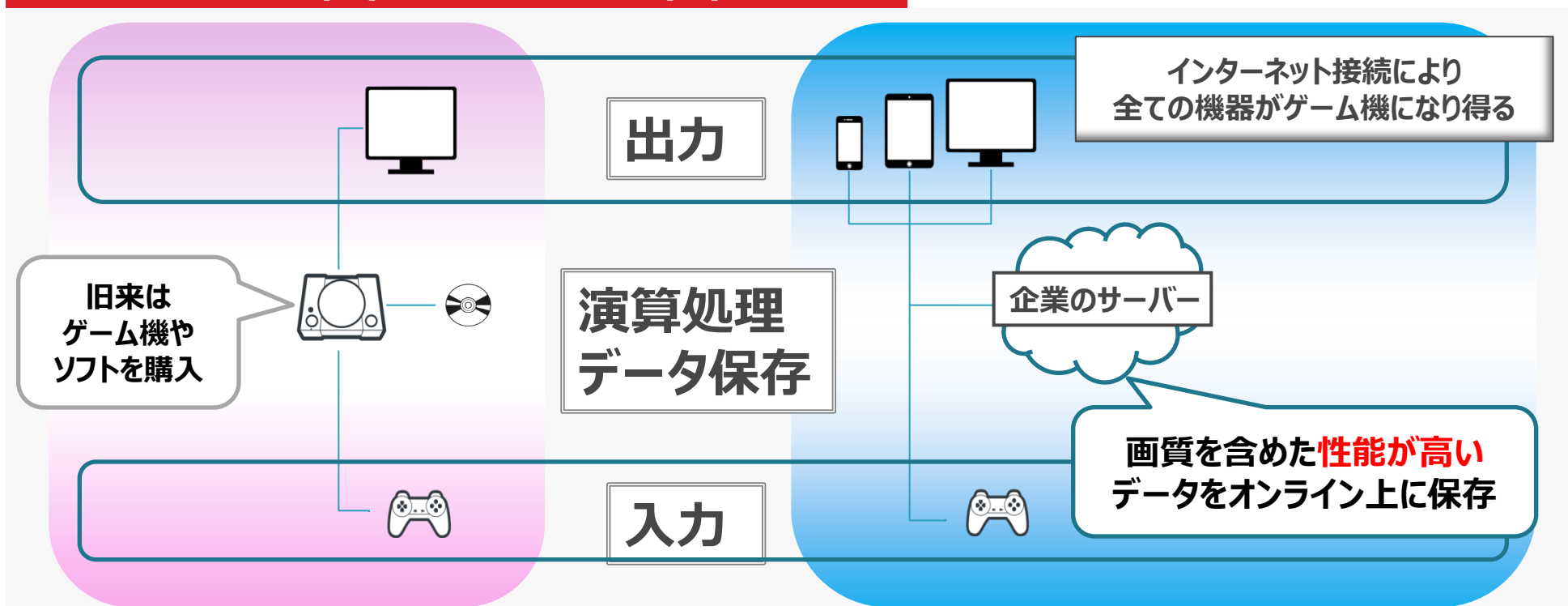
(出所) 総務省「IoT時代に向けた移動通信政策の動向」2016年

クラウド化が進むゲーム業界

クラウドゲーミングの利点とは

- ゲーム専用機を購入したり、ソフトを別で購入、またはダウンロードすることが不要になる。
- 演算処理等をサービス提供者の高性能サーバーで行うため、画質を含めた性能が高いこともポイント。
- データがオンライン上に保存されるため、プレイヤーとファンの間で行われる「プレイ動画投稿」などが容易になる。

旧来のゲーム専用機(左)とクラウドゲーミング(右)の違い



(出所) 各種資料より大和証券作成

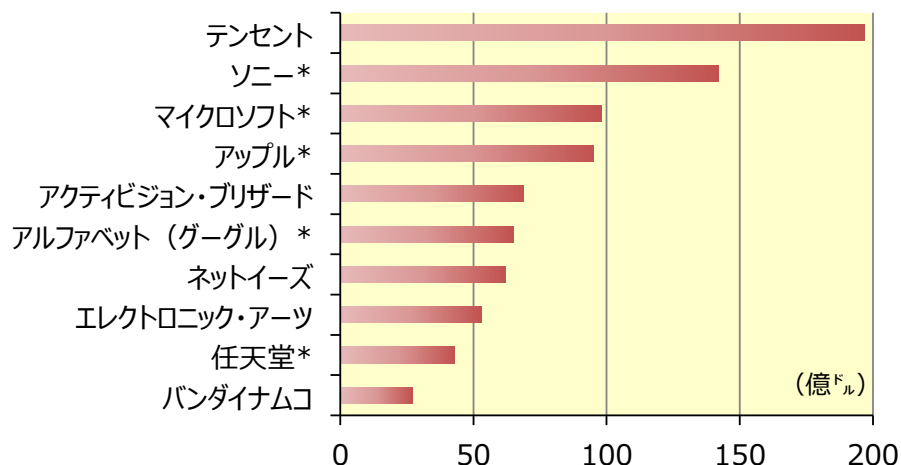
本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

5G時代を見据え、大型IT企業が参入を検討

クラウドゲーミングに参入、もしくは検討している主な企業

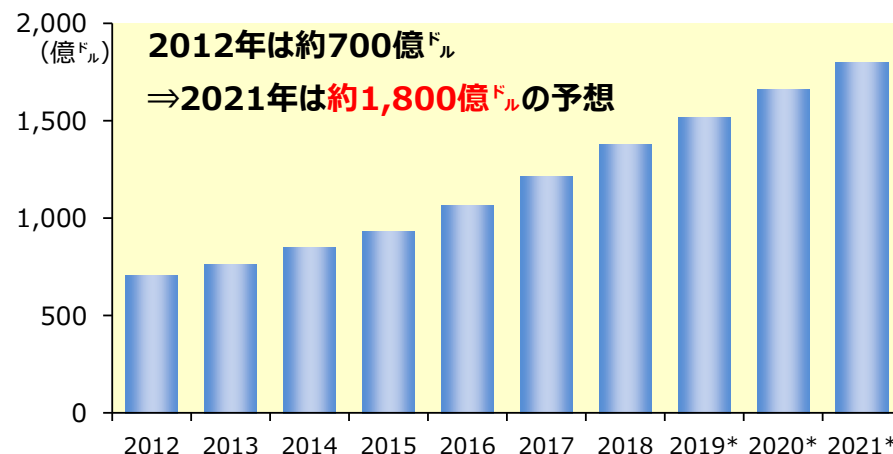
発売時期	提供企業	サービス名	使用機器
2014年	ソニー	PlayStation Now	プレイステーション(PlayStation)4かWindows PC
2015年	エヌビディア	GeForce NOW	シールド(SHIELD)Windows PC、Mac OS
2019年10月(予定)	マイクロソフト	Project xCloud	ウィンドウズを使用し、すべての機器で可能か？
2019年11月(予定)	アルファベット	Stadia	クロームを使用し、すべての機器で可能

主要企業のゲーム売上収入(2018年)



(注) *は推定値。ハードウェアの売上は除く(出所) Newzoo; Statista

世界のゲーム市場規模の推移



(注) *19年以降は予想値(出所) Newzoo; Statista

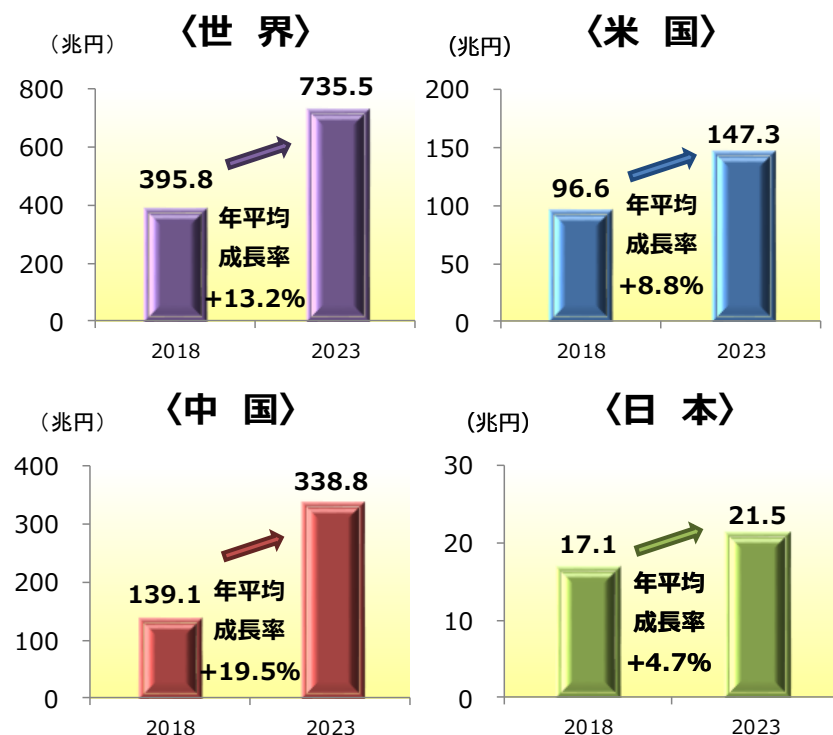
本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

揺るぎない成長分野への堅実投資～電子決済～

電子決済市場は拡大が続く見込み 関連企業の業績も堅調

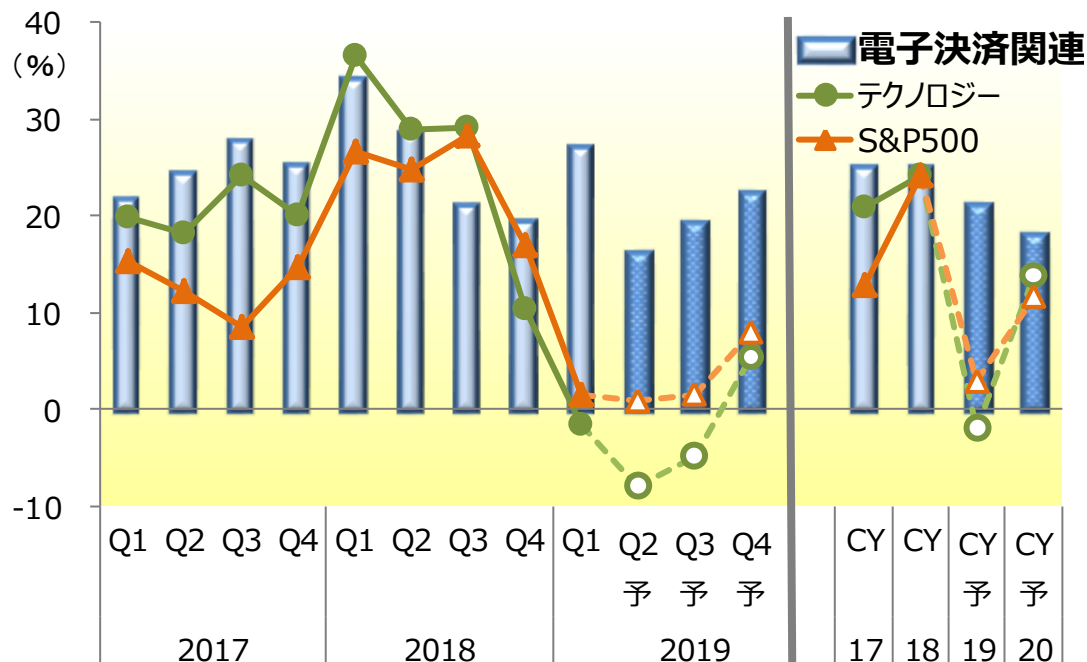
- 電子決済の世界市場は今後5年で1.9倍(18年:396兆円→23年:736兆円)へ拡大すると予想されている。
- 市場拡大を追い風に、電子決済関連企業の一株利益(EPS)は1-3月期も高い伸び(前年同期比+27%増)となった。
- 通期でも19年(前期比+21%)、20年(+18%)と、いずれも市場平均を上回るEPS成長率が見込まれている

電子決済市場の概況



(注) 市場規模は110円/米ドルで換算 (出所) Statista

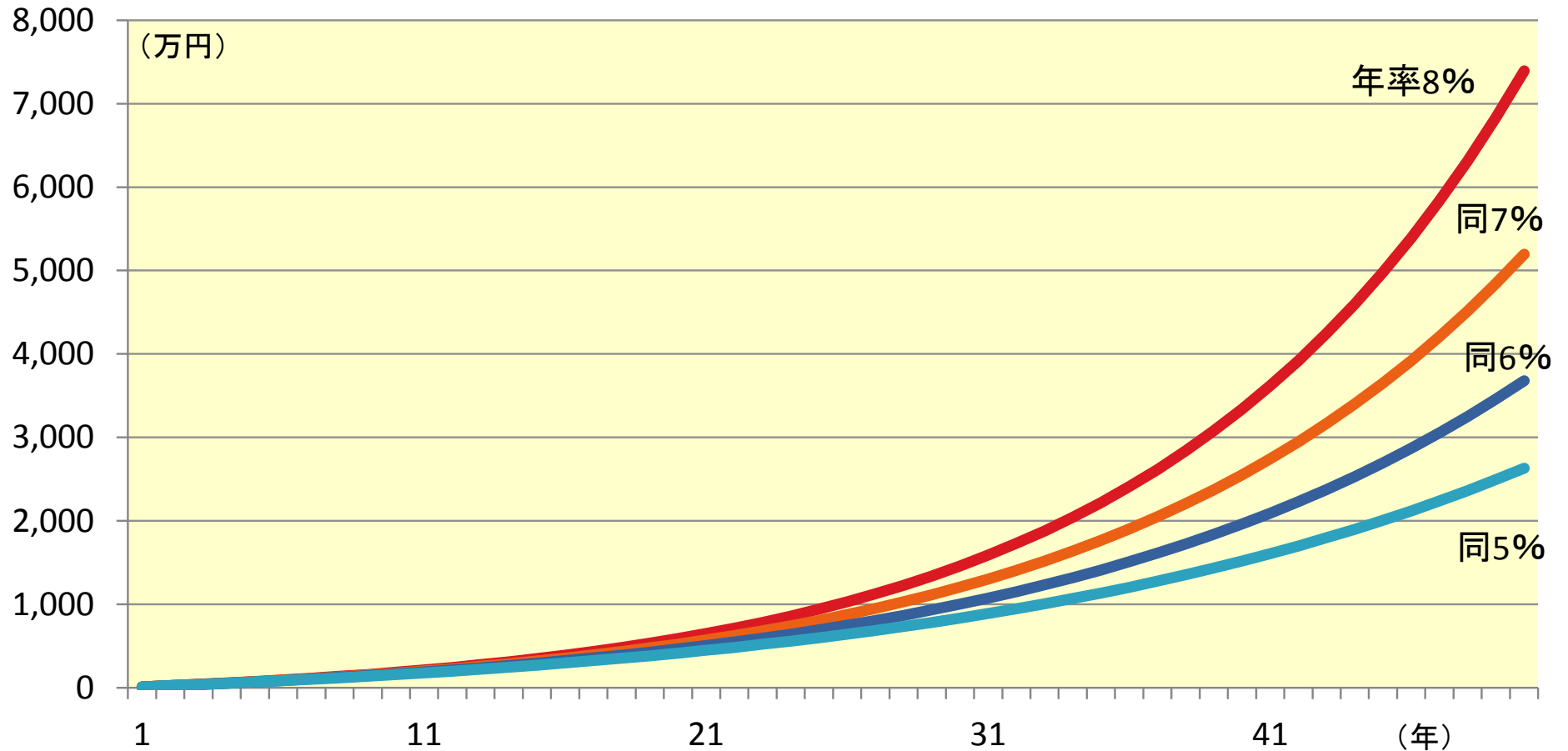
電子決済関連のEPS成長率 (前年同期比、前期比)



(注) 予想はいずれも5月31日時点。Q1は1-3月期(決算期の異なる企業の業績は大和が調整し集計)。
電子決済関連は、マスターカード、ビザ、ペイパルホールディングス、ファイサーブ、フィデリティ・ナショナル・インフォメーション・サービス、アリババ・グループ・ホールディング、騰訊控股(テンセント)
(出所) リフィニティブ及びブルームバーグ

長期投資の重要性～1日350円節約で時間を味方につけた投資を心がける～

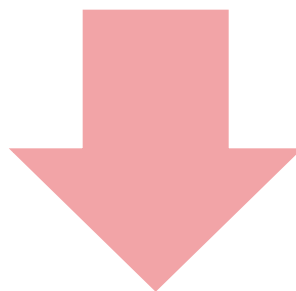
年率運用利回り別資産推移（毎年12万円積み立て投資時）



（出所）大和証券作成

投資資金はどうやって捻出？

$$\times \text{収入} - \text{生活費} = \text{投資・貯蓄額}$$



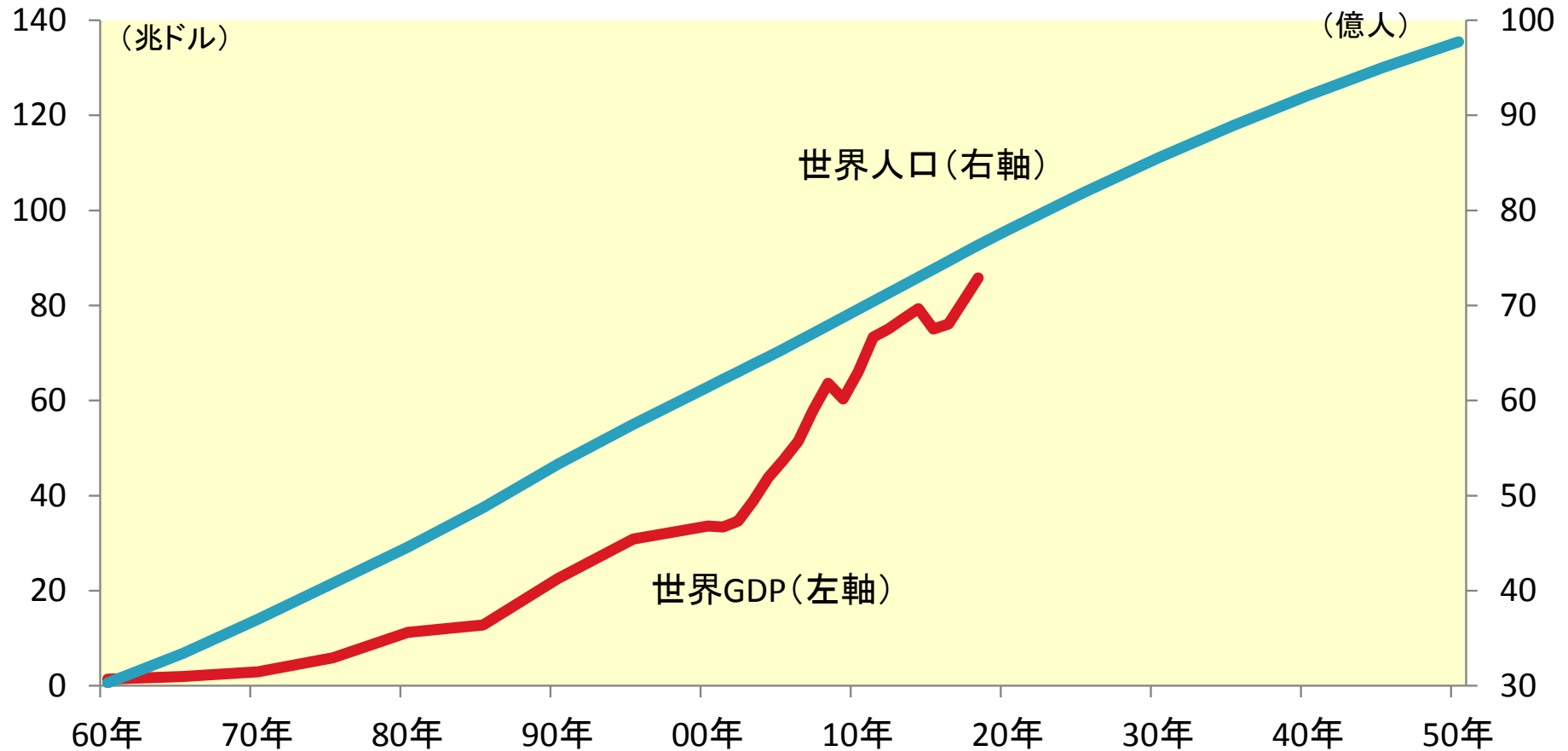
$$\bigcirc \text{収入} - \text{投資・貯蓄額} = \text{生活費}$$

(出所)大和証券作成

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

長期投資の重要性～人口拡大→世界経済拡大は続く公算～

世界人口推移・予測と世界GDP



(出所)世界銀行、国際連合より大和証券作成

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.26500%（但し、最低 2,750 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては約定代金に対して最大 0.99000%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかには為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失が生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、および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があります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された購入時手数料および運用管理費用（信託報酬）等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社 / 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108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、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

【保有株式等について】

大和証券は、このレポートに記載された会社が発行する株券等を保有し、売買し、または今後売買することがあります。大和証券グループが、株式等を合計 5%超保有しているとして大量保有報告を行っている会社は以下の通りです。（2019 年 9 月 13 日現在）

シード平和(1739) エスプール(2471) 三洋貿易(3176) サムティ(3244) ファンドクリエーショングループ(3266) インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人(3298) 日本ヘルスケア投資法人(3308) タイセイ(3359) ケー・エフ・シー(3420) サムティ・レジデンシャル投資法人(3459) ケイアイスター不動産(3465) 大江戸温泉リゾート投資法人(3472) ザイマックス・リート投資法人(3488) ウイルプラスホールディングス(3538) パビレス(3641) アイスティル(3660) エイチーム(3662) エニグモ(3665) 豆蔵ホールディングス(3756) 日本ソフトウェア(3851) アステリア(3853) ダブルスタンダード(3925) 田岡化学工業(4113) プロパティデータバンク(4389) エクスモーション(4394) システムサポート(4396) リックソフト(4429) カオナビ(4435) 第一工業製薬(4461) オンコセラピー・サイエンス(4564) ジーンテクノサイエンス(4584) フォーカスシステムズ(4662) 日本コンピュータ・ダイナミクス(4783) スカラ(4845) 日本色材工業研究所(4920) ハーバー研究所(4925) 東京鐵鋼(5445) 日本伸鋼(5753) イトクロ(6049) トレンダーズ(6069) ウィルグループ(6089) 妙徳(6265) インターネットインフィニティ(6545) コンヴァノ(6574) ヒューマン・アソシエーツ・ホールディングス(6575) TDK(6762) ユニデンホールディングス(6815) アドバンテスト(6857) IMAGICA GROUP(6879) 太陽誘電(6976) ブリッジインターナショナル(7039) アストマックス(7162) GMOフィナンシャルホールディングス(7177) 初穂商事(7425) 南海プライウッド(7887) 大興電子通信(8023) ファミリーマート(8028) ルックホールディングス(8029) マネーパートナーズグループ(8732) フジ住宅(8860) 大和証券オフィス投資法人(8976) 日本賃貸住宅投資法人(8986) ビジョン(9416) エフオン(9514) セレスポ(9625) 燦ホールディングス(9628) アイ・エス・ビー(9702) ユニマットリタイアメント・コミュニティ(9707) 帝国ホテル(9708) 日本電計(9908) ファーストリテイリング(9983)（銘柄コード順）

【主幹事を担当した会社について】

大和証券は、2018 年 10 月以降下記の銘柄に関する募集・売出し（普通社債を除く）にあたり主幹事会社を担当しています。

サンケイリアルエステート投資法人(2972) ツクルバ(2978) アクティブ・プロパティーズ投資法人(3279) 東急不動産ホールディングス(3289) イオンリート投資法人(3292) ヒューリックリート投資法人(3295) トーセイ・リート投資法人(3451) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人(3471) 三菱地所物流リート投資法人(3481) 串カツ田中ホールディングス(3547) エイトレッド(3969) 恵和(4251) システムサポート(4396) リックソフト(4429) スマレジ(4431) サーバーワークス(4434) カオナビ(4435) トピラステムズ(4441) Chatwork(4448) パワーソリューションズ(4450) BASE(4477) リクルートホールディングス(6098) イワキ(6237) アクセスグループ・ホールディングス(7042) ポート(7047) コプロ・ホールディングス(7059) フィードフォース(7068) サイバー・バズ(7069) かんぽ生命保険(7181) オーウェル(7670) グローバル・ワン不動産投資法人(8958) フロンティア不動産投資法人(8964) 大和ハウスリート投資法人(8984) ジャパン・ホテル・リート投資法人(8985) エネクス・インフラ投資法人(9286) ソフトバンク(9434)（銘柄コード順）