

PASSION
FOR THE
BEST

コロナショック状況下の株式相場見通し

～時代の転換点を見据えた銘柄選別が重要に～



2020年4月21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

3つのステップを確認する必要

①4-6月：新型コロナウイルスの終息

→世界的な経済指標の悪化&原油価格低迷

②7-9月：経済活動の再開

→世界経済や企業業績が上向き転換&原油価格安定へ

③10月以降：同ウイルスの再感染有無

→再感染回避できれば年末高へ、再拡大すれば二番底へ

(出所)大和証券作成

世界経済は20年こそ大幅悪化も21年には再加速の公算

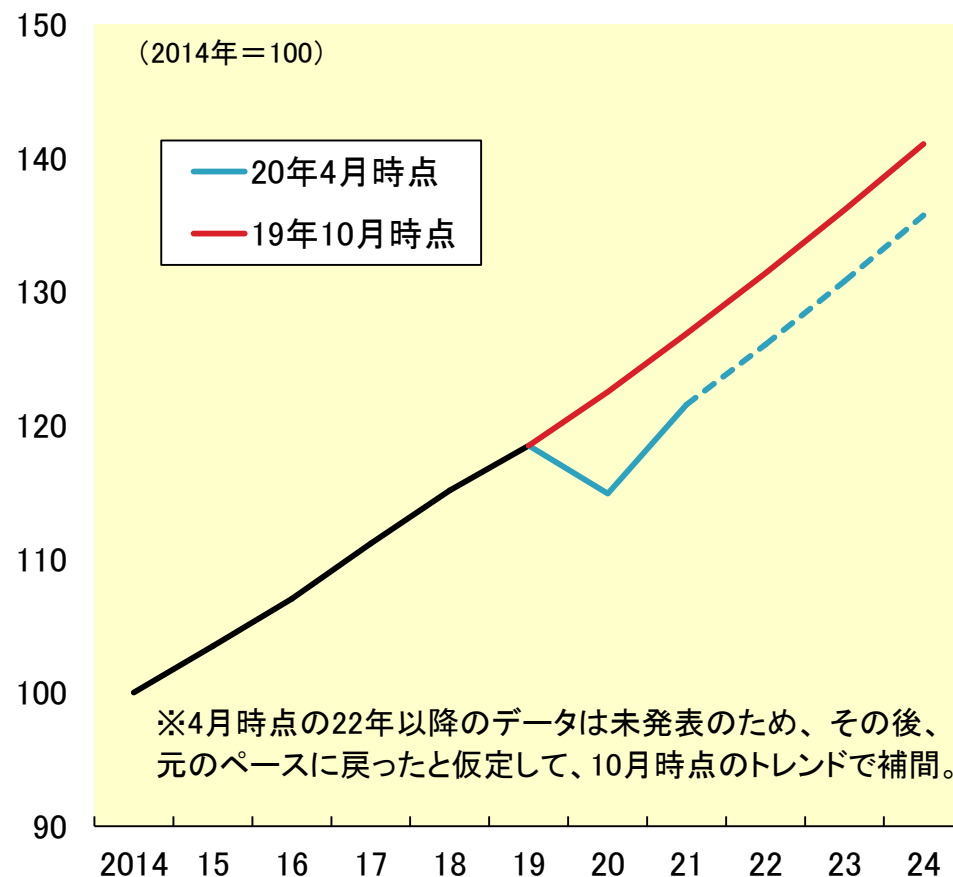
主要国・地域の成長率見通し (IMF)

	2019年 実績	2020年		2021年	
		4月時点	前回比	4月時点	前回比
世界	2.9	-3.0	-6.3	5.8	2.4
先進国	1.7	-6.1	-7.7	4.5	2.9
米国	2.3	-5.9	-7.9	4.7	3.0
ユーロ圏	1.2	-7.5	-8.8	4.7	3.3
日本	0.7	-5.2	-5.9	3.0	2.5
英国	1.4	-6.5	-7.9	4.0	2.5
新興国	3.7	-1.0	-5.4	6.6	2.0
中国	6.1	1.2	-4.8	9.2	3.4
インド	4.2	1.9	-3.9	7.4	0.9
ASEAN5	4.8	-0.6	-5.4	7.8	2.7

(注) 前回は20年1月。単位は%。

(出所) IMF「World Economic Outlook, Apr 2020」より大和証券作成

世界の実質GDP水準の見通し

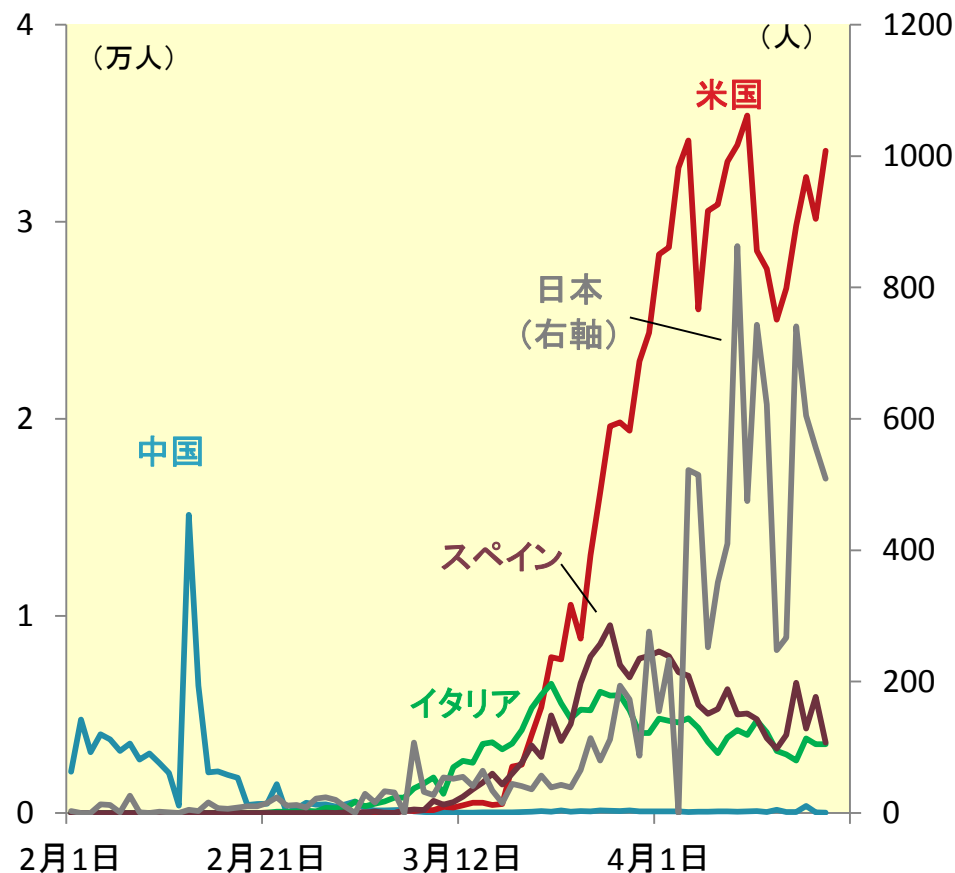


(出所) IMF「World Economic Outlook」より大和証券作成

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。

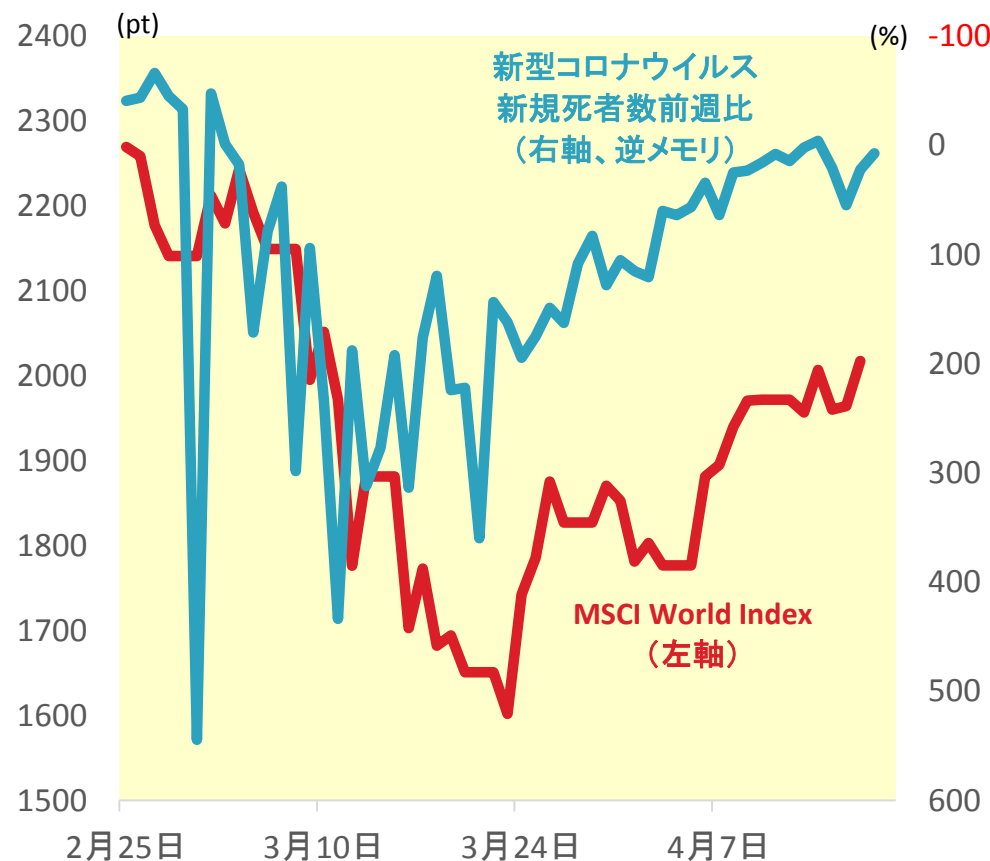
目先の焦点①新型コロナウイルスの感染拡大動向

各国の新規感染患者増加数



(出所)ブルームバーグ、米ジョンズ・ホプキンス大学のデータより
大和証券作成、4/18まで ※日本は右軸

世界全体の新規感染者増加数



(出所)ブルームバーグ、米ジョンズ・ホプキンス大学のデータより
大和証券作成、株価は4/17、死者数前週比は4/18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。

目先の焦点①新型コロナウイルスの感染拡大動向

時間は要す

対策薬の開発

✎ WHOは30日、「いくつかのワクチンは新型コロナに効果がある」ことが初期研究で示された」と指摘した。

✎ J&Jは10億本分のワクチン生産能力構築を開始する計画で、2021年初めにも初回分を提供できる可能性。

✎ 開発までの道のりは長いが、折に触れて開発進行の報道が流れ、これも相場落ち着きに寄与するだろう。

コロナウイルス向けワクチン/特効薬

① 既存薬 (適応拡大)

製品名	薬効 (既存適応症)	企業
ブリスタ	抗HIV薬	ジョンソン・エンド・ジョンソン (JNJ)
カレトラ	抗HIV薬	アッヴィ (ABBV)
タミフル	抗インフルエンザ薬	ロシュ (RCH)・中外製薬 (4519)
アビガン	新型インフルエンザ治療薬	富山化学 (富士フイルムHD/4901)
ゾフルーザ	抗インフルエンザ薬	塩野義製薬 (4507)
アクテムラ	関節リウマチ治療薬	ロシュ (RCH)・中外製薬 (4519)
ケブサラ	関節リウマチ治療薬	サノフィ (SAN)・リジェネロン (REGN)
アバスタ	抗がん剤	ロシュ (RCH)・中外製薬 (4519)
レゾシン	抗マラリア薬	バイエル (BAYN)・他
フサン	タンパク分解酵素阻害剤	鳥居薬品(4551)・持田製薬(4534)・日医工(4551)・他
プラケニル	抗炎症薬	サノフィ (SAN)・リジェネロン (REGN)
オルベスコ	吸入ステロイド喘息治療薬	帝人ファーマ(帝人/3401)

② 新薬

製品名	薬効	企業
レムデシビル	抗エボラウイルス薬として開発中	ギリアド・サイエンシズ (GILD)
TAK-888	高免疫グロブリン	武田薬品工業(4502)
-	抗体治療薬	イーライリリー (LLY)

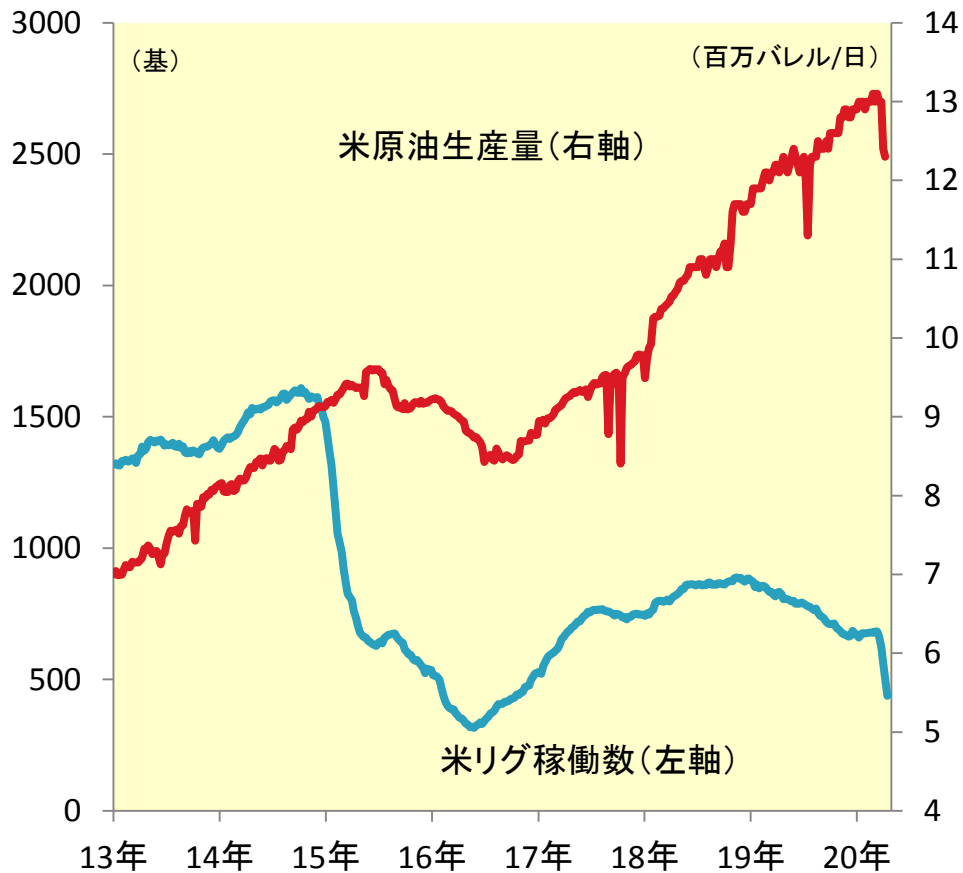
③ ワクチン

製品名	薬効	企業
mRNA-1273	ワクチン (=予防)	モデルナ (MRNA)
INO-4800	ワクチン (=予防)	イビ・オ・ファーマシューティカルズ (INO)
-	ワクチン (=予防)	キュアバック(非上場)
-	ワクチン (=予防)	グラクソスミスクライン (GSK)
-	ワクチン (=予防)	ジョンソン・エンド・ジョンソン (JNJ)
-	ワクチン (=予防)	ババックス (NVAX)
-	ワクチン (=予防)	アンジェス(4563)

※新薬の製品名は一般名や開発コードを表示 (出所) 各種資料より大和証券作成

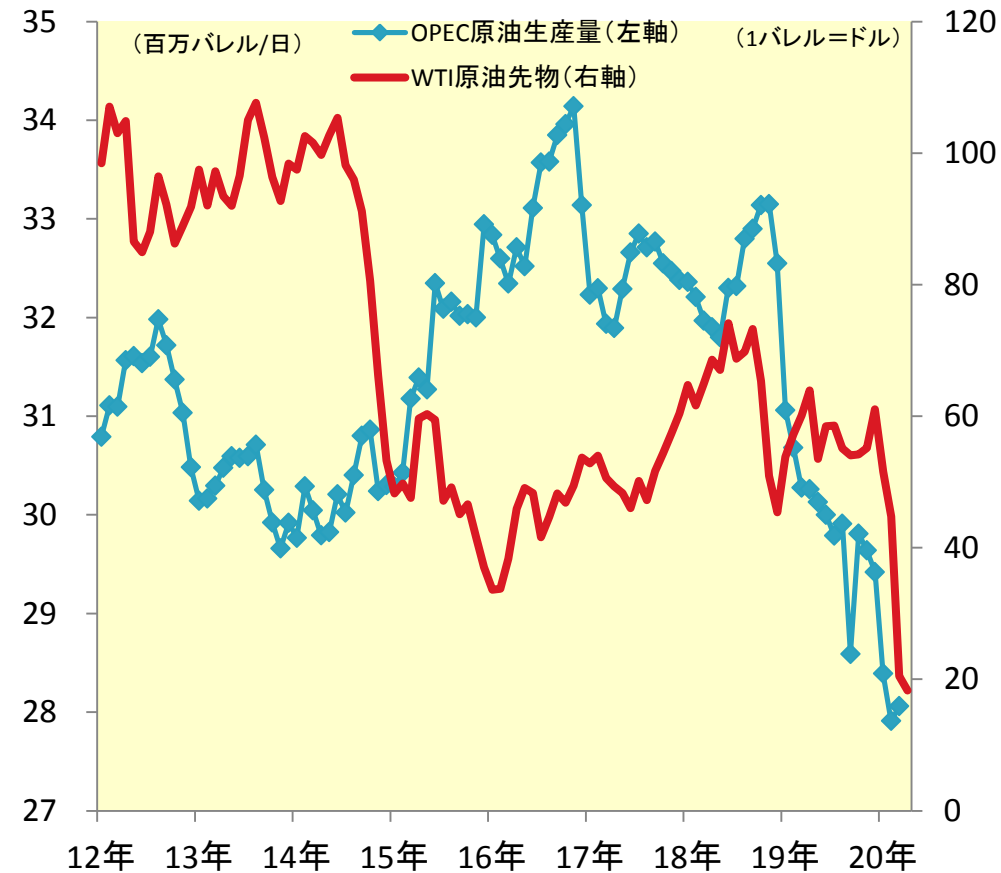
目先の焦点②米国・サウジ・ロシアの思惑が対立する原油相場

米原油生産量と米リグ稼働数



(出所)ブルームバーグより大和証券作成
※生産量は4/10、リグ稼働数は4/17まで

OPEC原油生産量とWTI原油先物



(出所)ブルームバーグより大和証券作成
原油は4/17、生産量は3月末まで

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。

目先の焦点③各国の金融・財政政策の迅速な実行

直近の各国当局の動き

FRB	●政策金利を、3/3と3/15に2度緊急利下げ ●2008年以来となるゼロ金利政策を再開 ●15日に量的緩和を7000億ドル規模で再開するとし、23日に買い入れ量を当面無制限に引き上げた ●17日に緊急のCP買い入れ措置を発表 ●27日、4250億ドルの政府保証を活用し、4兆ドル規模の社債購入・つなぎ融資の直接資金注入策も成立 ●4月9日、低格付け債を含む、最大2.3兆ドルの緊急資金供給・資産買い入れ策を発表
ECB	●12日に量的緩和策の年末まで14兆円に拡大 ●金融機関向け資金供給オペ(TLTRO)を拡充 ●18日に90兆円規模の臨時資産購入プログラムを追加。債券購入に伴う制限の大半を撤廃した ●更に緊急プログラムの無制限化も示唆している
日銀	●16日にETFの買入目標額を年12兆円に拡大 ●社債やCPなどの追加購入枠を2兆円設ける ●中小企業向け低利融資枠を新設
イングランド銀行	●11日、19日と1週間で2度の緊急利下げ ●量的緩和枠を約25兆円から約84兆円に引き上げ
中国人民銀行	●13日に預金準備率を引き下げ（今年2回目）
6中央銀行	●16日に米ドル資金を潤沢に供給する枠組みを拡充

財政出動を巡る各国の動き

米国

**2兆ドル規模の巨額経済対策
（米名目GDPの10%規模）
08年金融危機時7000億ドル上回る
更なる景気対策も検討中**

ドイツ

**総額に上限を設けない無制限の信用供与
政府は7500億ユーロ規模の経済対策を承認
1560億ユーロ補正予算**

英国

**GDPの15%に相当する3500億ポンド超の
経済対策発表**

スペイン

2000億ユーロの経済対策費抛出を発表

日本

**過去最大規模となる事業総額108兆円の経済対策
を閣議決定**

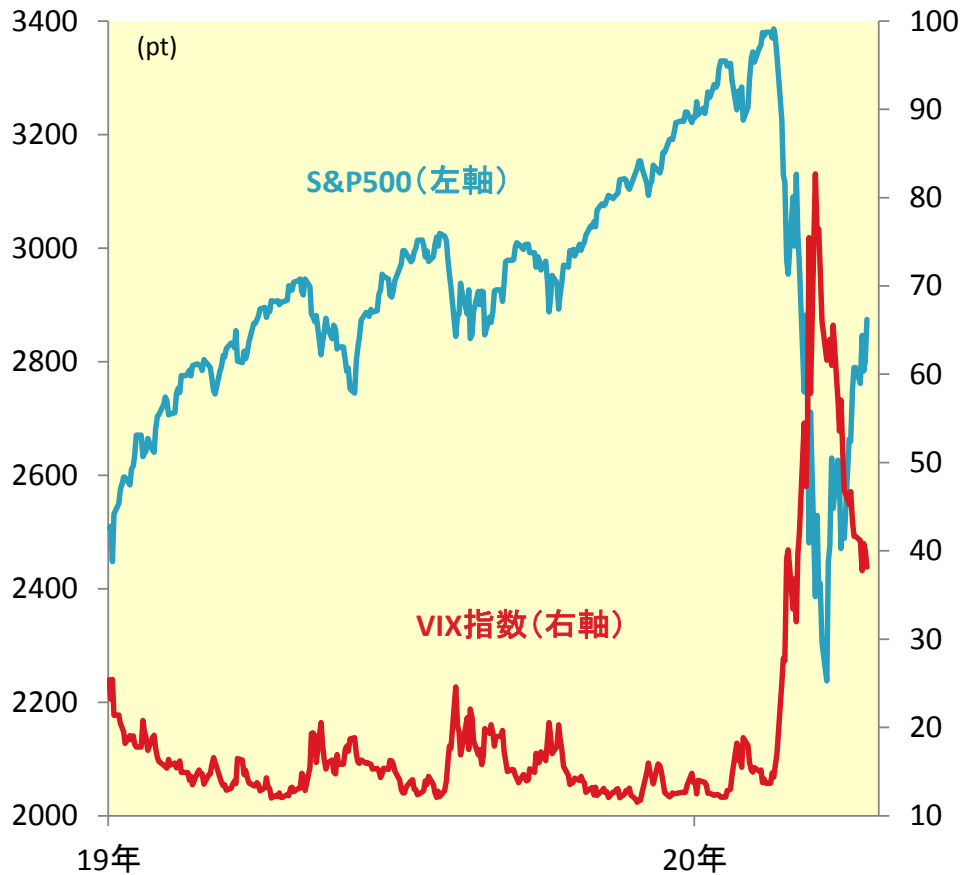
※日付は特に断りがない限り20年3月（出所）各種媒体より大和証券作成

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。

現在の市場は どうなっているか？

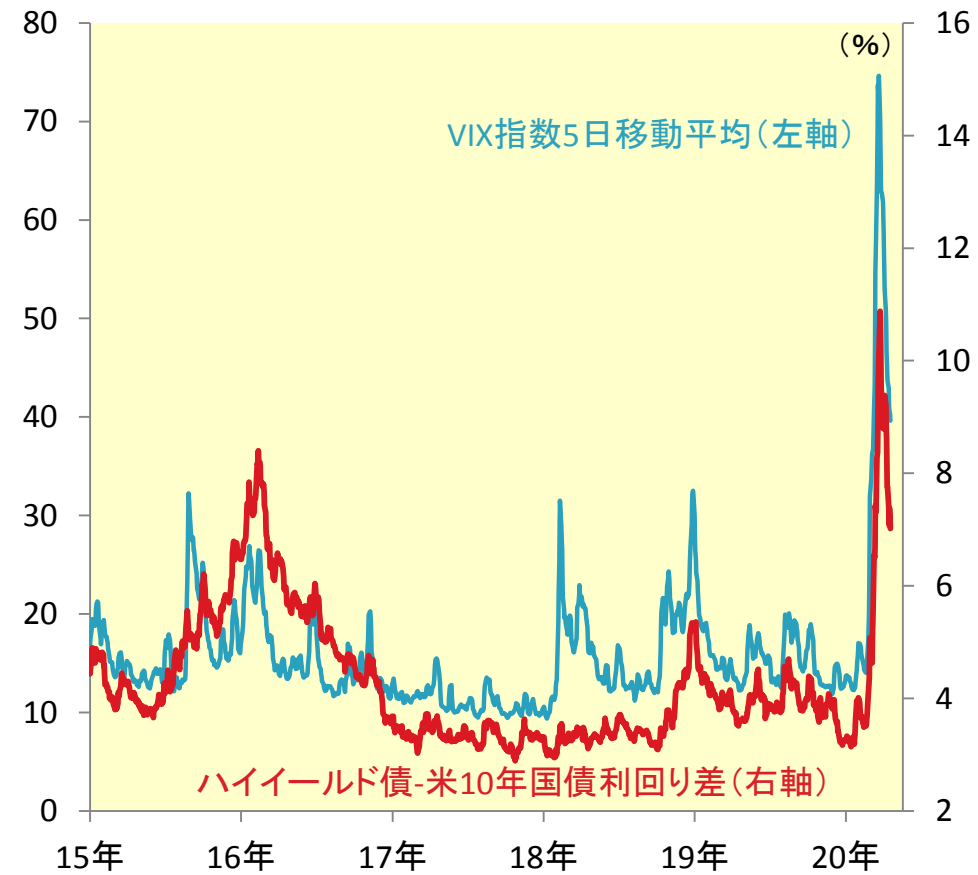
過度なパニック売りはひとまず一巡か

S&P500とVIX指数



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、4/17まで

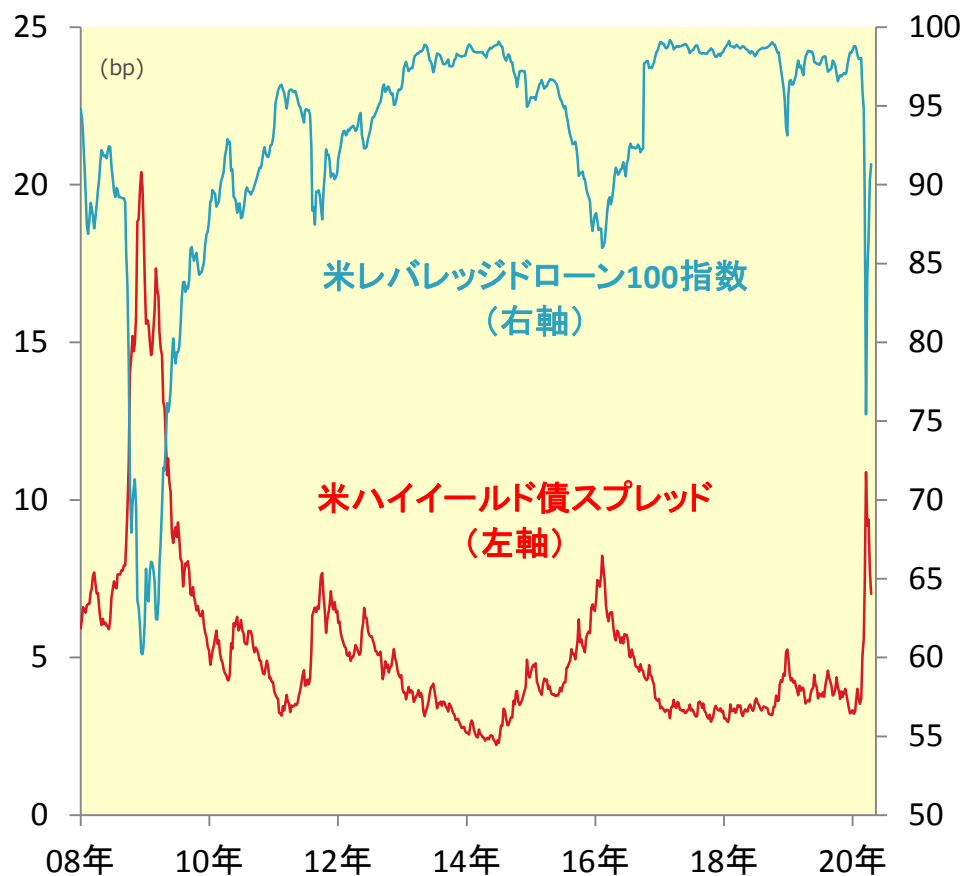
VIX指数 5 日移動平均と米HY債スプレッド



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、4/17まで

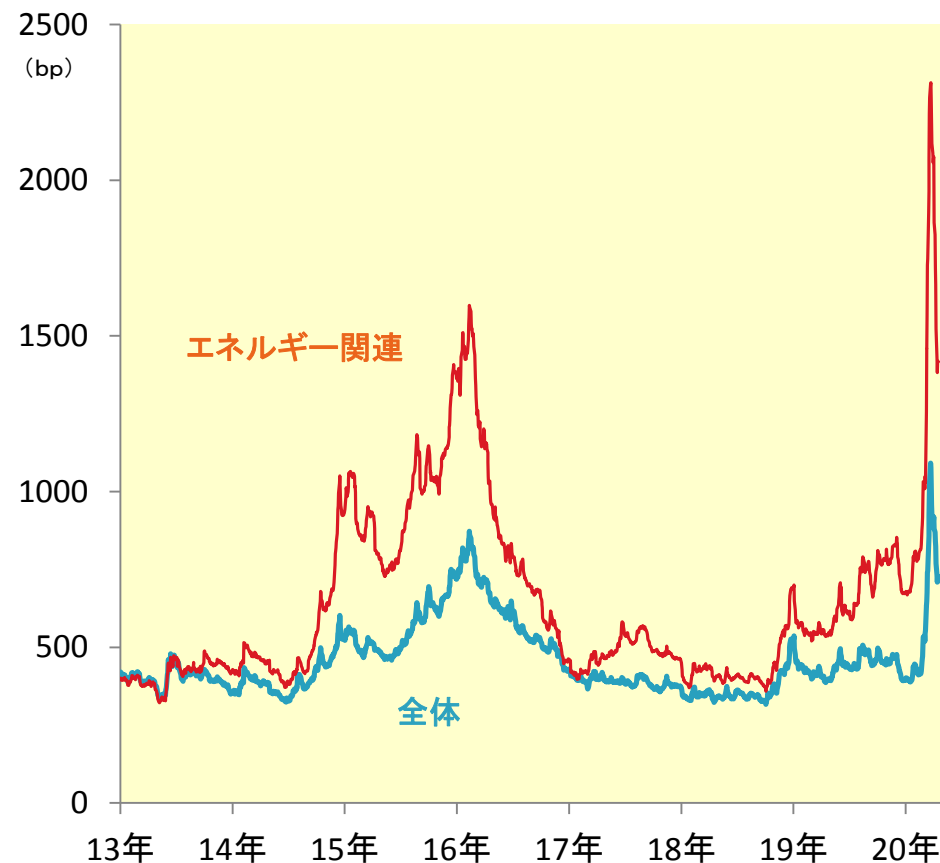
信用リスクも和らぎ始めた

米レバレッジドローン指数と米HY債スプレッド



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、4/17まで

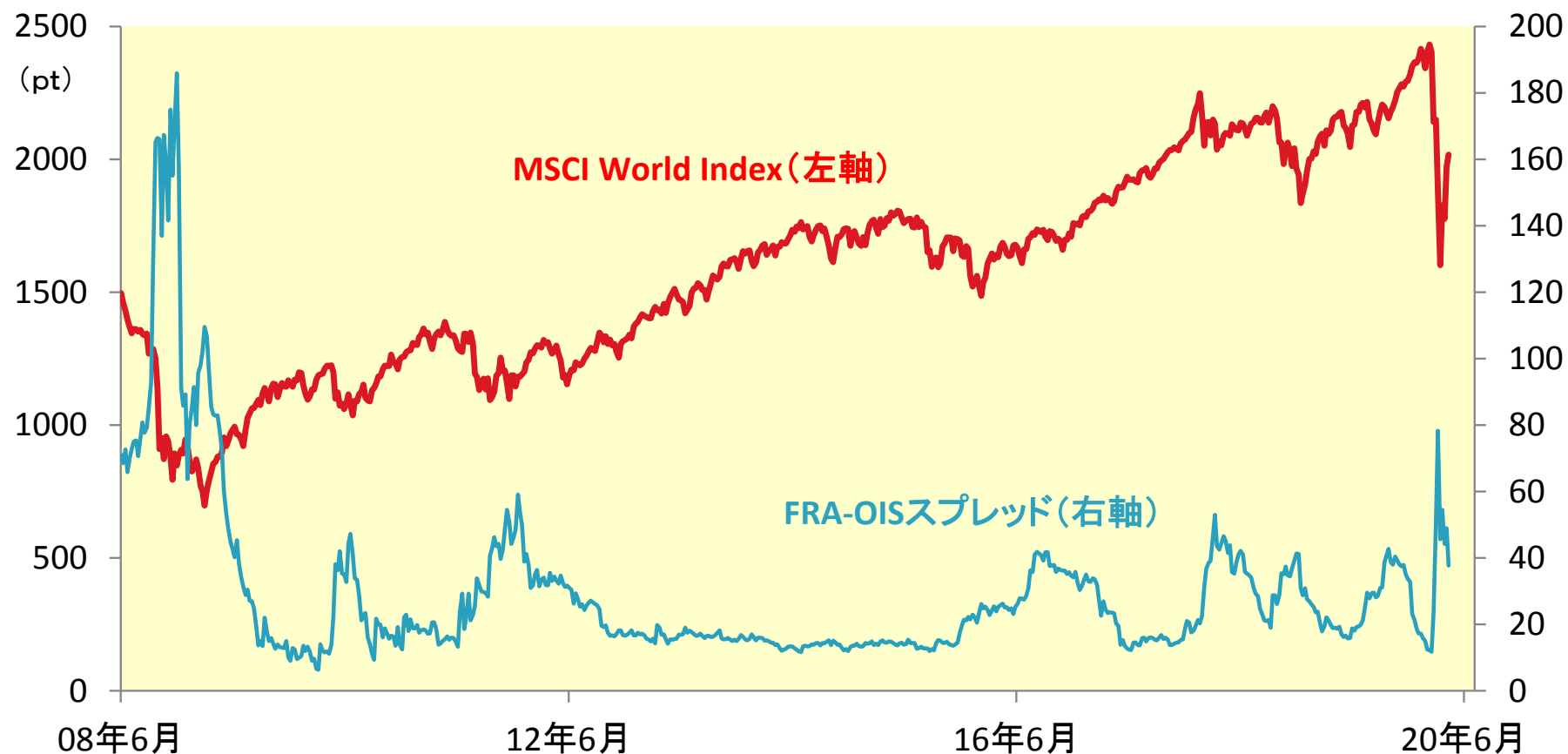
米ドル建てハイイールド債スプレッド



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、4/17まで

米国の金融システムはリーマン・ショック時ほど悪化していない

FRA-OISスプレッドとMSCI World Index



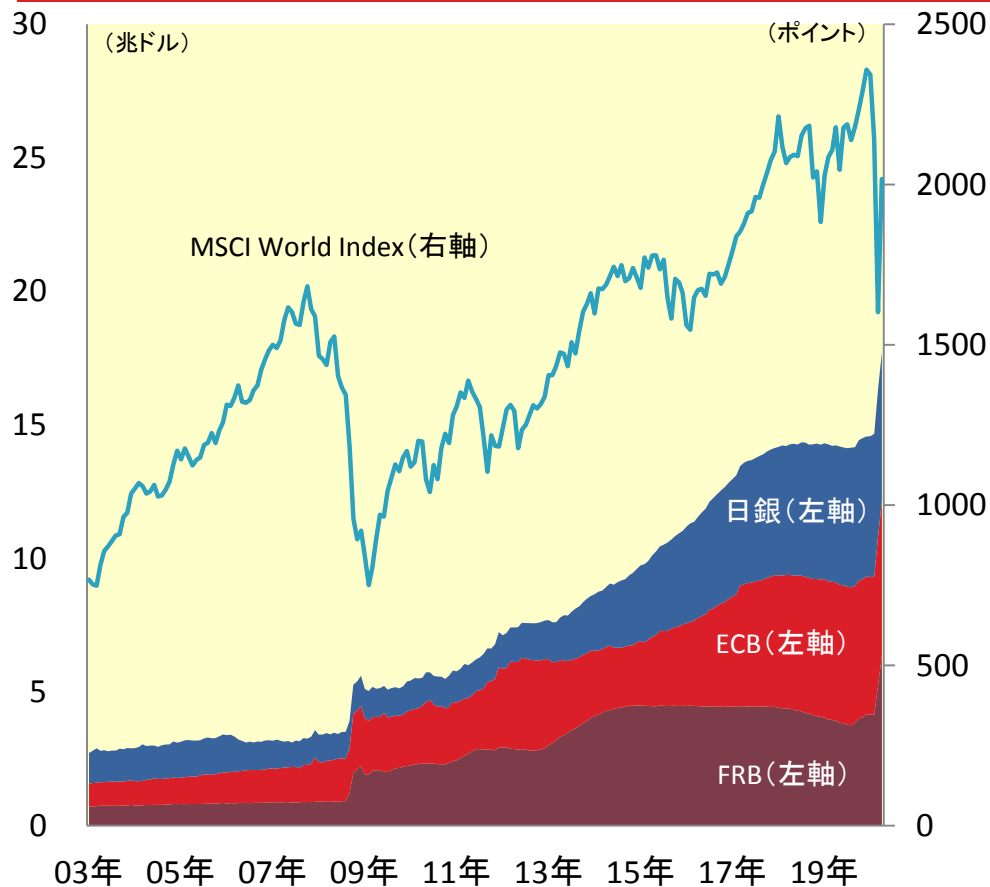
(出所)ブルームバーグより大和証券作成、4/17まで

※FRA-OISスプレッドとは米国の銀行システムにおけるストレスを表す指標

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。

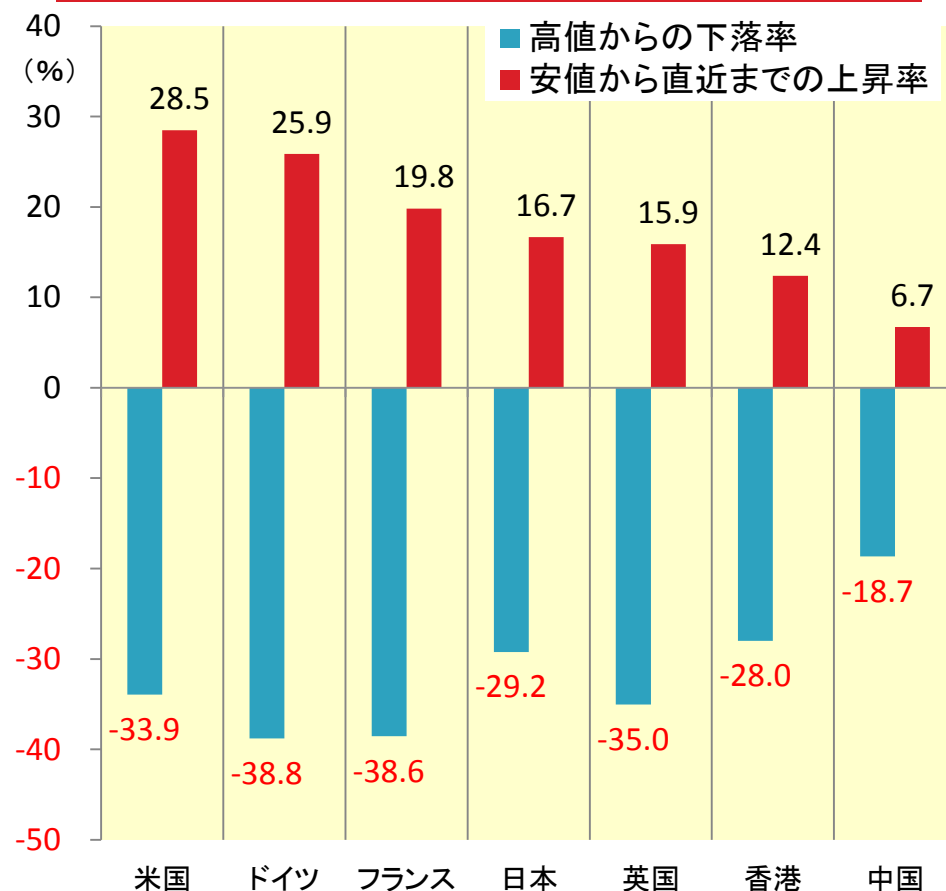
世界的なカネ余り支えも株価の戻りに格差

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4/10、株価は4/17まで

各国株式相場の下落率と安値からの戻り率

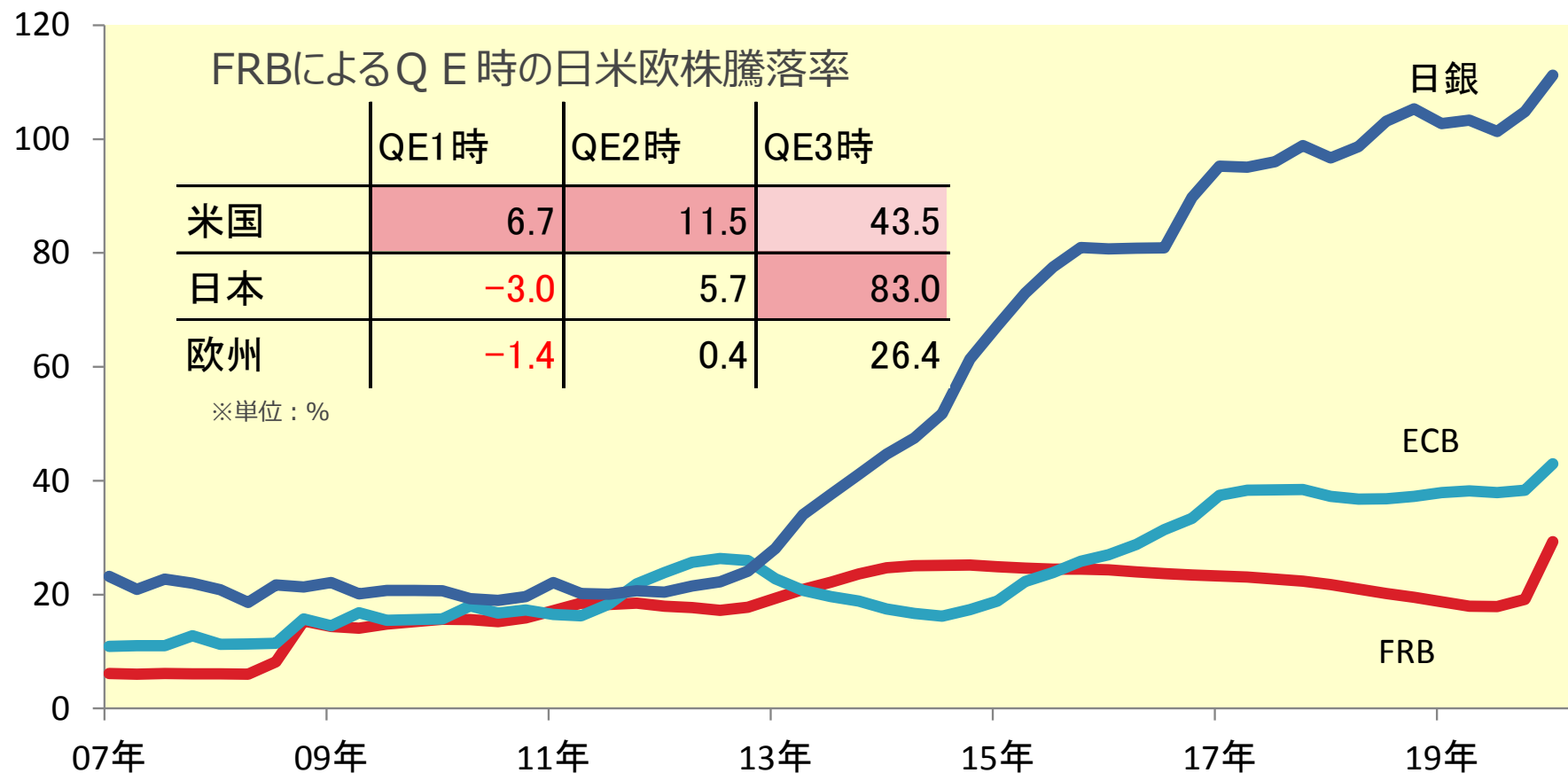


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、直近は4/17
※米国:S&P500、ドイツ:DAX、フランス:CAC40、日本:TOPIX、英国:FTSE100、香港:ハンセン指数、中国:上海総合指数

今後の市場は どうなるのか？

米国・欧州は量的緩和手段も有する

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3月末時点 ※1－3月期名目GDPが前四半期と同じと仮定して試算した

景気ではなく金融緩和の持続性が大事

株価と景気の動向（金融緩和時）

（出所）各種情報より大和証券作成

2012年（欧州債務危機）米QE3導入等の金融緩和策

- ①世界経済成長率（前年差）：▲0.78%pt
- ②MSCI World Index上昇率（前年比）：+13%

2013年（欧州債務危機の余波）米QE3継続や日銀緩和等

- ①：▲0.02%pt、②+24%

2016年（チャイナショック）米利上げ見送り

- ①：▲0.06%pt、②+5%

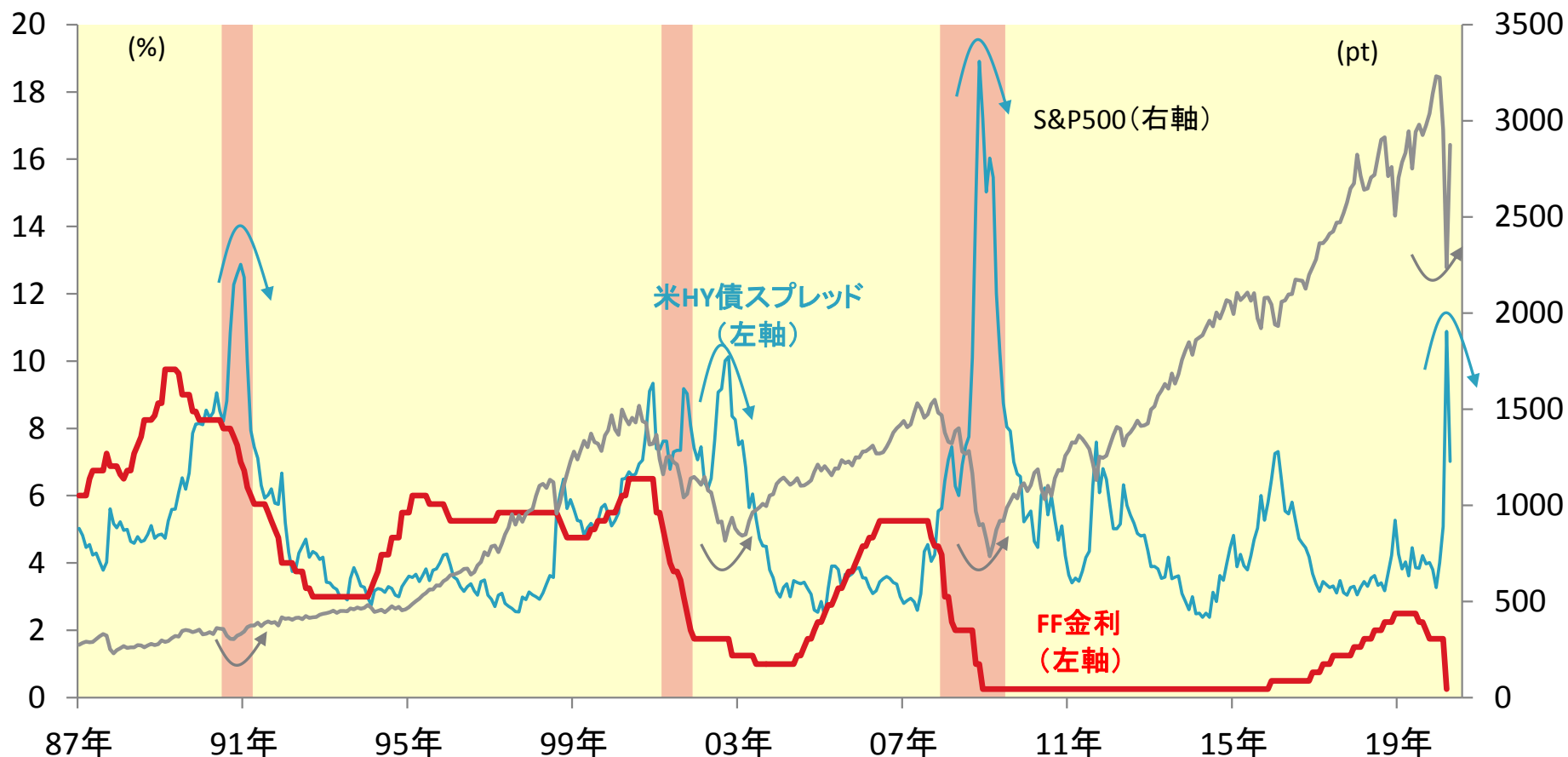
2019年（米中貿易摩擦激化）米金融緩和再開（利下げ&資産購入）

- ①：▲0.71%pt、②+25%

→近年は「景気」ではなく、「金融緩和策」が株価の決定要因に
景気ばかりをみていると株価の方向性を見誤る可能性

危機はその後の株高の起点となる傾向

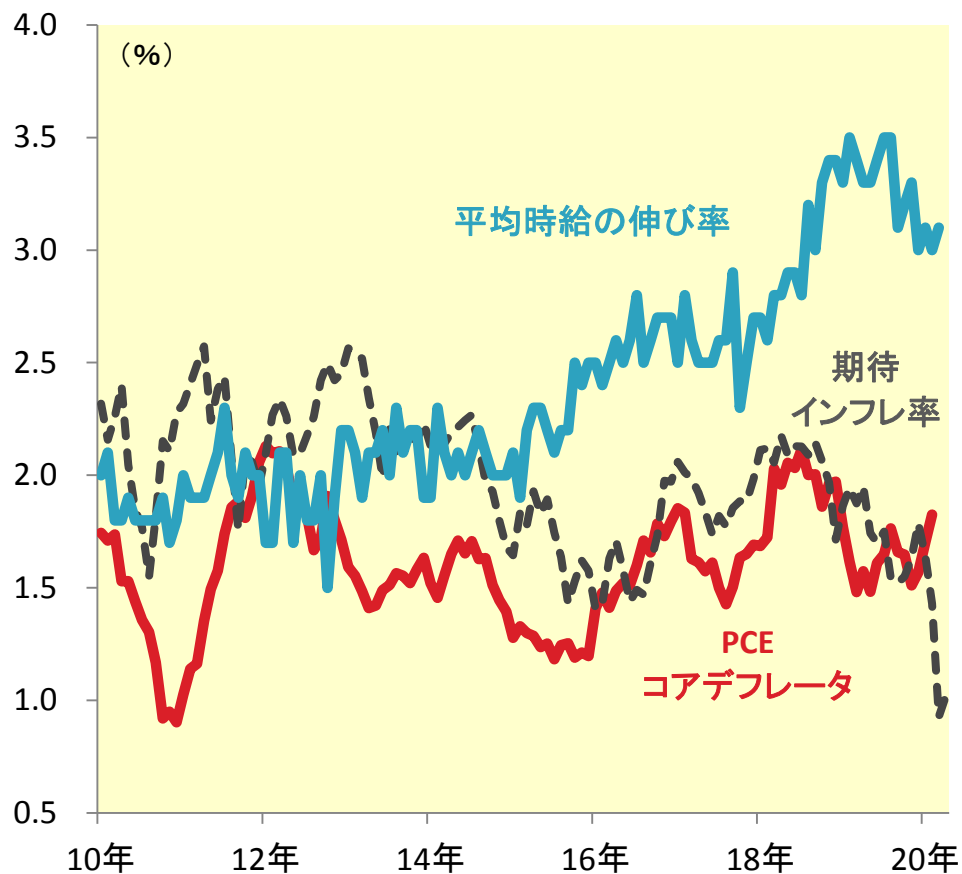
FF金利 & ハイイールド債スプレッドとS&P500



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、4/14まで、網掛け部分は景気後退期

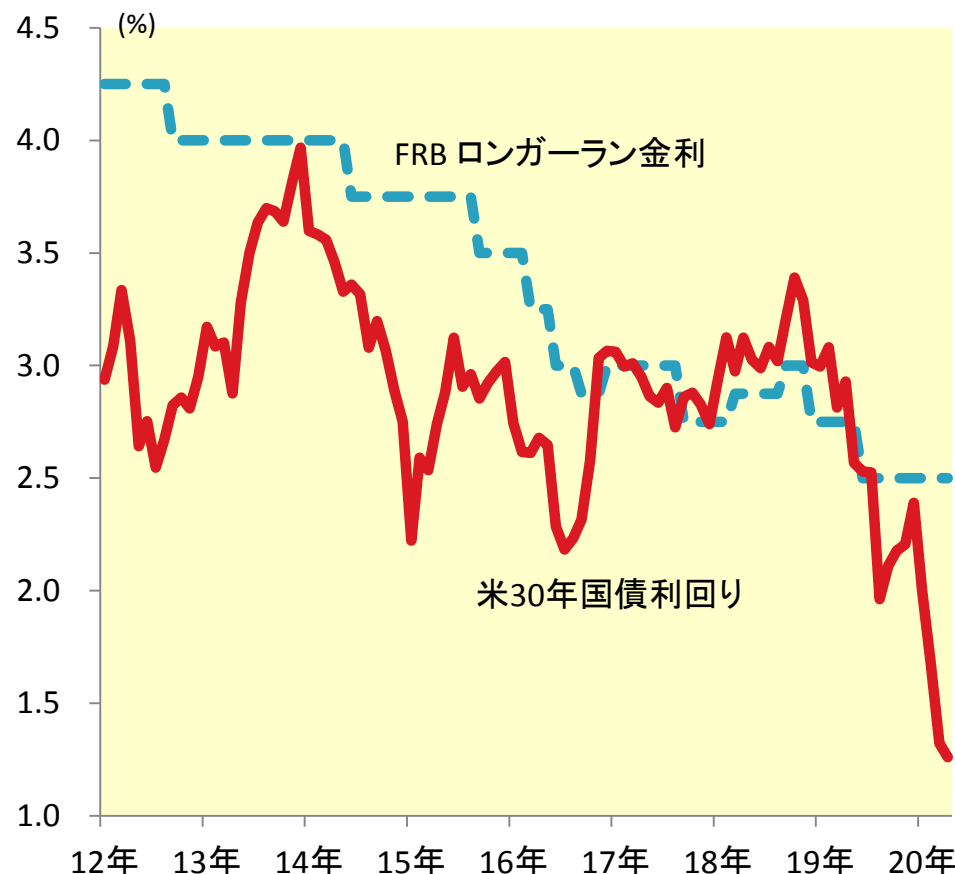
構造的な低インフレを背景に世界的な金融緩和は長期化の公算

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4/17、
平均時給は3月、そのほかは2月まで

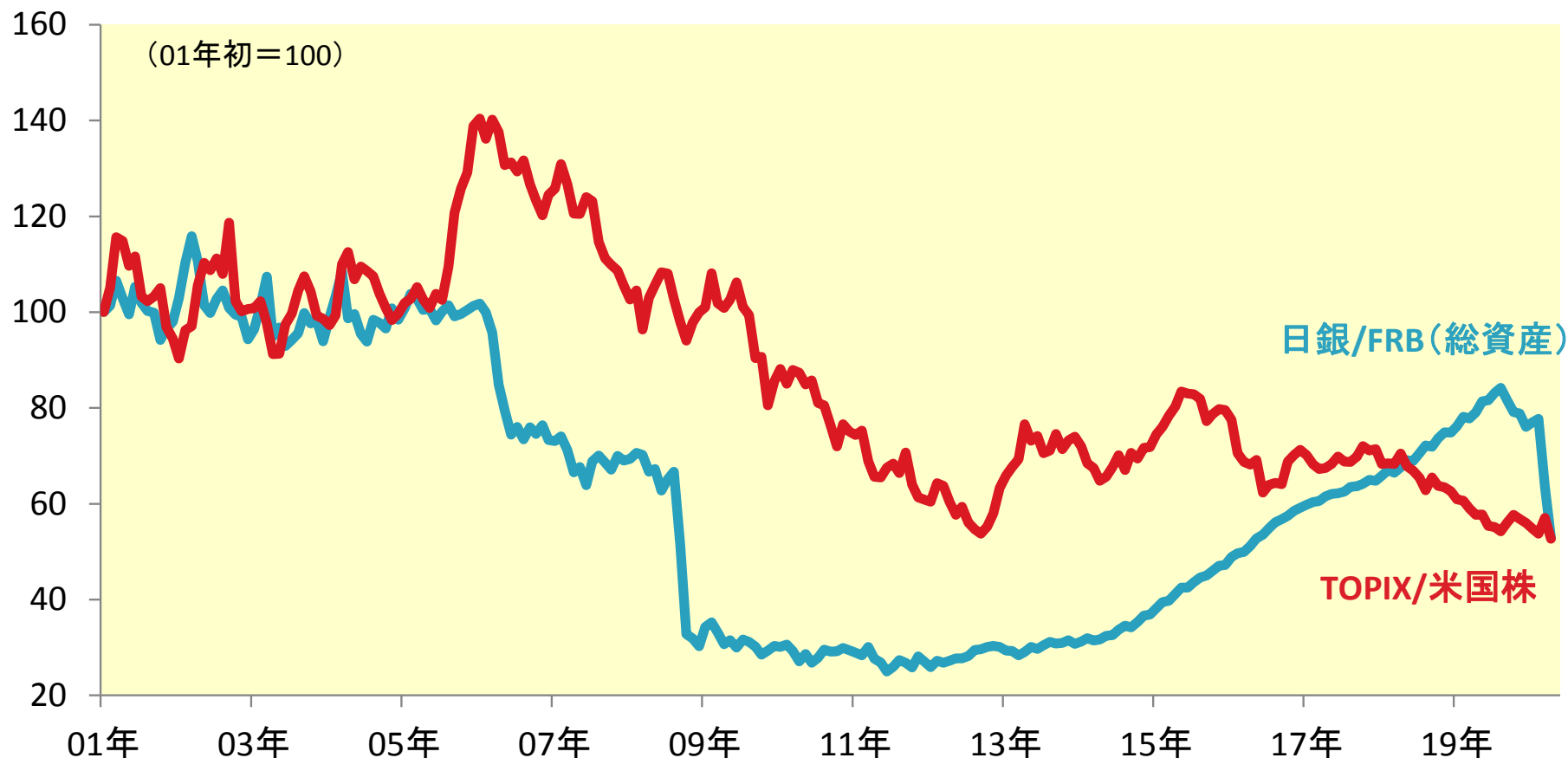
FRBロングラン金利と米30年国債利回り



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、4/17現在

米金融緩和強化で米国株の優位性が一段と高まる

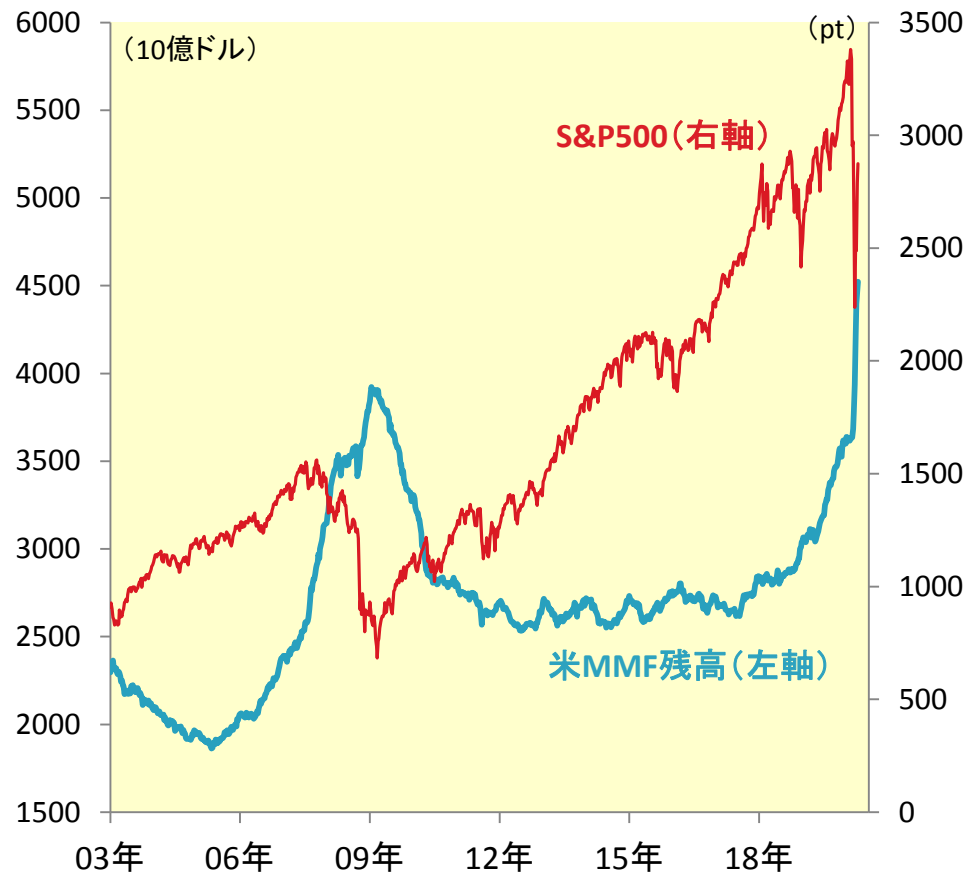
日銀/FRB総資産相対指数とTOPIX/米国株（S&P500）相対指数



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、4/17時点

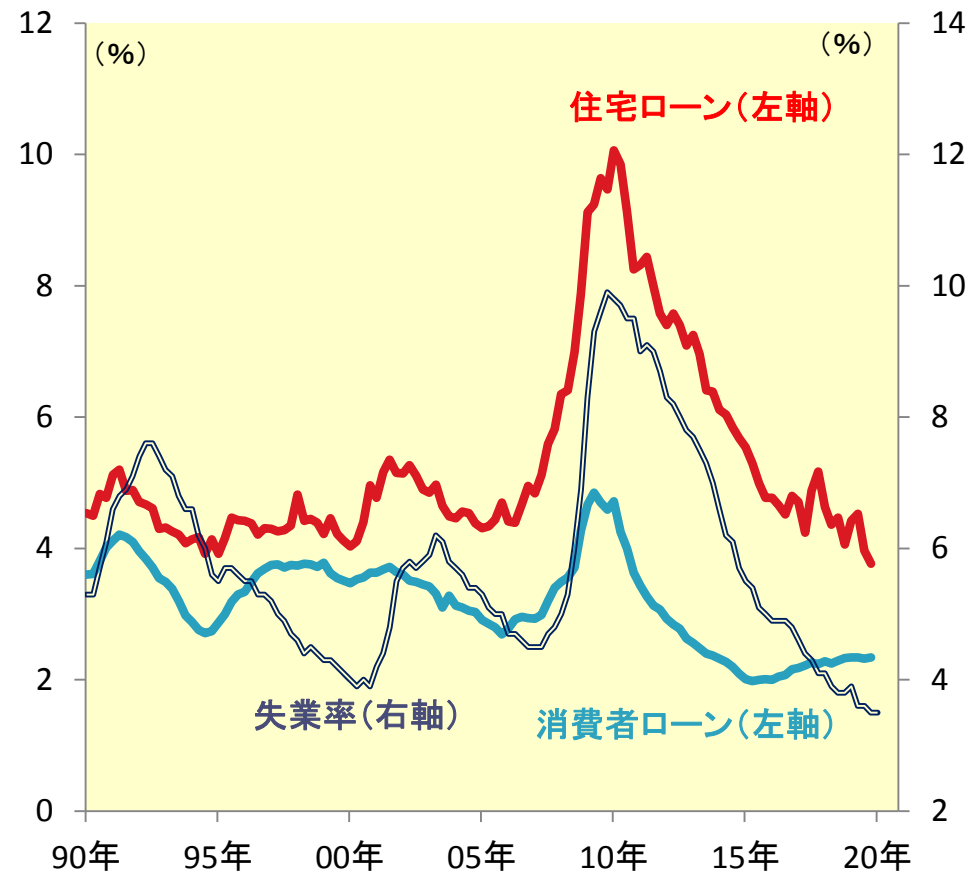
米国で膨らむ待機マネー

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4/17、MMF残高は4/15時点

各種ローン延滞率と米失業率

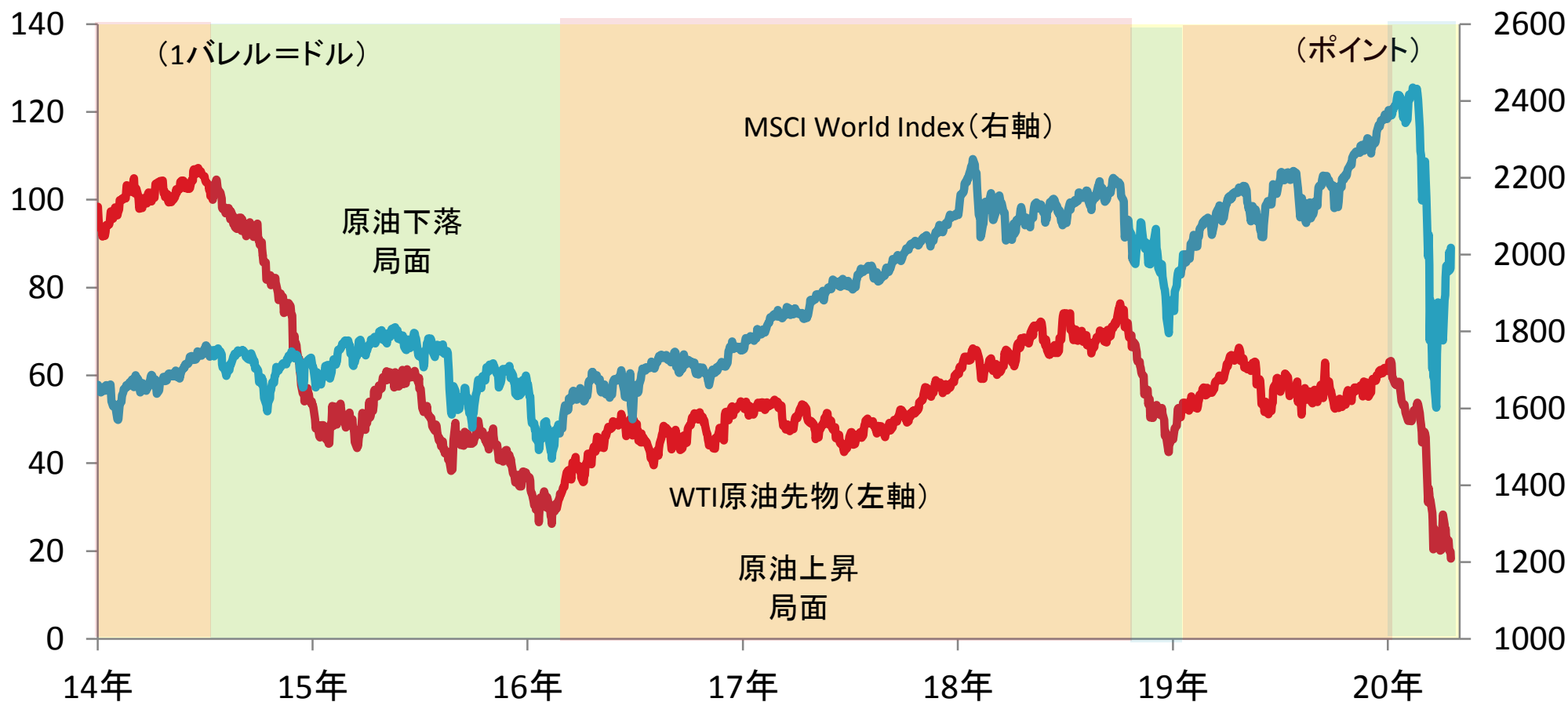


(出所)ブルームバーグより大和証券作成
延滞率は12月末、失業率は2月まで

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。

短期的にはオイルマネーの逆流リスクに警戒①

WTI原油先物価格とMSCI World Index

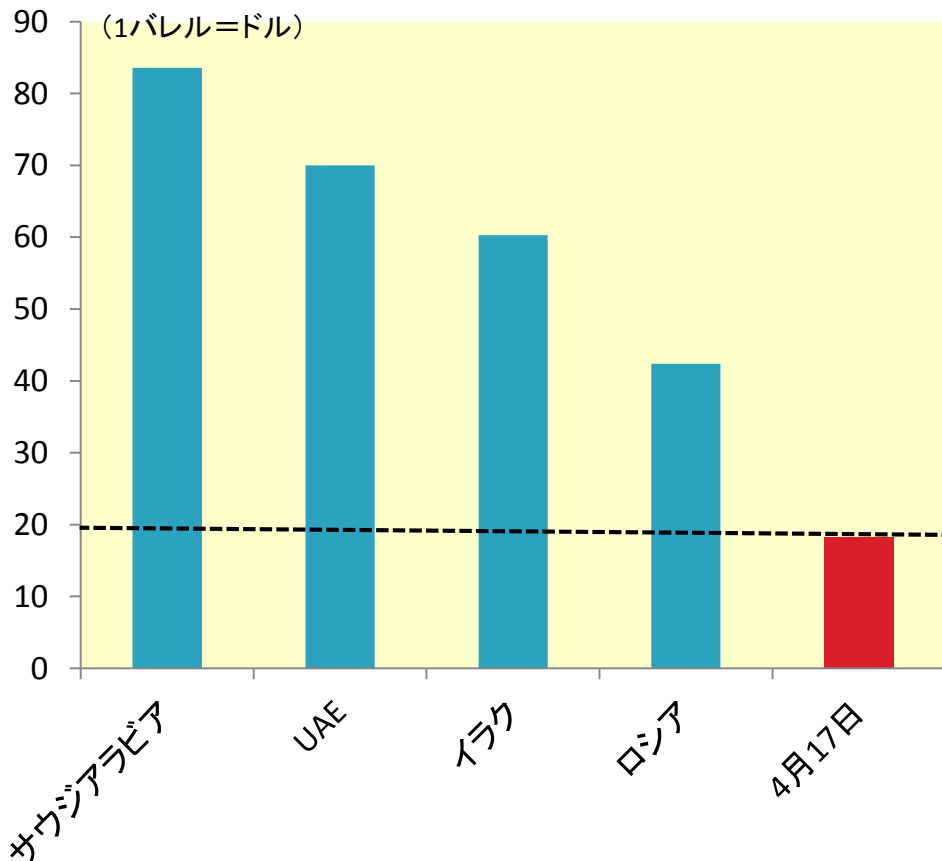


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、4/17まで

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。

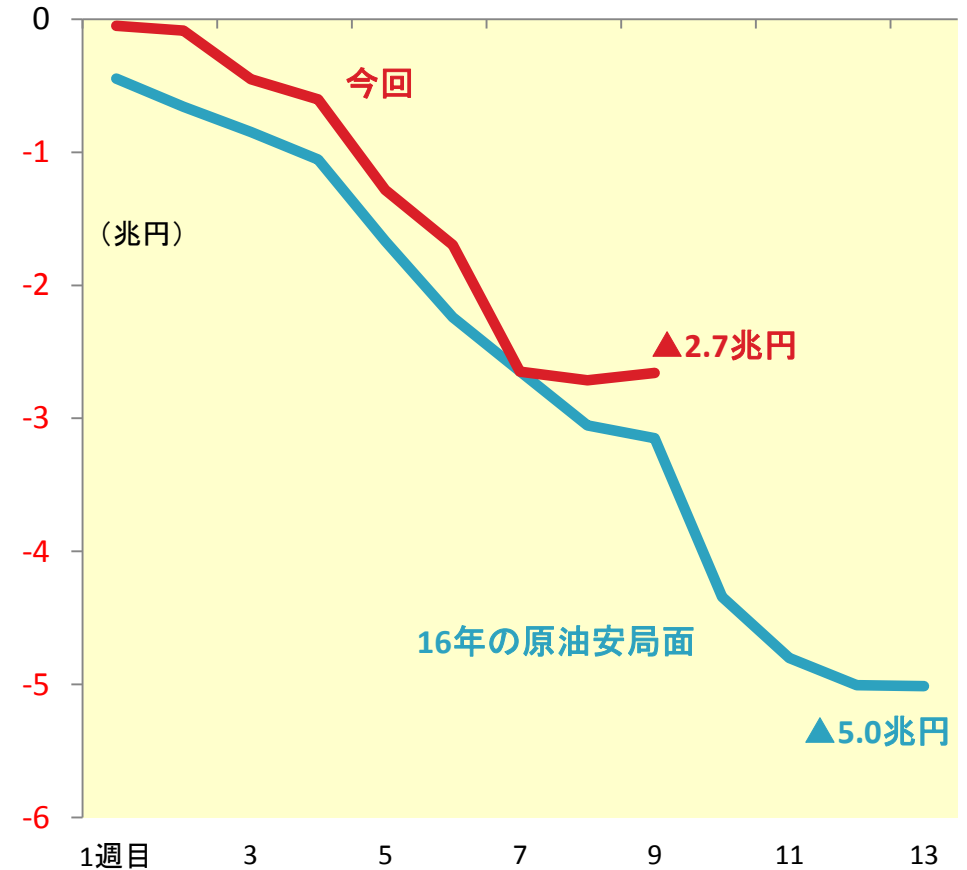
短期的にはオイルマネーの逆流リスクに警戒②

産油国の財政収支均衡レートと直近原油価格



(出所) 各種媒体、ブルームバーグより大和証券作成

16年の原油安局面と今回の海外勢売買差額累計



(出所) 東京証券取引所のデータより大和証券作成、現物株の累計
※今回は4月第2週まで

日本株は底値圏と判断

日経平均株価PBRとドル円



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、4/17まで

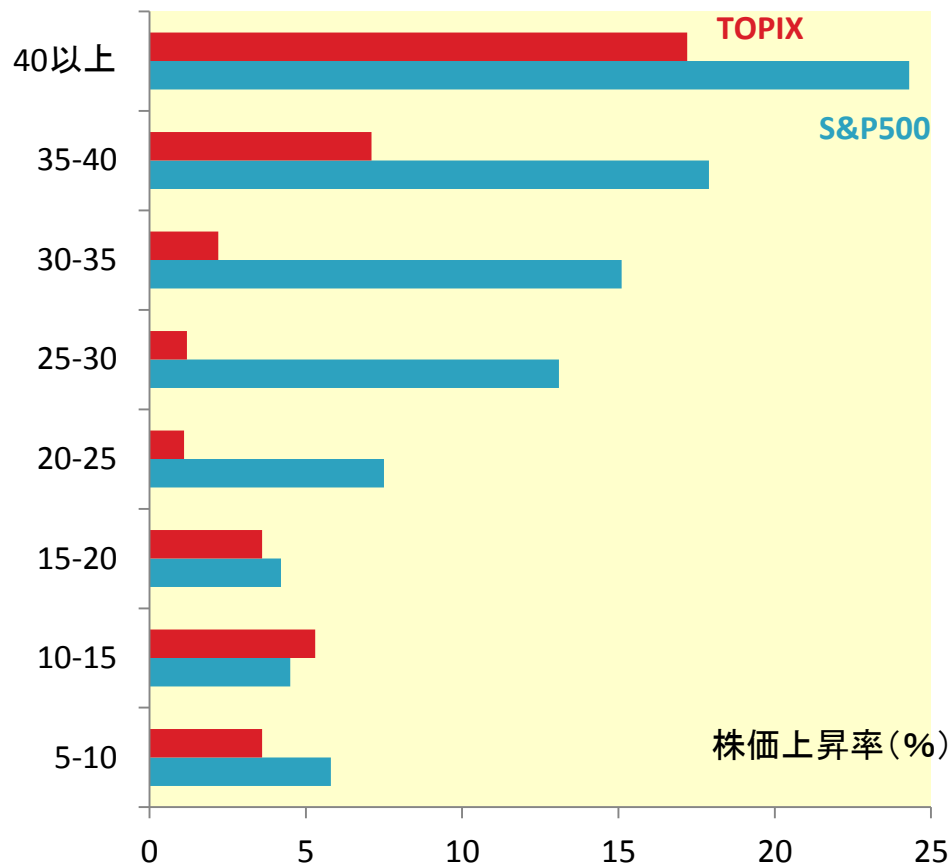
日経平均株価と一株あたり純資産 (BPS)



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、4/17まで

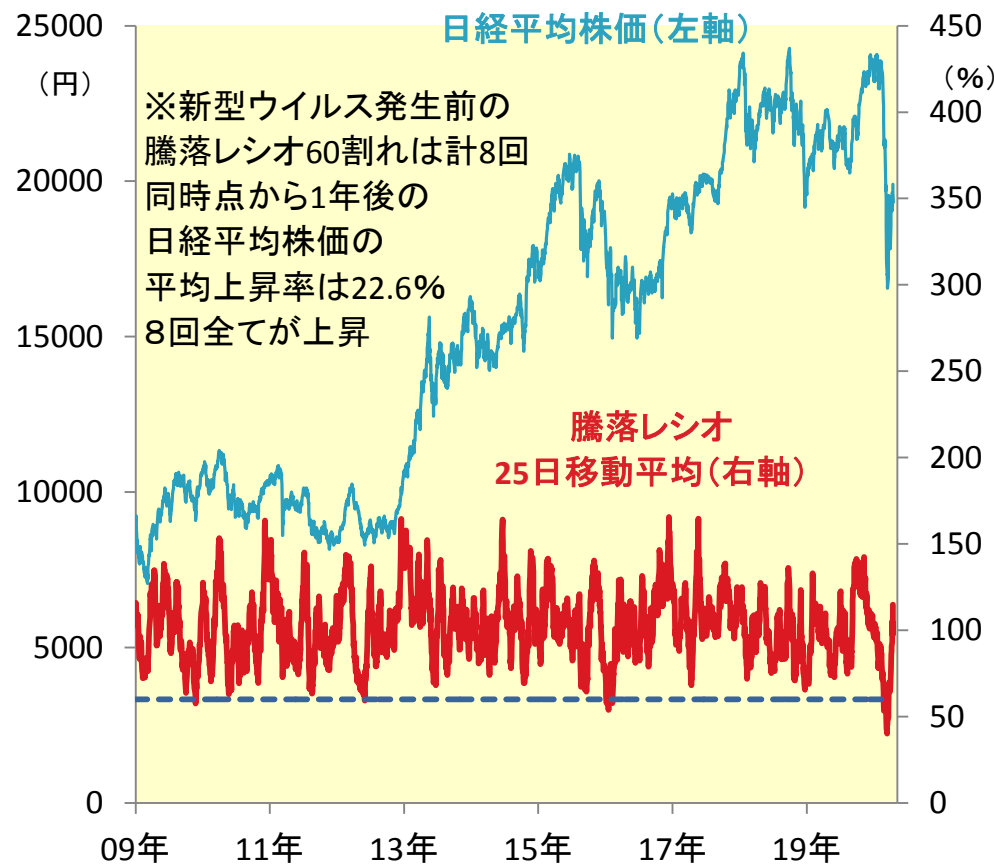
過度に不安心理が高まる場面は長期的に買いの好機の可能性

米VIX指数水準別の6ヵ月後日米株価騰落率



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、縦軸はVIX指数、09年以降

日経平均株価と騰落レシオ25日移動平均



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、4/17現在

グレート・リセッション時の対処法は？

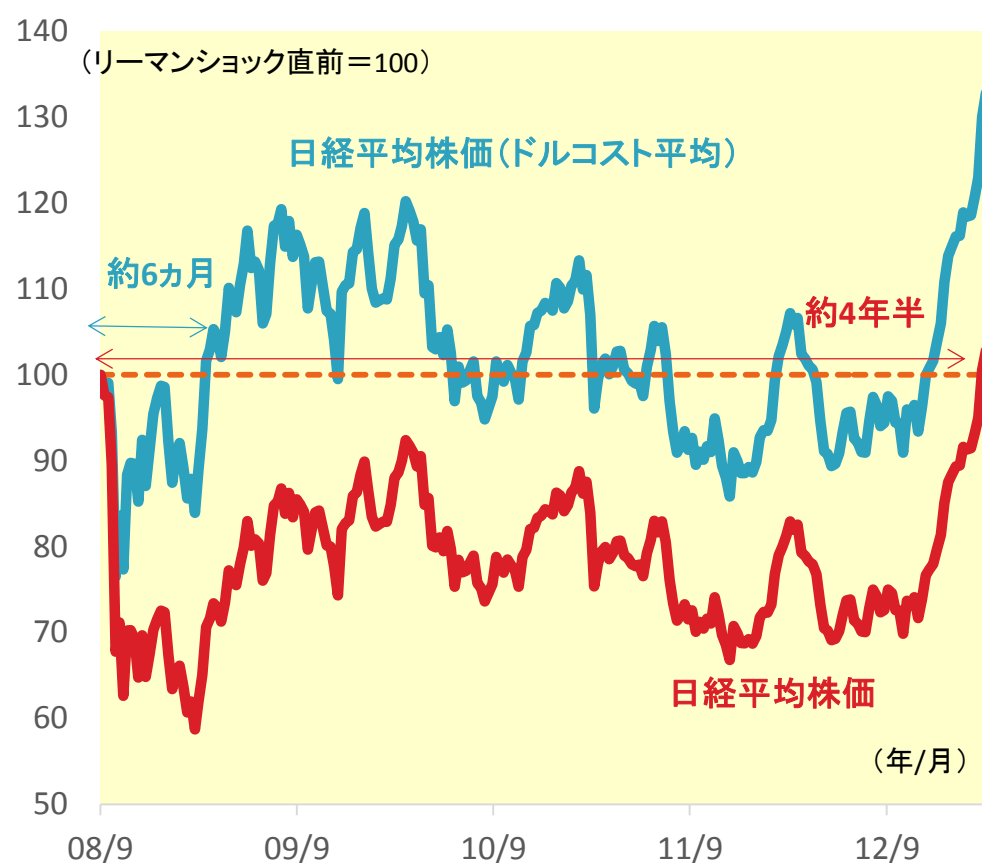
S&P500とドルコスト平均パフォーマンス



(出所) Bloombergより大和証券作成

※ドルコスト平均は週1回定額で買い付けたと仮定した

日経平均株価とドルコスト平均パフォーマンス



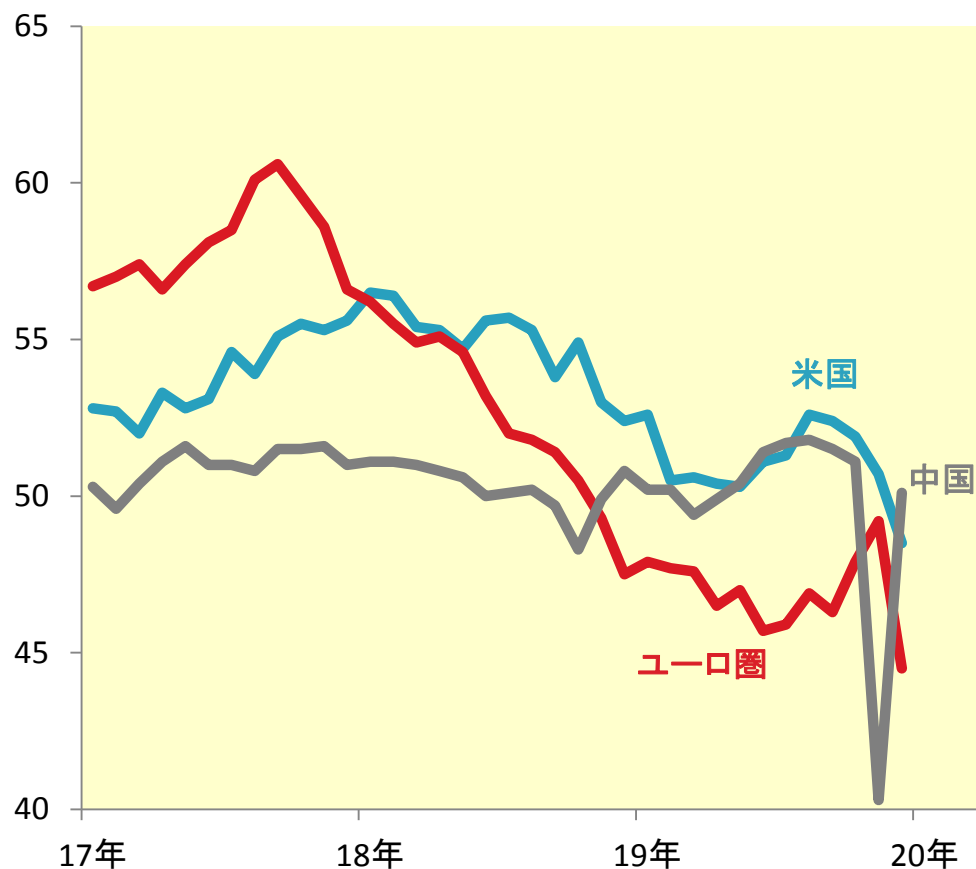
(出所) Bloombergより大和証券作成

※ドルコスト平均法は週1回定額で買い付けたと仮定した

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。

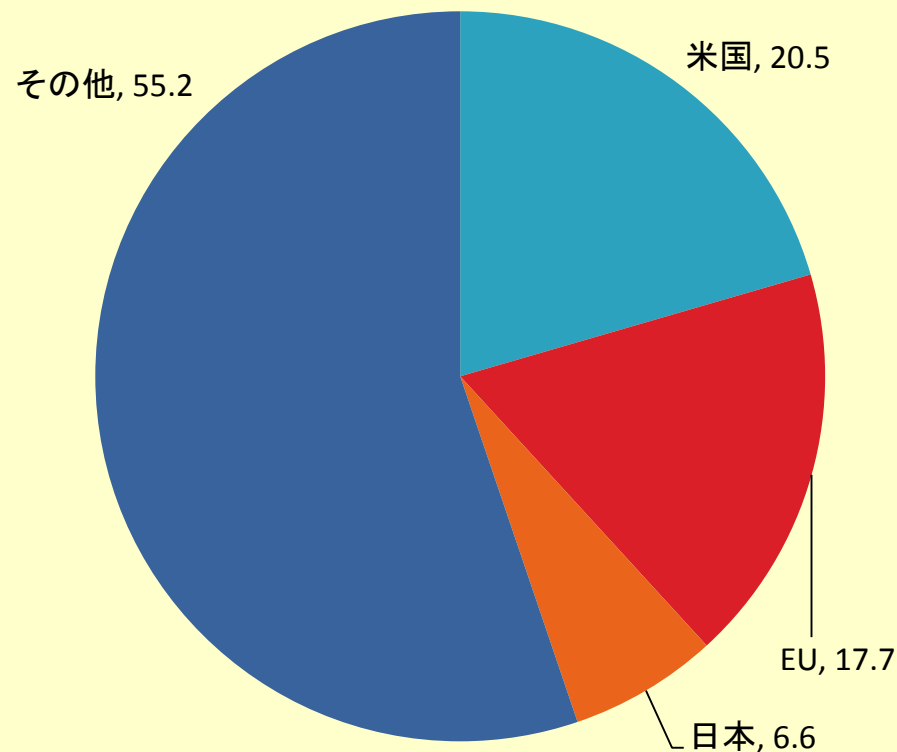
欧米の景況感改善が焦点に

各国・地域の製造業PMI



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、3月まで、MARKIT社算出

中国の輸出全体に占める各国向け輸出比率

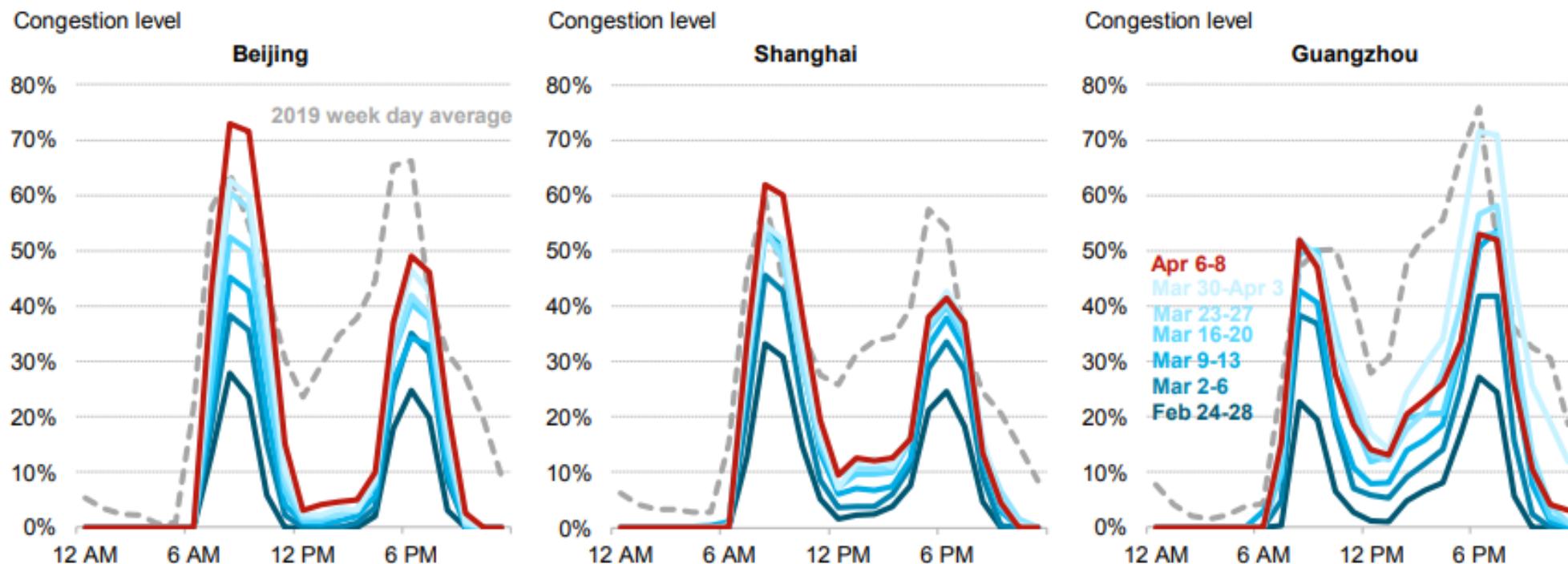


(出所)ブルームバーグより大和証券作成、2018年

中国の人の移動は活発化している

China

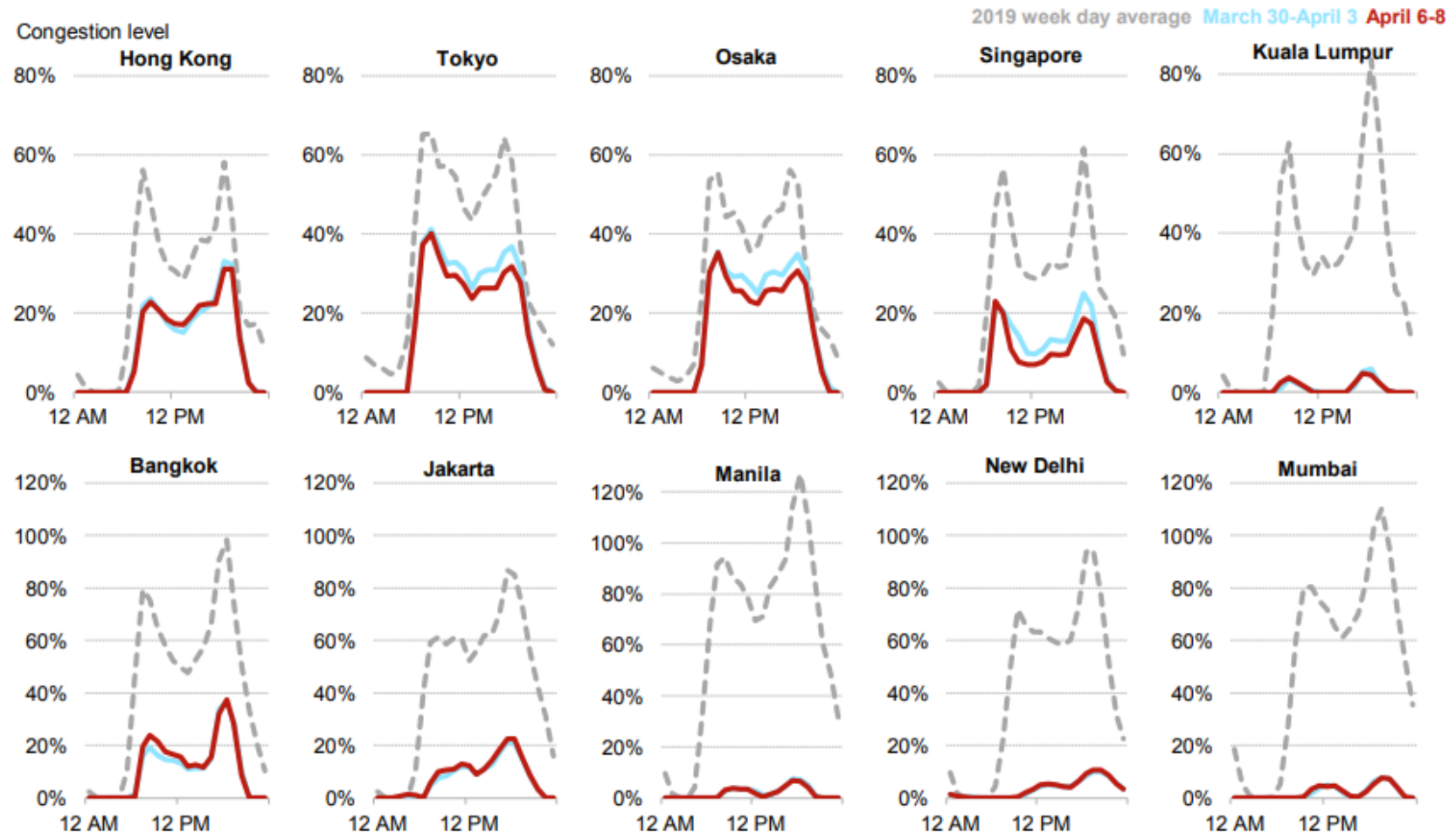
Congestion in China continues to move back toward normal levels



Source: BloombergNEF, TomTom Traffic Index. Note: 'Congestion level' is an estimate of the increase in time that a journey within a city will take compared to uncongested conditions – so 40% congestion implies that a journey will take 40% longer than on empty roads. Charts show Mon-Fri average hourly congestion levels. Data for April 6-8 excludes Monday, April 6 due to it being a public holiday in China.

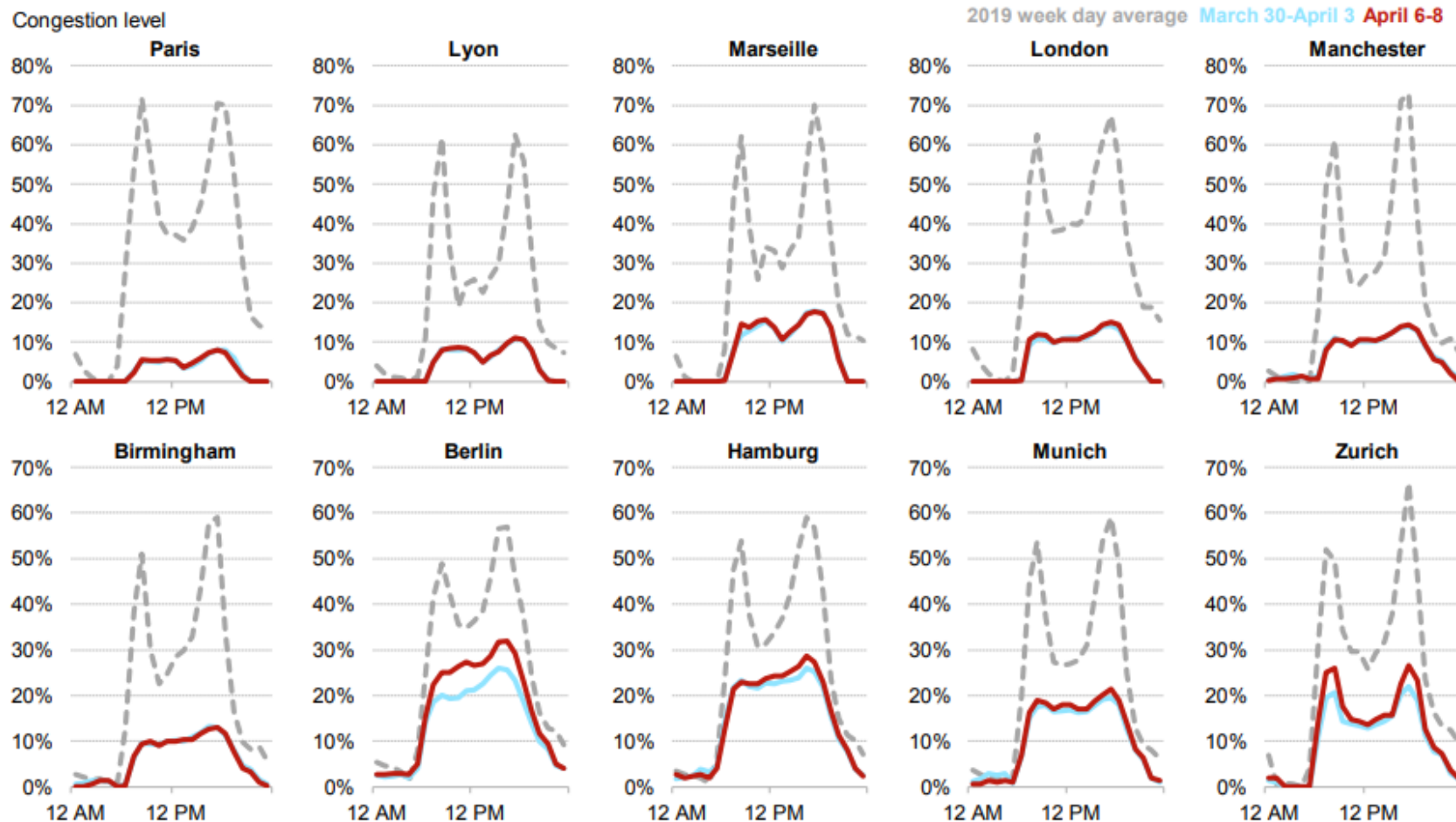
アジアでは人の移動が大きく低迷

Major Asian cities



欧州も人の移動が低迷している①

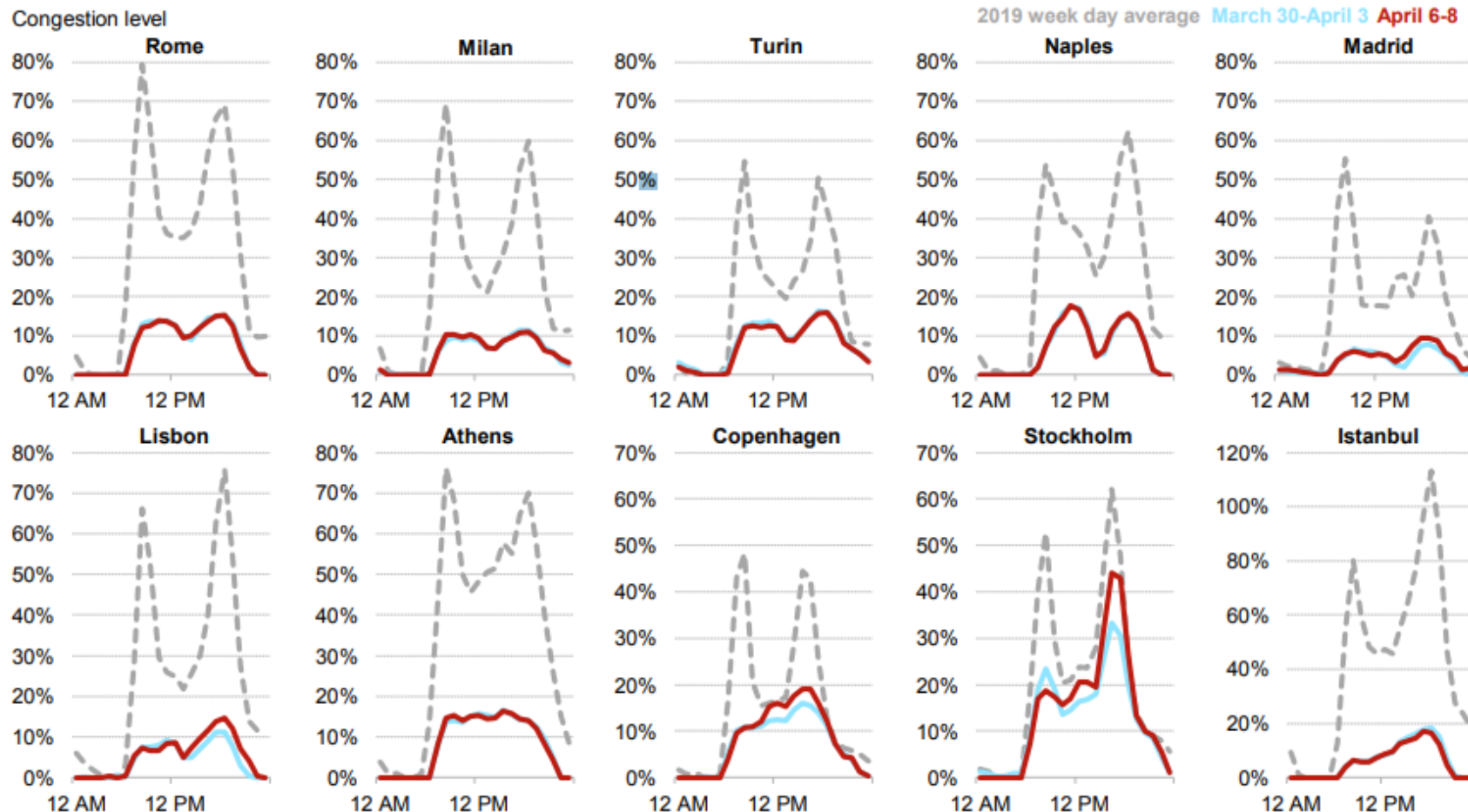
Major European cities (1/2)



Source: BloombergNEF, TomTom Traffic Index. Note: 'Congestion level' is an estimate of the increase in time that a journey within a city will take compared to uncongested conditions – so 40% congestion implies that a journey will take 40% longer than on empty roads. Charts show Mon-Fri average hourly congestion levels.

欧州も人の移動が低迷している②

Major European cities (2/2)



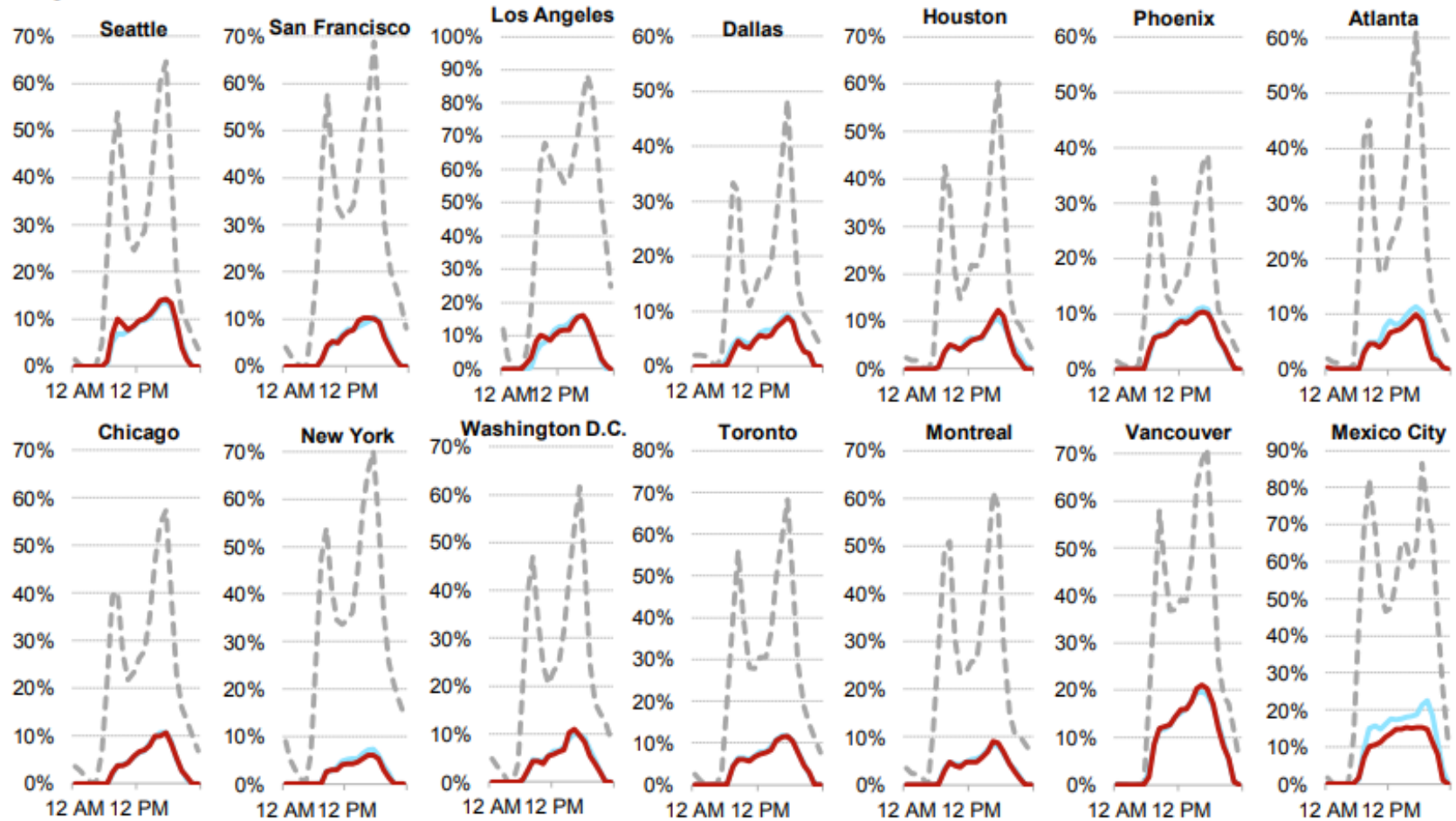
Source: BloombergNEF, TomTom Traffic Index. Note: 'Congestion level' is an estimate of the increase in time that a journey within a city will take compared to uncongested conditions – so 40% congestion implies that a journey will take 40% longer than on empty roads. Charts show Mon-Fri average hourly congestion levels.

米国もアジアや欧州と同様

Major North American cities

Congestion level

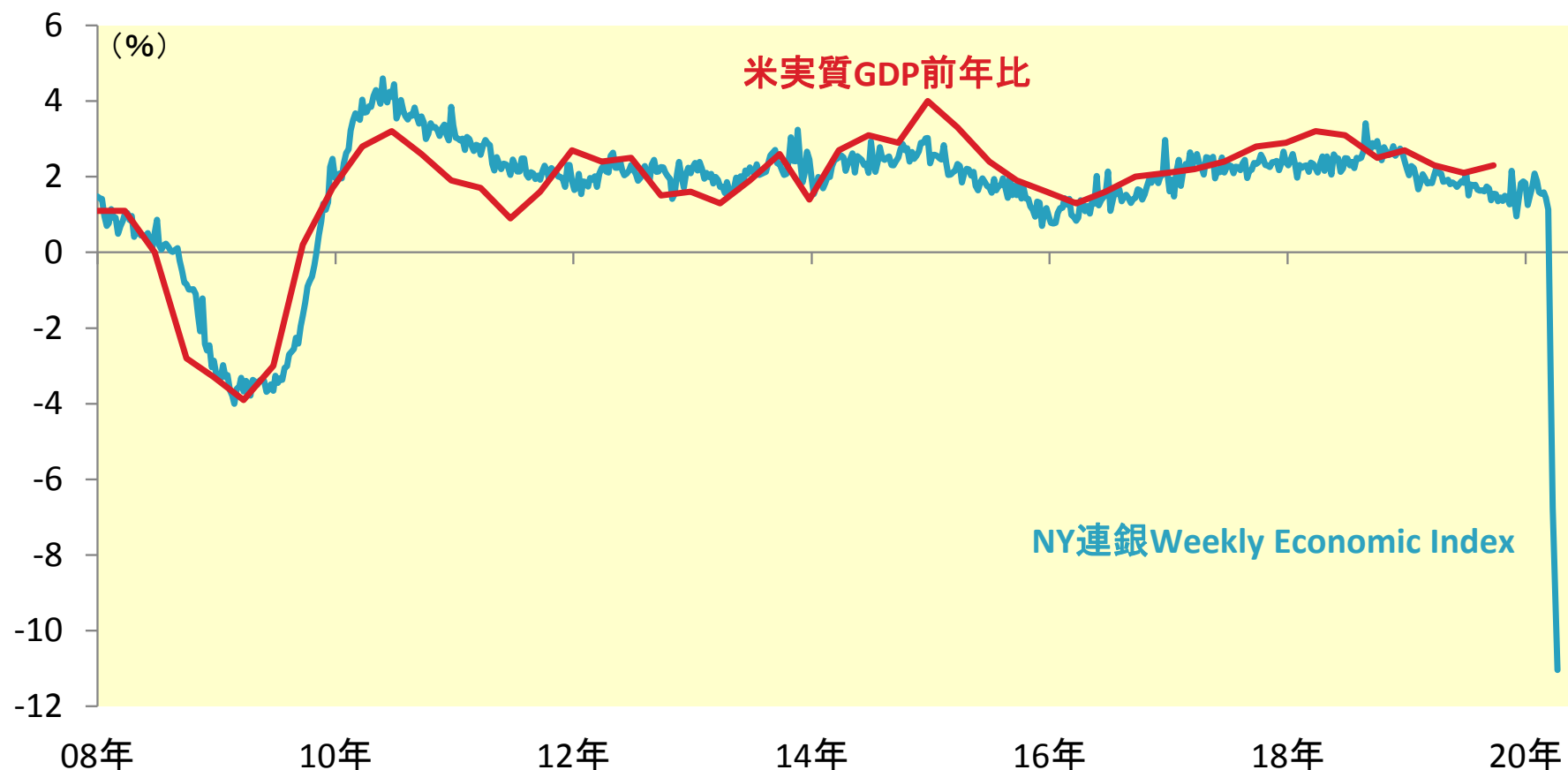
2019 week day average March 30-April 3 April 6-8



Source: BloombergNEF, TomTom Traffic Index. Note: 'Congestion level' is an estimate of the increase in time that a journey within a city will take compared to uncongested conditions – so 40% congestion implies that a journey will take 40% longer than on empty roads. Charts show Mon-Fri average hourly congestion levels.

目先の経済動向は米指標で確認

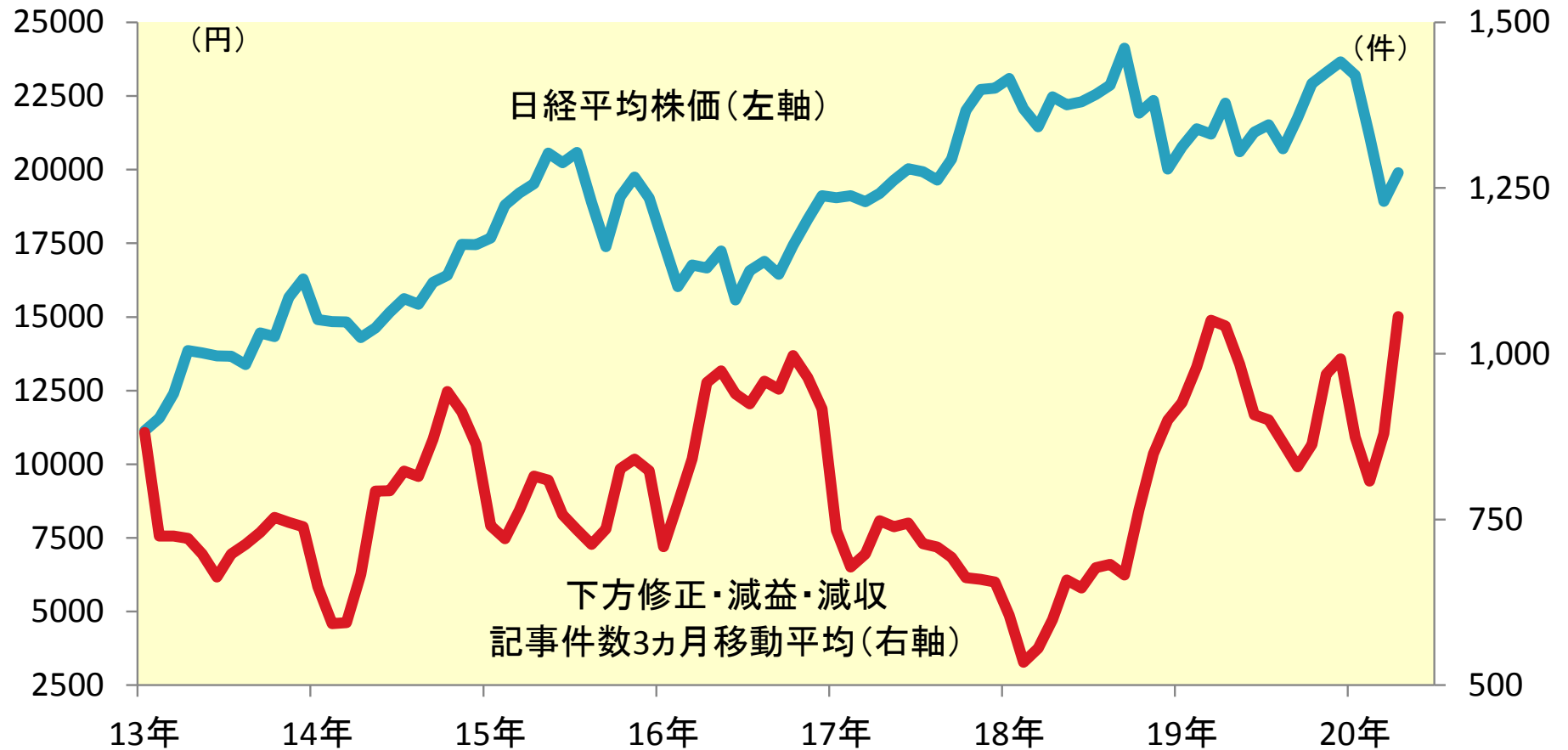
NY連銀Weekly Economic Indexと米実質GDP前年比



(出所)ブルームバーグより大和証券作成、NY連銀指数は4/11の週まで

日本企業の下方修正リスクの織り込みは進んでいる公算

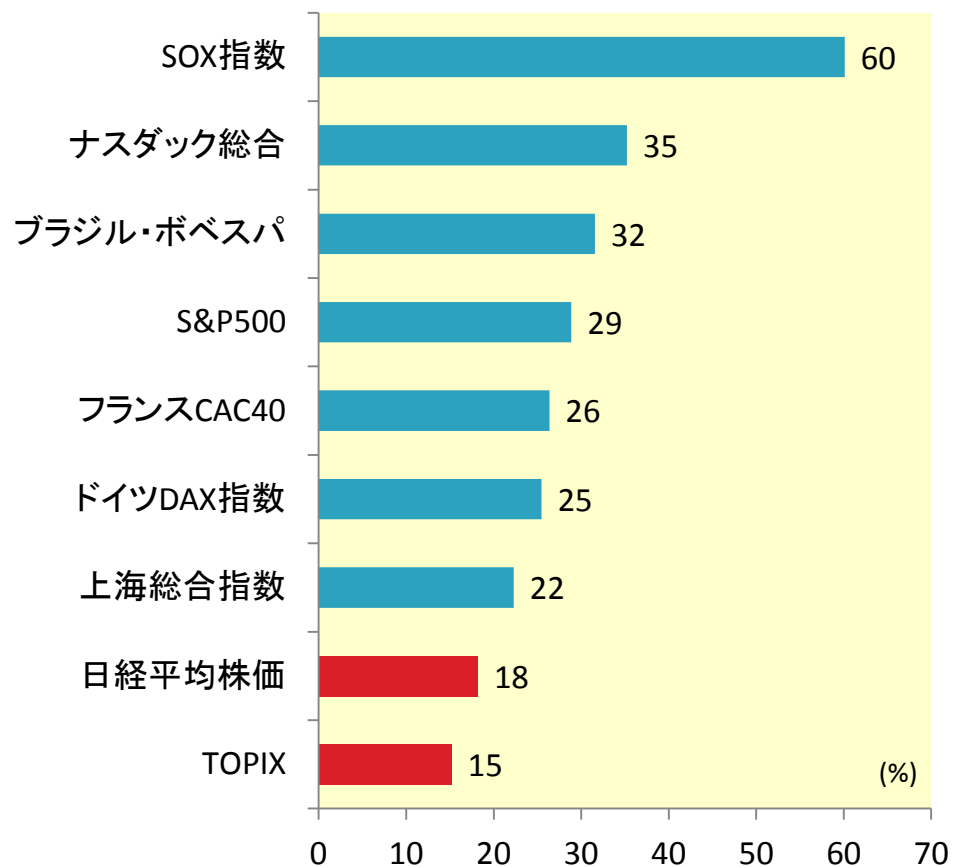
日経平均株価と業績キーワード記事件数



(出所) 日経テレコン、ブルームバーグより大和証券作成、4/17まで

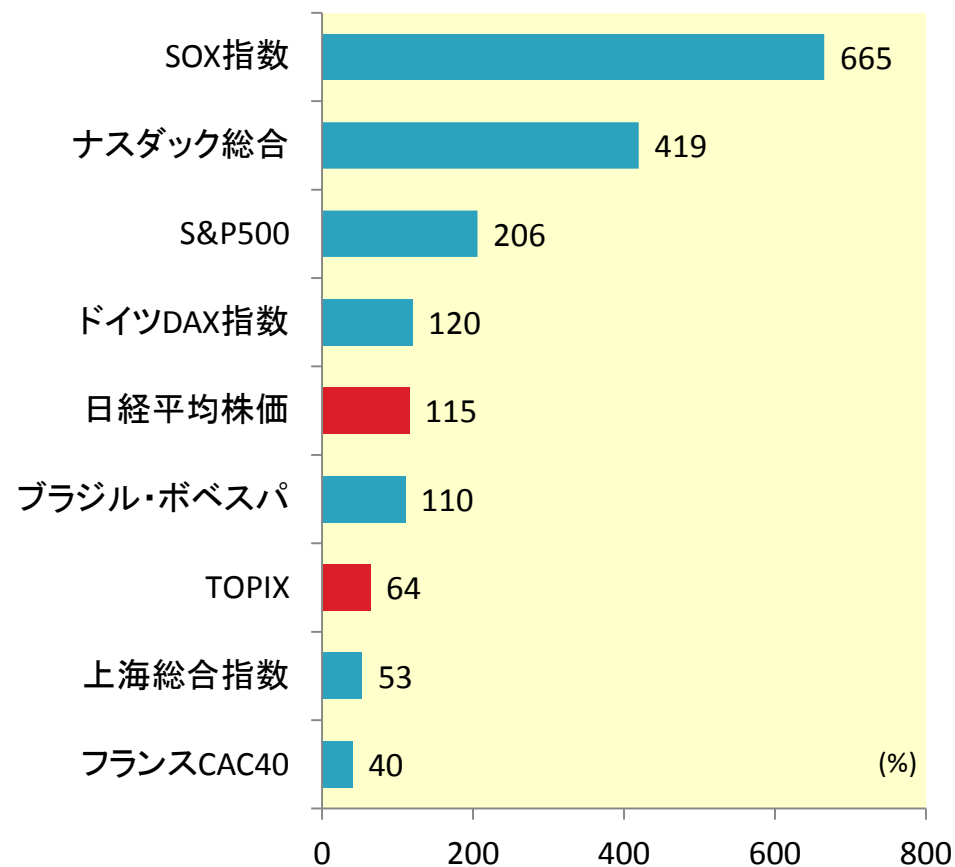
世界の中で圧倒的なパフォーマンスを誇る米国株～国際分散投資が重要～

世界主要株価指数の上昇率（19年）



（出所）ブルームバーグより大和証券作成、19年末まで

世界主要株価指数の上昇率（08年末～直近）



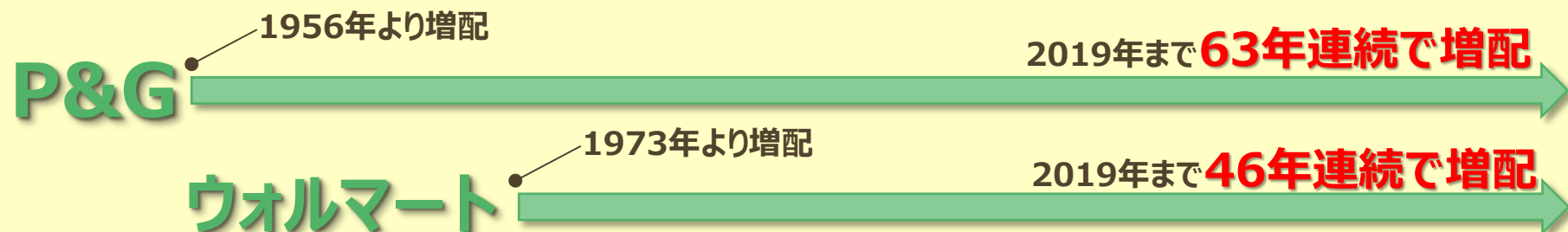
（出所）ブルームバーグより大和証券作成、4/13まで

不安定な相場でこそ連続増配企業の底力に信頼感

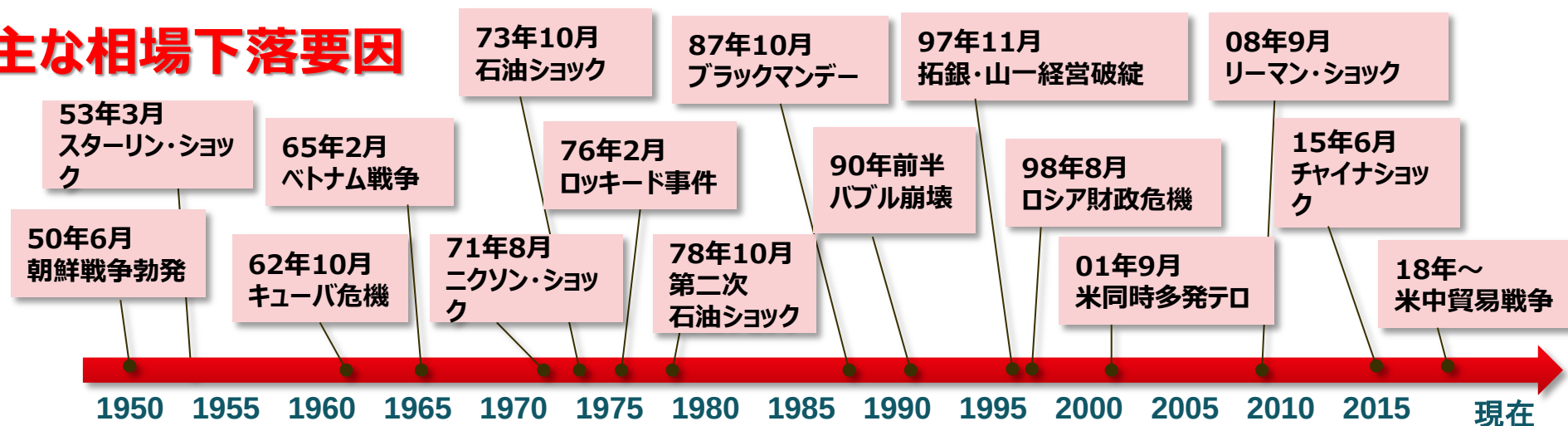
長期間増配を続けられる企業にはそれだけの地力がある

- これまでも株式市場は、オイルショックやバブル崩壊、リーマン・ショックなど様々なリスクに直面してきた。
- 長期増配企業は、優れた収益力や財務基盤、高い市場シェアや変化への対応力、などの強みがあると言えるだろう。

これまで長期増配を続けた実績は、マーケットでの信頼感にもつながる公算



主な相場下落要因



(出所) 大和総研「証券市場環境史」など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。

長期保有で魅力度が増す連続増配銘柄に着目

米国株には長期連続増配銘柄が多数。60年以上増配し続けている銘柄も

- 目先の配当利回りだけでなく、着実に増配し続けられる企業の地力の強さに着目したほうが、長期目線では得策かもしれない

主な連続増配企業一覧

連続増配＝業績安定感。リスクオフ相場でも**投資家の関心が高まり易い**かもしれない

米国株

ティッカー	銘柄名	主市場	業種	連続増配年数
PG	プロクター・アンド・ギャンブル(P&G)	NY	家庭用品・パーソナルケア	63年
MMM	3M	NY	資本財	62年
KO	コカ・コーラ	NY	飲料	58年
JNJ	ジョンソン・エンド・ジョンソン	NY	医薬品	57年
PEP	ペプシコ	ナスダック	飲料・食品	47年
VFC	VF（※傘下にThe North Faceなど）	NY	アパレル	47年
WMT	ウォルマート・ストアーズ	NY	食品小売	46年
ADP	オートマチック・データ・プロセッシング	ナスダック	人事業務受託サービス	45年
MCD	マクドナルド	NY	ファーストフード	43年
MDT	メドトロニック	NY	医療機器	42年

日本株

4452	花王	日本	家庭用品・パーソナルケア	30年
8113	ユニ・チャーム	日本	家庭用品	18年
9433	KDDI	日本	通信	17年

（注）連続増配年数は直近実績まで。（出所）会社資料等より大和証券作成

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。

急落後に戻りの早かったセクターは？

過去2回、IT成長株が戻りを牽引

- 急落後の回復局面では、成長確度の高いITセクターに買戻し資金が向かったためと考えられる
- また、足元では新型コロナウイルスの影響がなお燃り続ける可能性もあるため、影響の少ないITセクターに物色が集まろう

ハイテク指数の対S&P500レシオケータ

FRBが更なる利下げを視野に入れており、**低金利環境**が続くことも**高成長株物色**を後押しするだろう。



※2018年初=100として指数化（出所）ブルームバーグより大和証券作成

中期目線でキャッシュリッチ企業に注目したい

相場急落後の回復局面ではキャッシュリッチ企業のパフォーマンスが良好

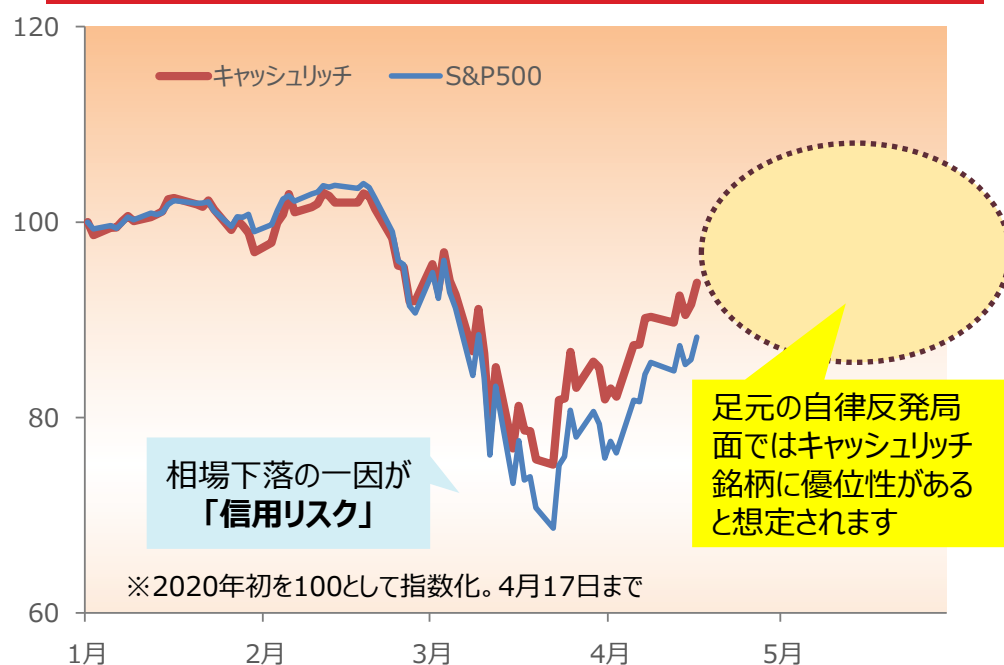
- リーマンショック後の回復局面において、キャッシュリッチ企業の株価は2年間でおよそ3.1倍になりS&P500指数（同1.9倍）と比較して高いパフォーマンスを出していた。
- 十分な手元資金があることは、財務への安心感のもと、**危機が過ぎ去った後の株主還元策再強化への期待が出易いと考えられる**。企業買収で業容を拡大する好機とすることも可能だろう。

リーマン後の回復局面でのパフォーマンス



(注) S&P500採用銘柄(2007年10月1日時点)のうち、非金融業が集計対象。
(手元流動性-有利子負債)/時価総額の比率が大きな25社をキャッシュリッチとした。(出所) ブルームバークより大和証券作成

足元（2020年1月以降）のパフォーマンス



(注) S&P500採用銘柄(2020年4月2日時点)のうち、非金融業が集計対象。
(手元流動性-有利子負債)/時価総額の比率が大きな25社をキャッシュリッチとした。(出所) ブルームバークより大和証券作成

米国の主なキャッシュリッチ企業一覧

銘柄名	ティッカー	株価 (ドル)	52週高値からの 乖離率 (%)	時価総額 (億ドル)	余剰金融資産 (億ドル)	会社概要
アルファベット	GOOGL	1,279.00	▲ 16.4	8,806	2,049	インターネット検索最大手 広告事業を柱にAI、自動運転等の 次世代技術開発を牽引 ソフトウェア最大手
マイクロソフト	MSFT	178.60	▲ 6.3	13,584	1,725	PCソフト頼みの収益体質から脱却し クラウドサービスを柱とした収益成長を続けている
アップル	AAPL	282.80	▲ 13.7	12,374	1,577	スマホ販売大手 主力のiPhoneを中心としたサービス売上が 業績牽引。ウェアラブル製品の売上も好調
フェイスブック	FB	179.24	▲ 20.1	5,110	798	世界最大のSNS企業 30億人に迫る規模のユーザー層を強みとした 広告事業が収益の柱
シスコシステムズ	CSCO	42.48	▲ 27.1	1,802	286	世界最大のコンピュータネットワーク機器ベンダー ネット接続用のルーターやスイッチで高シェア 同分野で5G需要の恩恵も
ギリアド・サイエンシズ	GILD	83.99	▲ 2.3	1,057	132	バイオ医薬品大手 抗HIV薬・B型肝炎治療薬が主力 コロナウイルス向け特効薬でも注目
ペイパル・ホールディングス	PYPL	111.85	▲ 10.1	1,312	87	オンライン決済サービス大手 スマホ経由の個人間無料送金サービスが 次世代の収益柱として注目されている
エヌビディア	NVDA	292.32	▲ 7.6	1,790	83	グラフィックス半導体大手 ゲーム向け半導体は在庫調整が一巡し回復 AI開発加速でデータセンター向けが伸長

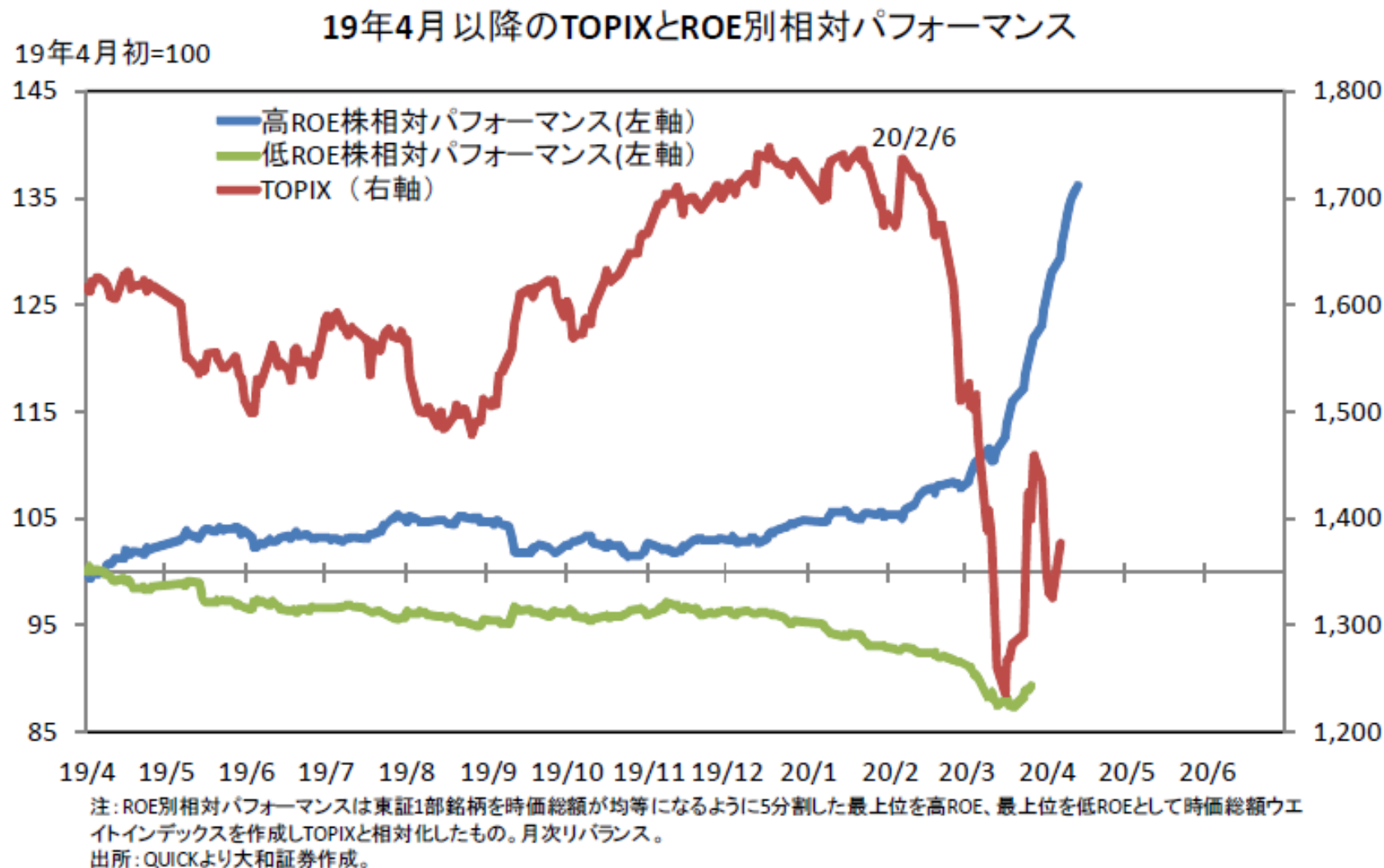
(注1) スクリーニング条件：S&P500採用銘柄のうち、余剰金融資産上位銘柄（金融機関を除く）を掲載。データ取得日は4/17

(注2) 余剰金融資産＝現金及び現金同等物＋短期保有有価証券－有利子負債（直近四半期ベースのデータを使用）

(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。

高ROE企業への物色が目立つなどクオリティを求める動きに



長期的な視点で3つの新潮流に注目

2020年代の3つの新潮流

①ITの進化（AI、5G、自動運転等）

アップル、マイクロソフト、アルファベット、エヌビディア等

②世界的な高齢化（医療・ゲノム等）

インテリジェント・サージカル、イルミナ、サーモフィッシャー・サイエンティフィック、ゾエティス、IQVIA等

③気候・環境問題（再生可能エネルギー等）

ネクステラ・エネルギー、ボール等

※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。

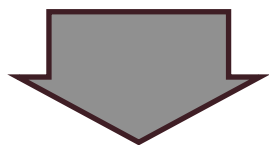
利用者5000万人突破に要した期間

飛行機：68年 自動車：62年

Internet:7年 Youtube：4年

Facebook：3年 ポケモンGO：19日

→テクノロジーの普及が加速



**米巨大IT5社の存在が大きい
(直近30年で750社買収)**

※各種資料より大和証券作成

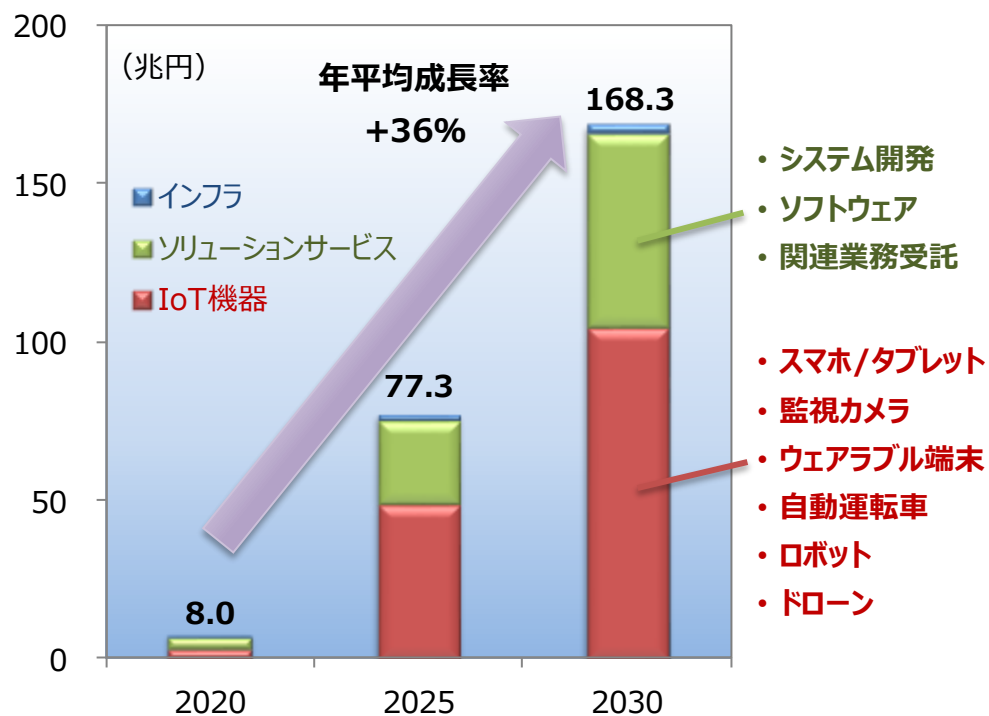
本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

「5G」時代到来は周辺産業への波及効果も大きい

5Gは“新産業のゆりかご”に。関連市場は今後10年で170兆円規模に拡大する見込み

- 5G関連市場は今後10年程度は年平均30%を超える成長率で拡大し、170兆円規模へ拡大すると予想されている。
- 「高速大容量」「多数同時接続」「低遅延」という5Gの特徴を活かすIoT機器の生産増やITサービス等の普及が見込まれる。
- 市場拡大の先鞭をつける5Gスマホの普及速度は4Gを上回るとの指摘も出ている。半導体や電子部品に追い風が続くだろう。

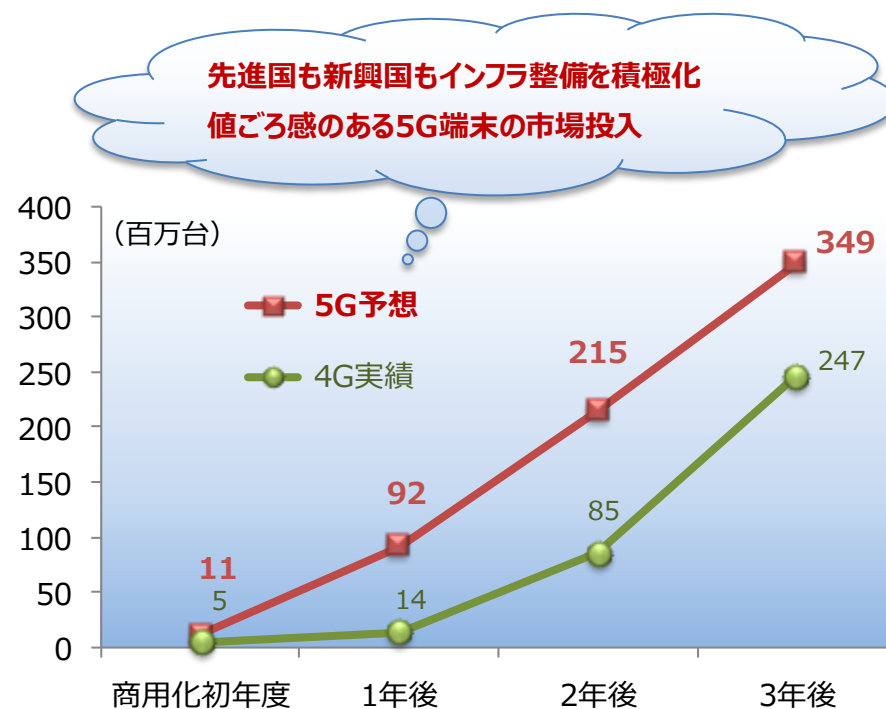
世界の5G関連市場の見通し（金額ベース）



(出所) JEITA(電子情報技術産業協会)。

(注) いずれもJEITA予想。

スマホ出荷台数の推移（4G実績 vs 5G予測）

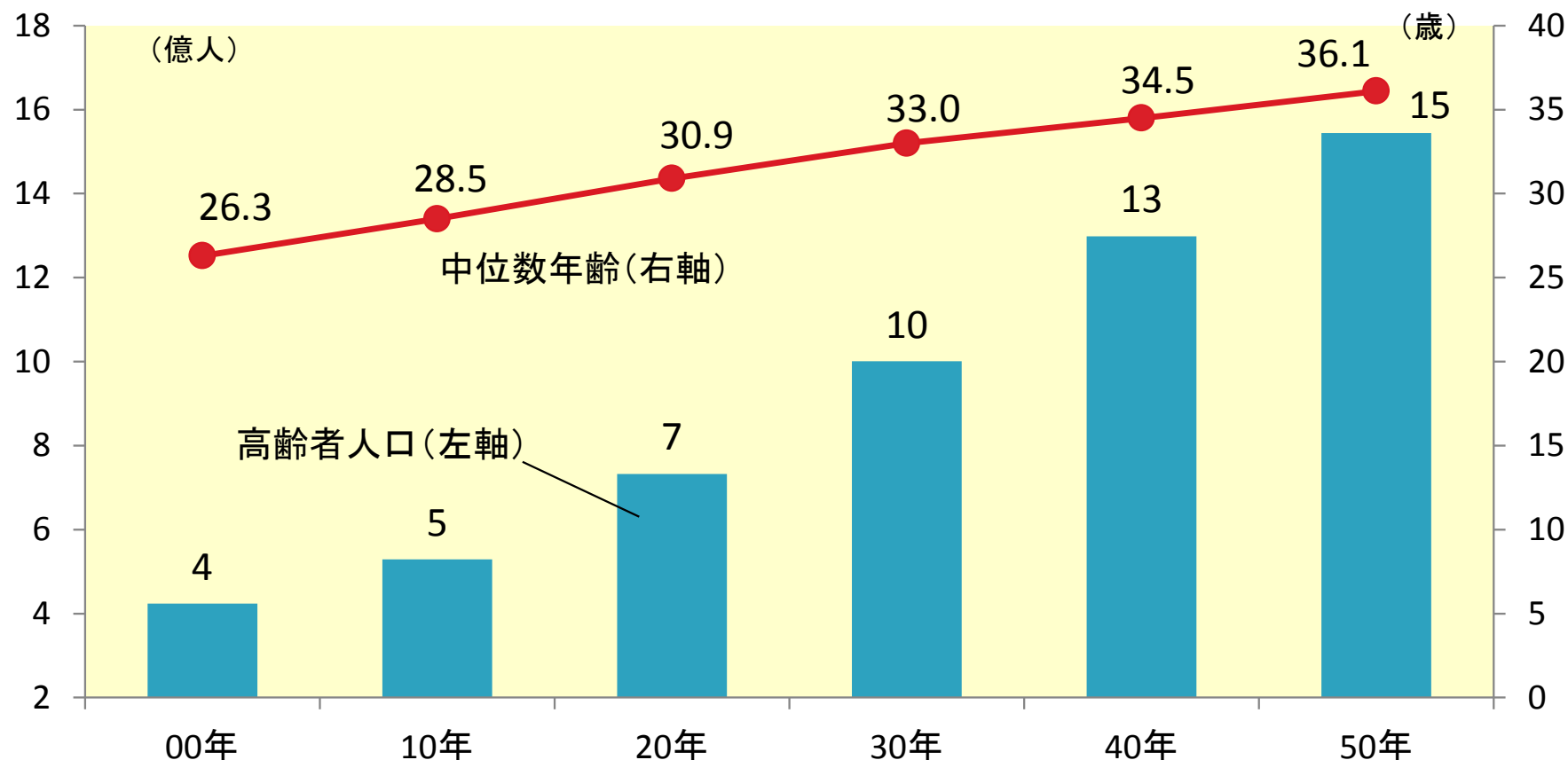


(出所) IHS及びスタティスタ。

(注) 5G端末の出荷予想はスタティスタ予想。

高齢者人口激増時代到来へ

高齢者人口推移予測と中位数年齢



(出所) 国際連合のデータをもとに大和証券作成

※中位数年齢＝人口を年齢順に並べたとき、その中央で人口を2等分する境界点にある年齢

医療関連銘柄に注目

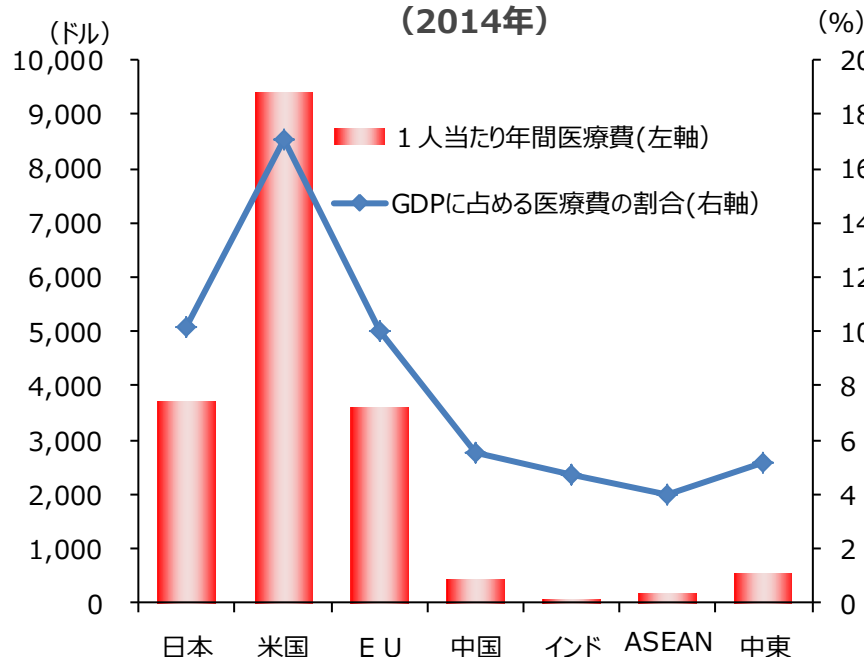
これからも伸びる医療機器市場 医療費抑制ニーズ

- 日米欧のGDPに占める医療費の割合は10%以上、米国の一人あたりの年間医療費は100万円を超える（2014年）。
- 高齢化に伴い医療費は上昇する傾向があり、医療費抑制の観点からも医療機器の発展による医療の効率化が必要。

日米欧のGDPに占める医療費の割合は10%以上

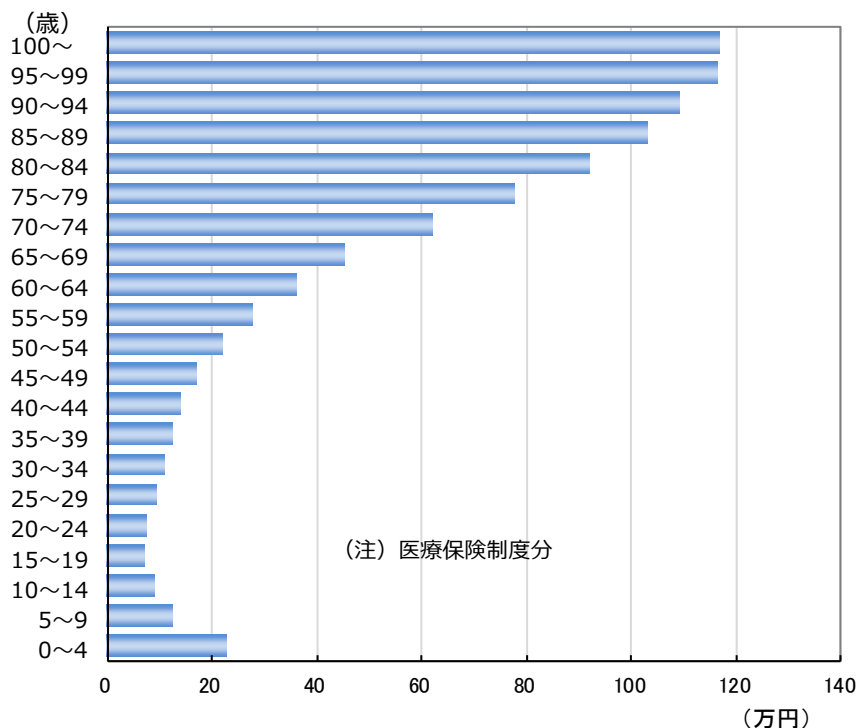
高齢化に伴い、医療費は上昇する傾向に

GDPに占める医療費の割合と1人当たり年間医療費
(2014年)



(出所) WHO、The World Bank

日本の年齢階級別 1人当たり医療費 (2014年)



(出所) 「医療給付実態調査報告書」(厚生労働省保健局) 等

ヘルスケアテック～ヘルスケア×テクノロジーで広がる可能性～

既存産業にテクノロジーを組み合わせる動きが加速

- 既存産業にテクノロジーを組み合わせ、新たな価値やサービスを生み出す動きが加速している。

例)	既存産業		〇〇テック
	医療・健康	(Healthcare)	=ヘルスケアテック
	金融	(Financial)	=フィンテック
	農業	(Agriculture)	=アグリテック
	教育	(Education)	=エドテック
	人材	(Human Resources)	=HRテック
	スポーツ	(Sports)	=スポーツテック
	食糧	(Foods)	=フードテック

× テクノロジー

(出所) 各種資料より大和証券作成

ヘルスケア×テクノロジー＝ヘルスケアテック

- ヘルスケア（医療・健康関連）にテクノロジーを組み合わせた、“ヘルスケアテック”の分野では、製薬企業や医療機器メーカーなどが製品開発やマーケティングにAI（人工知能）、ICT（情報通信技術）等を積極的に活用する動きが見られる。
- IT大手など異業種からの参入も相次いでおり、病気の診断・治療手段に新たな可能性が広がることが期待される。

ヘルスケアテックの担い手	サービス内容の例
製薬企業 医療機器メーカー など	・創薬にAIを活用 ・AIを用いた画像診断技術の開発
IT大手など	・IT大手（アルファベット（グーグル）、アマゾン、フェイスブック、アップルなど）が積極的に医療分野に進出 ・スマートスピーカー等を活用した健康関連アプリの開発 ・スマートフォンアプリやウェアラブルデバイス（体に装着して使用する機器）を用いた生体データ（心拍数など）の収集・分析 ・クラウド技術や次世代通信技術の発展による画像診断情報の管理や遠隔診療の実現

(出所) 各種資料より大和証券作成

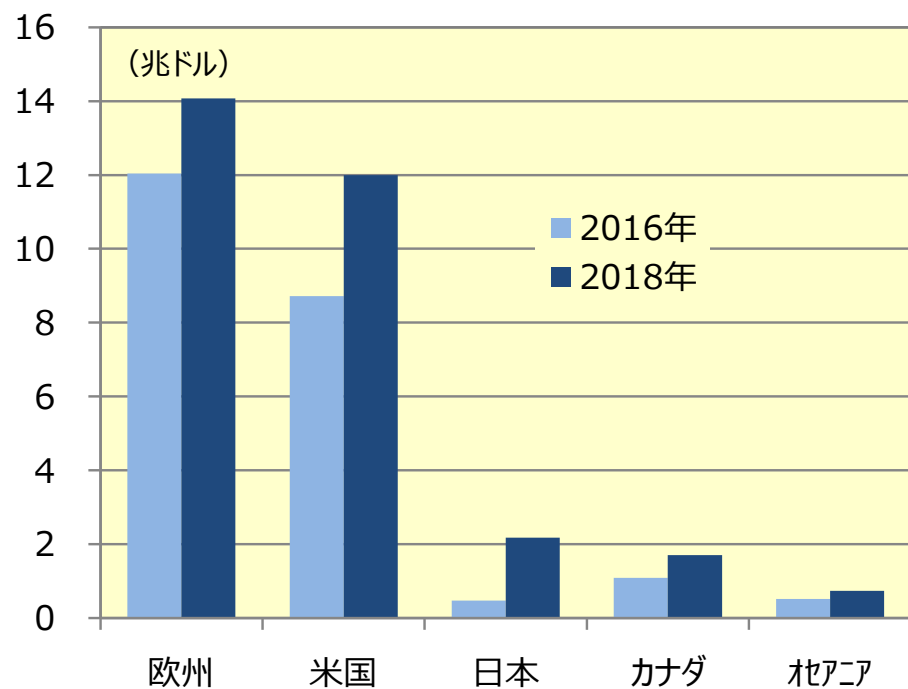
本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

欧米発、世界に広がるESG投資

ESG投資は欧米が世界を主導

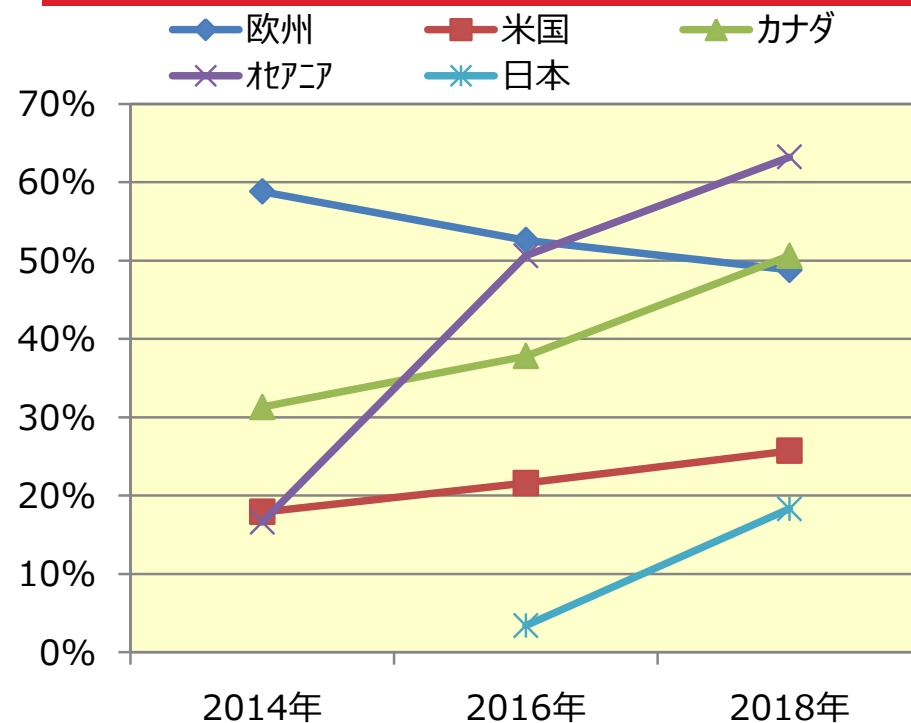
- 欧州は世界に先駆けてESG投資に取り組んでおり、ESG資産額は世界一。背景として、伝統的にキリスト教の教会資金を社会的責任投資で運用するという考え方が定着していたことが挙げられる
- 近年は欧州以外でもESG投資が拡大している。ESG先進地域である欧州では運用資産に占めるESG投資残高の比率が若干低下しているが、欧州以外では同比率が2014年から上昇している

国・地域別にみたESG投資の資産規模



(出所) GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT 2016-2018より大和証券作成

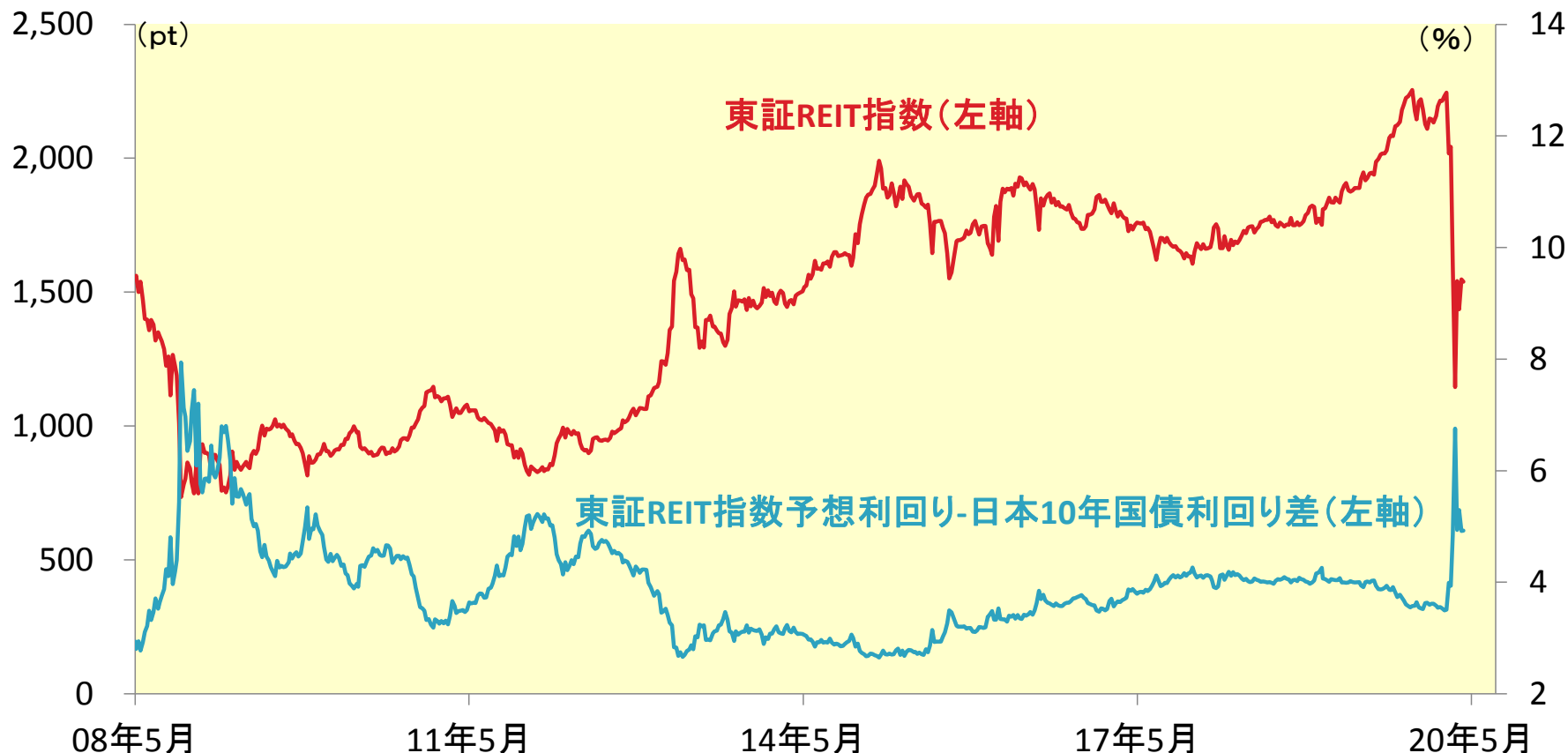
国・地域別ESG資産残高の比率



(出所) GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT 2016-2018より大和証券作成

東証REIT指数は利回り面で妙味

東証REIT指数と同指数予想利回り-日本10年国債利回り差



(出所) QUICKより大和証券作成、4/15現在

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なう場合、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%の国内取引手数料(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、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。
- 信用取引を行なうにあたっては、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な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な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なっている会社は以下の通りです。(2020年3月31日現在)

シード平和(1739) ドーン(2303) DNAチップ研究所(2397) アルコニックス(3036) サムティ(3244) ファンドクリエーショングループ(3266) ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人(3278) 日本ヘルスケア投資法人(3308) BEENOS(3328) ケー・エフ・シー(3420) ケネディクス商業リート投資法人(3453) サムティ・レジデンシャル投資法人(3459) さくら総合リート投資法人(3473) CRESTICSファンド投資法人(3487) 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) アイススタイル(3660) エイチチーム(3662) エニゴモ(3665) システムインテグレート(3826) 日本一ソフトウェア(3851) ダブルスタンダード(3925) ラサ工業(4022) 日本化学工業(4092) 田岡化学工業(4113) 旭有機材(4216) リックソフト(4429) ミンカブ・ジ・インフォノイド(4436) 第一工業製薬(4461) ダイト(4577) サニックス(4651) 日本コンピュータ・ダイナミクス(4783) 日本色材工業研究所(4920) ハーバー研究所(4925) 東京鐵鋼(5445) 東邦亜鉛(5707) 日本伸銅(5753) 昭和電線ホールディングス(5805) イトクロ(6049) トレンダーズ(6069) シグマックス(6088) ウィルグループ(6089) カワタ(6292) CKD(6407) 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・アソシエイツ・ホールディングス(6575) TDK(6762) アドバンテスト(6857) リーダー電子(6867) IMAGICA GROUP(6879) アパールデータ(6918) 山一電機(6941) 太陽誘電(6976) ポート(7047) 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) 日本モーゲージサービス(7192) 南海プライウッド(7887) ファミリーマート(8028) クレディセゾン(8253) マネーパートナーズグループ(8732) フジ住宅(8860) プレミア投資法人(8956) ケネディクス・オフィス投資法人(8972) 大和証券オフィス投資法人(8976) 大和証券リビング投資法人(8986) ビジョン(9416) 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) 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、2019年4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。

カワニシホールディングス(2689) サンケイリアルエステート投資法人(2972) ツクルバ(2978) SOSIL A物流リート投資法人(2979) SREホールディングス(2980) ランディックス(2981) 産業ファンド投資法人(3249) 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) テクノフレックス(3449) トーセイ・リート投資法人(3451) ケネディクス商業リート投資法人(3453) 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) 伊藤忠アドバンス・ロジスティクス投資法人(3493) 串カツ田中ホールディングス(3547) ユーザーローカル(3984) 恵和(4251) システムサポート(4396) Chatwork(4448) パワーソリューションズ(4450) BASE(4477) フリー(4478) マクアケ(4479) メドレー(4480) ランサーズ(4484) JTOWER(4485) スペースマーケット(4487) ヴィス(5071) 日本インシュレーション(5368) チャーム・ケア・コーポレーション(6062) リクルートホールディングス(6098) 第一精工株式会社(6640) フィードフォース(7068) サイバー・パス(7069) ジモティー(7082) かんぽ生命保険(7181) 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) USEN-NEXT HOLDINGS(9418) (銘柄コード順)