

コロナ後を見据えた 日本株投資戦略

楽天証券経済研究所 チーフ・ストラテジスト
窪田 真之

ご注意事項

本資料は、勉強会の為に作成されたものであり、有価証券の取引、その他の取引の勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料及び資料にある情報をいかなる目的で使用される場合におきましても、お客様の判断と責任において使用されるものであり、本資料及び資料にある情報の使用による結果について、当社は何らの責任を負うものではありません。

本資料で記載しております価格、数値、金利等は概算値または予測値であり、諸情勢により変化し、実際とは異なる場合がございます。また、本資料は将来の結果をお約束するものではなく、お取引をなさる際に実際に用いられる価格または数値を表すものでもございませんので、予めご了承くださいませようをお願いいたします。

投資にかかる手数料等およびリスク

【株式等のお取引にかかるリスク】

株式等は株価（価格）の変動等により損失が生じるおそれがあります。上場投資信託（ETF）は連動対象となっている指数や指標等の変動等、上場投資証券（ETN）は連動対象となっている指数や指標等の変動等や発行体となる金融機関の信用力悪化等、上場不動産投資信託証券（REIT）は運用不動産の価格や収益力の変動等、ライツは転換後の価格や評価額の変動等により、損失が生じるおそれがあります。※ライツは上場および行使期間に定めがあり、当該期間内に行使しない場合には、投資金額を全額失うことがあります。

【信用取引にかかるリスク】

信用取引は取引の対象となっている株式等の株価（価格）の変動等により損失が生じるおそれがあります。信用取引は差し入れた委託保証金を上回る金額の取引をおこなうことができるため、大きな損失が発生する可能性があります。その損失額は差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。

【株式等のお取引にかかる費用】

国内株式の委託手数料は「超割コース」「いちにち定額コース」の2コースから選択することができます。

〔超割コース（現物取引）〕

1回のお取引金額で手数料が決まります。

取引金額	取引手数料
5万円まで	50円（55円）
10万円まで	90円（99円）
20万円まで	105円（115円）
50万円まで	250円（275円）
100万円まで	487円（535円）
150万円まで	582円（640円）
3,000万円まで	921円（1,013円）
3,000万円超	973円（1,070円）

※（）内は税込金額

〔超割コース（信用取引）〕

1回のお取引金額で手数料が決まります。

取引金額	取引手数料
10万円まで	90円（99円）
20万円まで	135円（148円）
50万円まで	180円（198円）
50万円超	350円（385円）

※（）内は税込金額

超割コース大口優遇の判定条件を達成すると、以下の優遇手数料が適用されます。大口優遇は一度条件を達成すると、3ヶ月間適用になります。詳しくは当社ウェブページをご参照ください。

〔超割コース 大口優遇（現物取引）〕

1回のお取引金額で手数料が決まります。

取引金額	取引手数料
10万円まで	0円
20万円まで	100円（110円）
50万円まで	238円（261円）
100万円まで	426円（468円）
150万円まで	509円（559円）
3,000万円まで	806円（886円）
3,000万円超	851円（936円）

※（）内は税込金額

〔超割コース 大口優遇（信用取引）〕

約定金額にかかわらず取引手数料は0円です。

投資にかかる手数料等およびリスク

〔いちにち定額コース〕

1日の取引金額合計（現物取引と信用取引合計）で手数料が決まります。

1日の取引金額合計	取引手数料
50万円まで	0円
100万円まで	858円（943円）
200万円まで	2,000円（2,200円）
300万円まで 以降、100万円増えるごとに 1,100円追加。	3,000円（3,300円）

※（）内は税込金額

※1日の取引金額合計は、前営業日の夜間取引と当日の日中取引を合算して計算いたします。

※一般信用取引における返済期日が当日の「いちにち信用取引」、および当社が別途指定する銘柄の手数は0円です。これらのお取引は、いちにち定額コースの取引金額合計に含まれません。

●カスタマーサービスセンターのオペレーターの取次ぎによる電話注文は、上記いずれのコースかに関わらず、1回のお取引ごとにオペレーター取次ぎによる手数料（最大で4,950円（税込））を頂戴いたします。詳しくは取引説明書等をご確認ください。

●信用取引には、上記の売買手数料の他にも各種費用がかかります。詳しくは取引説明書等をご確認ください。

●信用取引をおこなうには、委託保証金の差し入れが必要です。最低委託保証金は30万円、委託保証金率は30%、委託保証金最低維持率（追証ライン）が20%です。委託保証金の保証金率が20%未満となった場合、不足額を所定の時限までに当社に差し入れていただき、委託保証金へ振替えていただくか、建玉を決済していただく必要があります。

【貸株サービスにかかるリスクおよび費用】

●リスクについて

貸株サービスの利用に当社とお客様が締結する契約は「消費貸借契約」になります。株券等を貸し付けいただくにあたり、楽天証券よりお客様へ担保の提供はなされません（無担保取引）。

●当社の信用リスク

当社がお客様に引き渡すべき株券等の引渡し、履行期日又は両者が合意した日に行われない場合があります。この場合、「株券等貸借取引に関する基本契約書」に基づき遅延損害金をお客様にお支払いすることになりますが、履行期日又は両者が合意した日に返還を受けていた場合に株主として得られる権利（株主優待、議決権等）は、お客様が取得できないこととなります。

●投資者保護基金の対象とはなりません

なお、貸し付けいただいた株券等は、証券会社が自社の資産とおお客様の資産を区別して管理する分別保管の対象とはならず、投資者保護基金による保護の対象とはなりません。

●手数料等諸費用について

お客様は、株券等を貸し付けいただくにあたり、取引手数料等の費用をお支払いいただく必要はありません。

投資にかかる手数料等およびリスク

●配当金等、株主の権利・義務について

貸借期間中、株券等は楽天証券名義又は第三者名義になっており、この期間中において、お客様は株主としての権利義務をすべて喪失します。そのため一定期間株式を所有することで得られる株主提案権等について、貸出期間中はその株式を所有していないこととなりますので、ご注意ください。株式分割等コーポレートアクションが発生した場合、権利を獲得するため自動的にお客様の口座に対象銘柄を返却することで、株主の権利を獲得します。権利獲得後の貸出し設定は、お客様の取引状況によってお手続きが異なりますのでご注意ください。

貸借期間中に権利確定日が到来した場合の配当金については、発行会社より配当の支払いがあった後所定の期日に、所得税相当額を差し引いた配当金相当額が楽天証券からお客様へ支払われます。

●株主優待、配当金の情報について

株主優待の情報は、東洋経済新報社から提供されるデータを基にしており、原則として毎月1回の更新となります。更新日から次回更新日までの内容変更、売買単位の変更、分割による株数の変動には対応しておりません。また、貸株サービス内における配当金の情報は、TMI（Tokyo Market Information；東京証券取引所）より提供されるデータを基にしており、原則として毎営業日の更新となります。株主優待・配当金は各企業の判断で廃止・変更になる場合がございます。お取引にあたりましては必ず当該企業のホームページ等で内容をご確認ください。

●大量保有報告（短期大量譲渡に伴う変更報告書）の提出について

楽天証券、または楽天証券と共同保有者（金融商品取引法第27条の23第5項）の関係にある楽天証券グループ会社等が、貸株対象銘柄について変更報告書（同法第27条の25第2項）を提出する場合において、当社がお客様からお借りした同銘柄の株券等を同変更報告書提出義務発生日の直近60日間に、お客様に返還させていただいているときは、お客様の氏名、取引株数、契約の種類（株券消費貸借契約である旨）等、同銘柄についての楽天証券の譲渡の相手方、および対価に関する事項を同変更報告書に記載させていただく場合がございますので、予めご了承ください。

●税制について

株券貸借取引で支払われる貸借料及び貸借期間中に権利確定日が到来した場合の配当金相当額は、お客様が個人の場合、一般に雑所得又は事業所得として、総合課税の対象となります。なお、配当金相当額は、配当所得のものではないため、配当控除は受けられません。また、お客様が法人の場合、一般に法人税に係る所得の計算上、益金の額に算入されます。

税制は、お客様によりお取り扱いが異なる場合がありますので、詳しくは、税務署又は税理士等の専門家にご確認ください。

●株主優待、配当金の情報について

株主優待の情報は、東洋経済新報社から提供されるデータを基にしており、原則として毎月1回の更新となります。更新日から次回更新日までの内容変更、売買単位の変更、分割による株数の変動には対応しておりません。また、貸株サービス内における配当金の情報は、TMI（Tokyo Market Information；東京証券取引所）より提供されるデータを基にしており、原則として毎営業日の更新となります。株主優待・配当金は各企業の判断で廃止・変更になる場合がございます。お取引にあたりましては必ず当該企業のホームページ等で内容をご確認ください。

●大量保有報告（短期大量譲渡に伴う変更報告書）の提出について

楽天証券、または楽天証券と共同保有者（金融商品取引法第27条の23第5項）の関係にある楽天証券グループ会社等が、貸株対象銘柄について変更報告書（同法第27条の25第2項）を提出する場合において、当社がお客様からお借りした同銘柄の株券等を同変更報告書提出義務発生日の直近60日間に、お客様に返還させていただいているときは、お客様の氏名、取引株数、契約の種類（株券消費貸借契約である旨）等、同銘柄についての楽天証券の譲渡の相手方、および対価に関する事項を同変更報告書に記載させていただく場合がございますので、予めご了承ください。

●税制について

株券貸借取引で支払われる貸借料及び貸借期間中に権利確定日が到来した場合の配当金相当額は、お客様が個人の場合、一般に雑所得又は事業所得として、総合課税の対象となります。なお、配当金相当額は、配当所得のものではないため、配当控除は受けられません。また、お客様が法人の場合、一般に法人税に係る所得の計算上、益金の額に算入されます。

税制は、お客様によりお取り扱いが異なる場合がありますので、詳しくは、税務署又は税理士等の専門家にご確認ください。

商号等：楽天証券株式会社／金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第195号、商品先物取引業者

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、日本商品先物取引協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

今日のポイント

- ◆ **日本株は長期投資で「買い場」と判断**
- ◆ **短期的には、まだ下値波乱あり得る**
- ◆ **コロナ後 第4次産業革命 加速**

コロナショック後の 日経平均 日足



ニューヨーク・ダウ 日足

(千ドル)



米ナスダック総合指数 日足

(千ポイント)



米 新規失業保険 申請件数

【件】

7,000,000

6,000,000

5,000,000

4,000,000

3,000,000

2,000,000

1,000,000

0



失業率 14%へ

リーマンショック

上回る悪化

10月

11月

12月

1月

2月

3月

4月

2019年

2020年

(出所：米労働省 4月17日まで)

もっとも楽観的なシナリオ

- (1) 感染拡大が鈍化
- (2) 経済活動を徐々に再開
- (3) 治療薬・ワクチンの **早期開発成功**
- (4) ワクチン普及・集団免疫

感染の二次拡大防ぐ

もっとも悲観的なシナリオ

- (1) 感染拡大が鈍化
- (2) 経済活動を徐々に再開
- (3) 治療薬・ワクチン 開発遅れる
- (4) 経済活動再開で 感染 二次爆発
- (5) 財政で支え切れず 信用危機へ

日経平均 日足

(千円)



治療が困難な三大疾患

(1) ガン

(2) アレルギー性 疾患

(3) ウイルス性 疾患

「生物と無生物の間」 細胞内に入り増殖

毒性	強い	→	再生産率	低い
	弱い	→		高い

人類が 新型コロナを 克服する方法・・・

(1) 集団免疫

人口の6ー7割が、抗体もてば終息
1918年 スペイン風邪

ニューヨーク市

2割が新型コロナ抗体保有？

(2) ワクチン 治療薬 開発

新型コロナ 治療薬

【既存の抗ウイルス薬】 候補 多い

問題点

重症者 効かない

軽症者に 効果大 ただし 副作用大

◆ 富士フィルム アビガン

◆ 米ギリアド レムデシビル ?

【血清療法】

◆感染し回復した **ヒト血清**

治療効果 高いはず

問題点 大量供給できない

◆**ヒト血液由来の治療薬**

武田薬・米CSLベーリングが
開発中

予防薬（ワクチン）

簡単な検査方法

開発ラッシュ

【生ワクチン】 副反応リスク あり

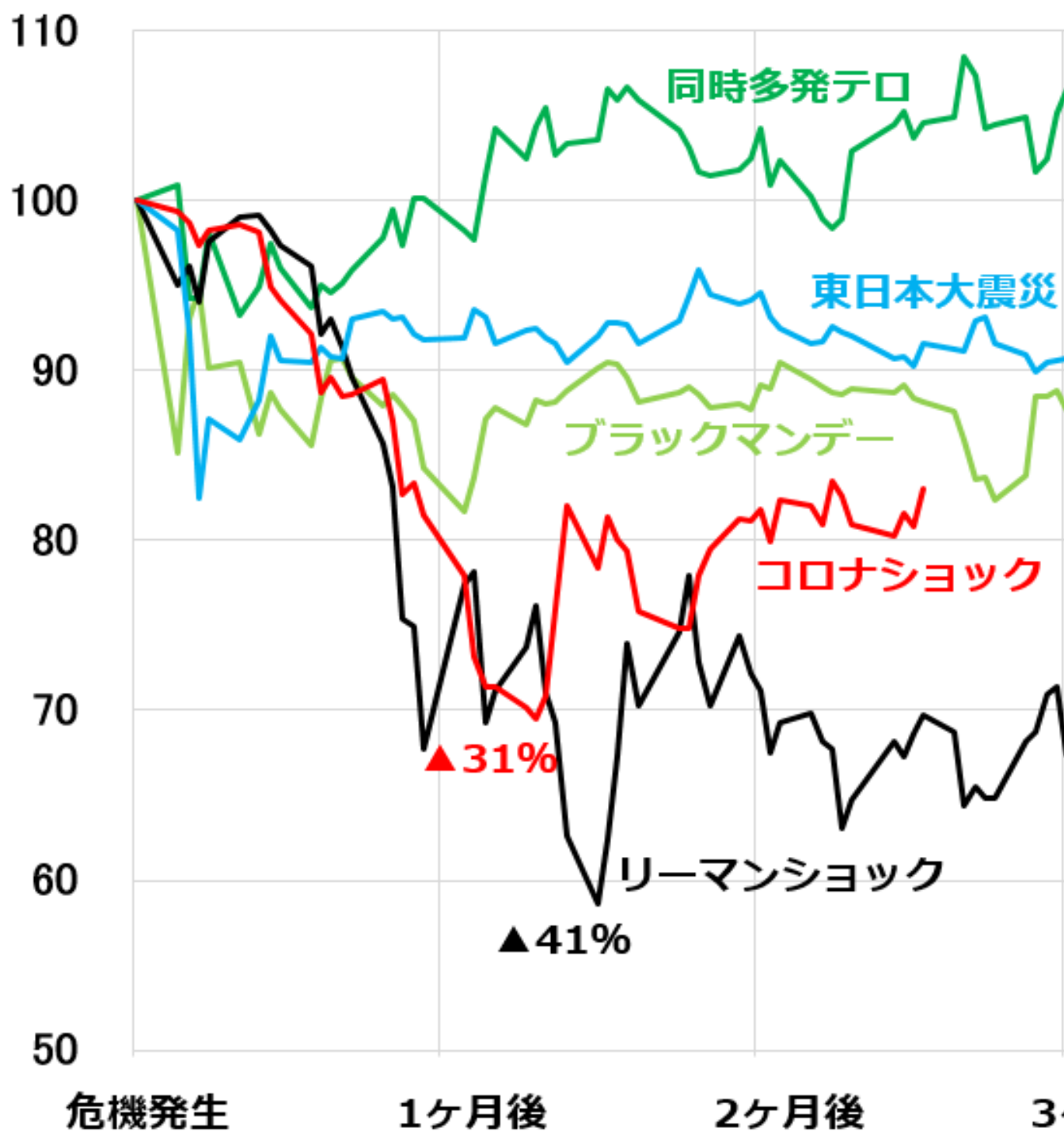
予防効果大

【DNAワクチン】 リスクなし 効果に限界？

◆ アンジェス & 大阪大学 開発中

1年後には、人類は新型コロナを克服？

5大危機後の 日経平均比較



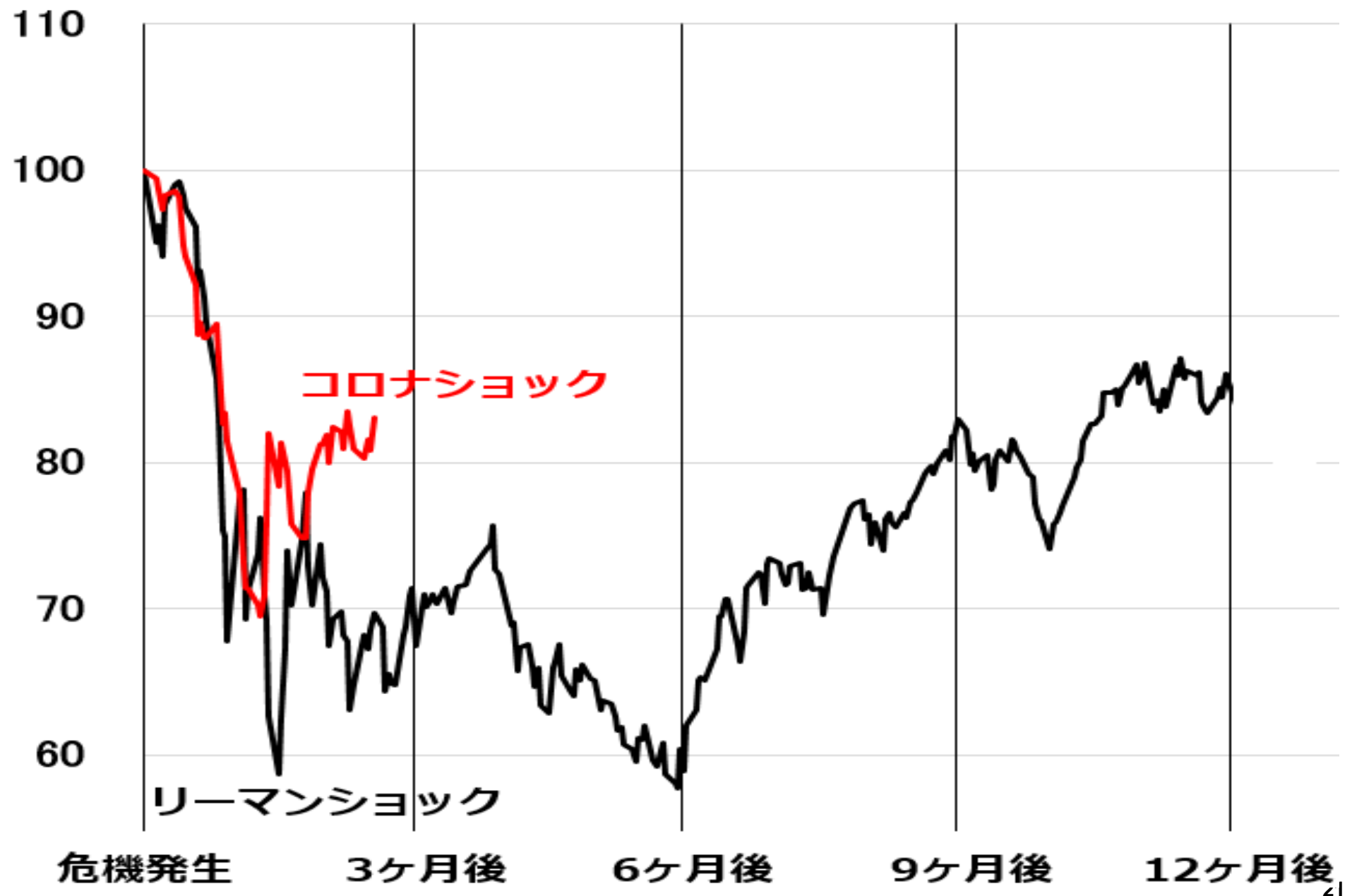
【注】危機発生の起点
を100として指数化
コロナショックは2月
21日を起点とした

リーマンショック後の 日経平均

【円】

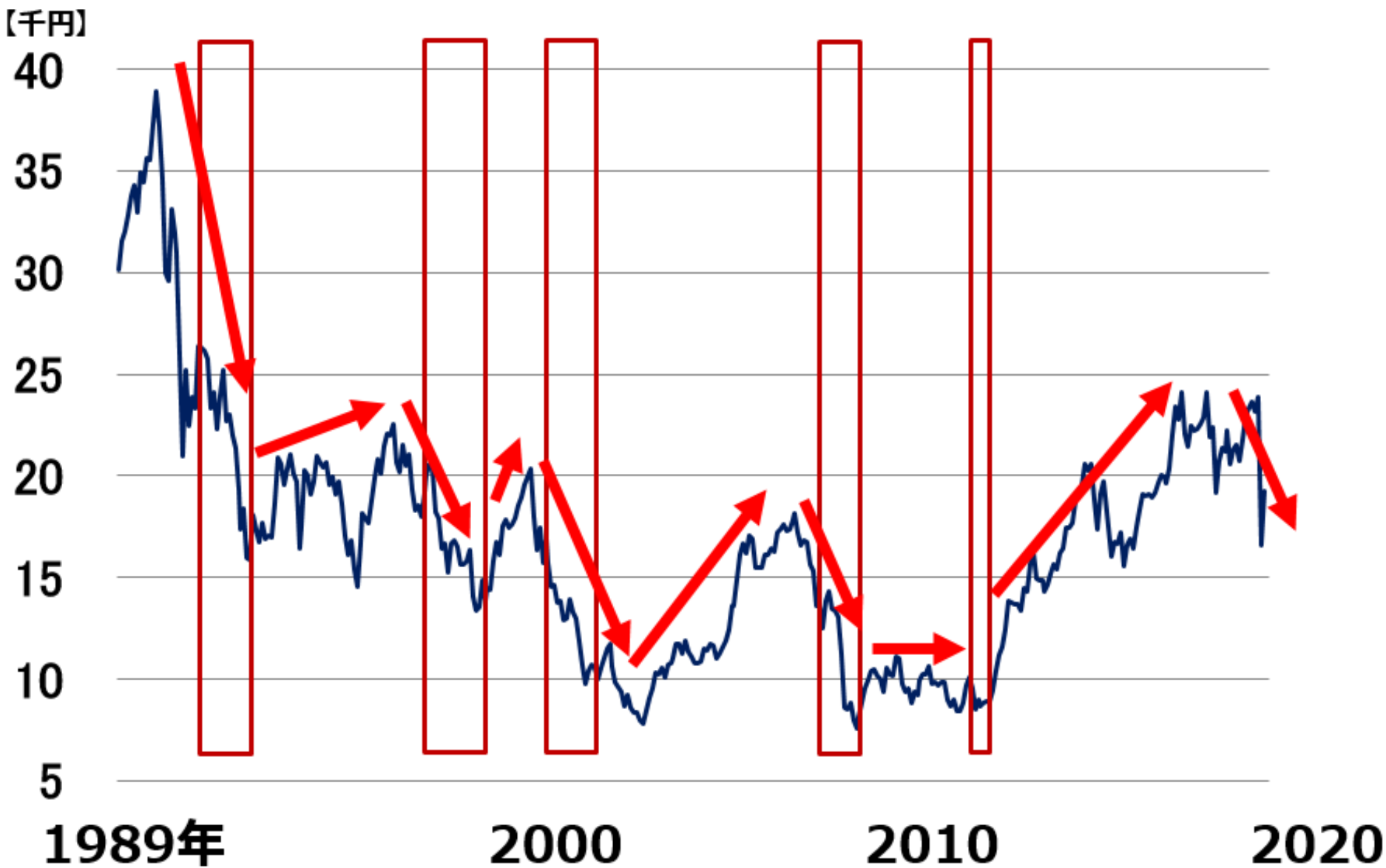


コロナショック：リーマンショックと比較



景気循環と日経平均

景気後退期は買い場



(出所：景気後退期（赤の四角で囲んだところ）は内閣府M、1989年初ー2020年4月24日まで)

昭和と令和 成長モデルの違い

<昭和> モノが不足

生活を豊かにするモノを開発し

いち早く安価に量産する企業が成長

トヨタ・ホンダ・ソニー

・パナソニック・日立 …

＜令和＞良質なサービスが 恒常的に不足

医療・介護・保育・防犯・防災・物流・
建設土木・コンサル・エンタメ・・・

良質なサービスを

安価に大量供給する企業が成長

AI・IoT・ロボット・5G・・・

アフター・コロナ どのような世界か

1. 第4次産業革命 加速

AI IoT ロボット 利用拡大

人の移動 減る ネットがリアル代替

生活密着業（食・医・健康） 伸びる

2. 資源安メリット 継続

3. 米中貿易戦争 続く

日本株は「割安」と判断

- ◆ **配当利回り** から 割安
- ◆ **買収価値** から 割安

収益力・財務内容の改善に
株価が追いついていないと考えられる

日本株は配当利回りから割安 利回り4-6%も



(注：1993年5月－2020年4月、楽天証券経済研究所が作成)

TOPIXコア30 配当利回り上位 1-5

No	コード	銘柄名	配当利回り	株価:円 4月24日	1株当たり 配当金:円
1	2914	日本たばこ産業	7.6%	2,022.5	154
2	8316	三井住友FG	6.6%	2,719.5	180
3	8411	みずほFG	6.2%	121.1	8
4	8306	三菱UFJ FG	6.0%	414.0	25
5	8058	三菱商事	6.0%	2,186.5	132

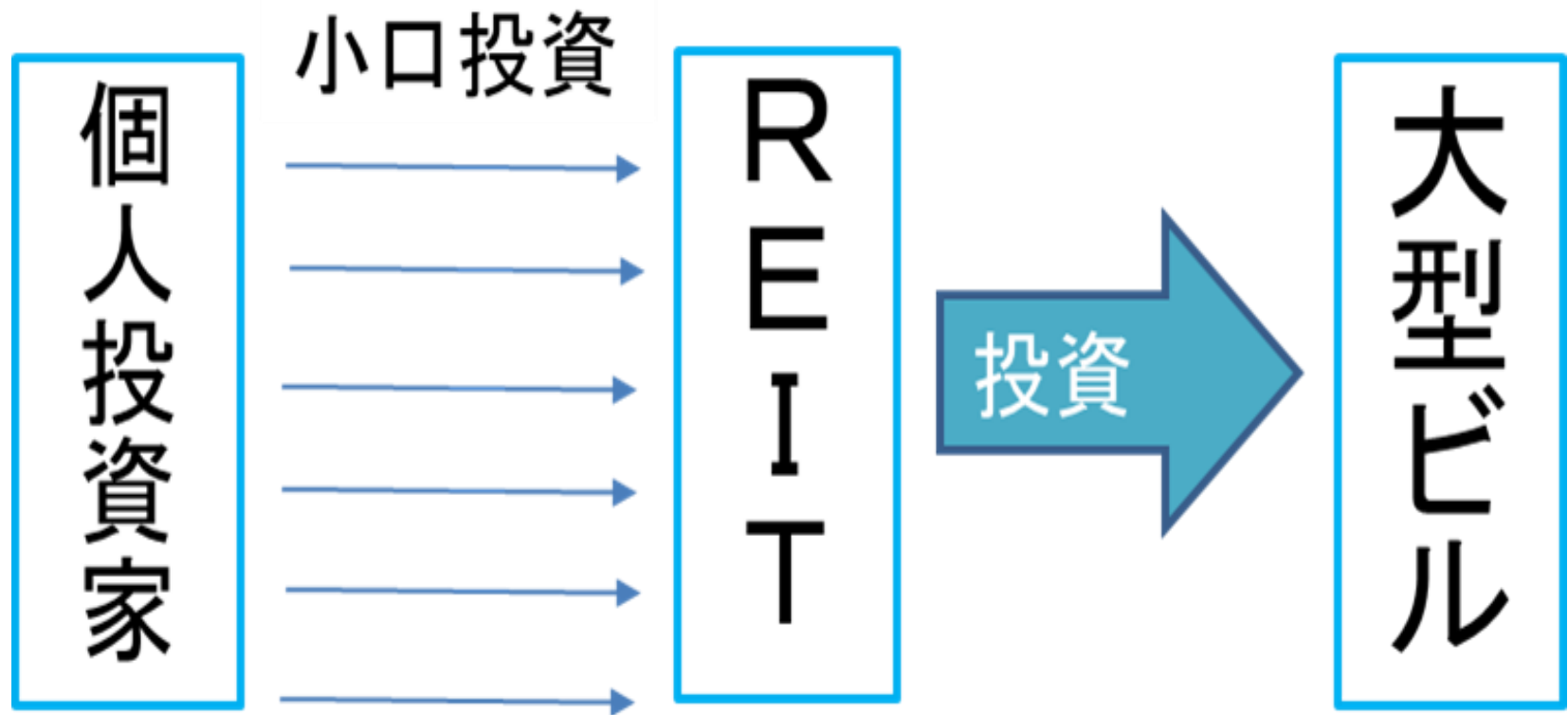
(出所: TOPIXコア30採用銘柄で、配当金の会社予想を公表している銘柄が対象
配当利回りは1株当たり年間配当金(会社予想)を4月24日株価で割って計算、
日本たばこ産業は2020年12月期の配当金、他は2020年3月期)

TOP I Xコア30

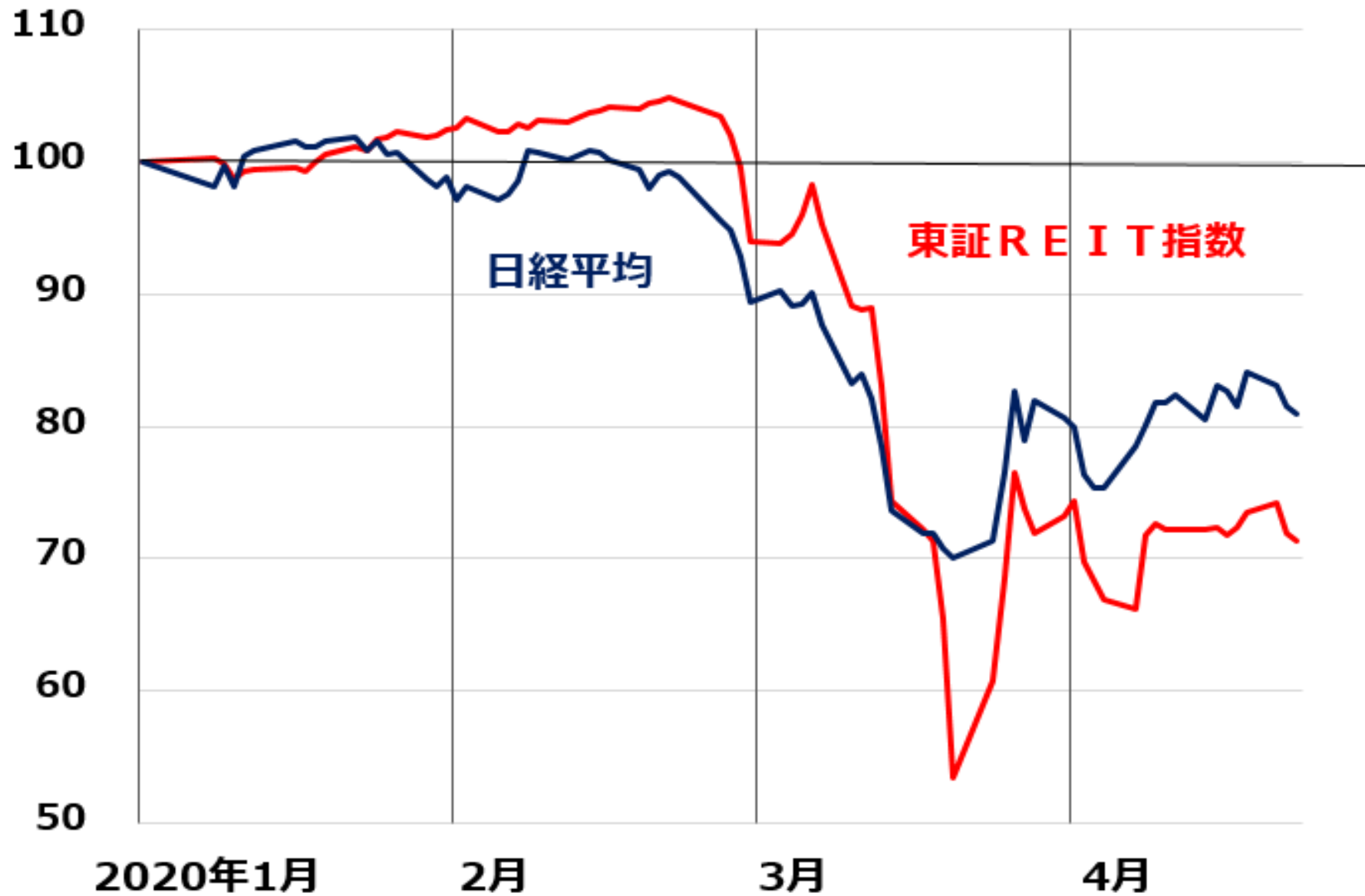
配当利回り上位 6-10

No	コード	銘柄名	配当利回り	株価:円 4月24日	1株当たり 配当金:円
6	8031	三井物産	5.4%	1,472.0	80
7	4502	武田薬品工業	4.8%	3,789.0	180
8	7267	本田技研工業	4.6%	2,446.5	112
9	8766	東京海上HD	4.6%	4,940.0	225
10	6752	パナソニック	4.0%	746.0	30

REITの投資価値を見直し

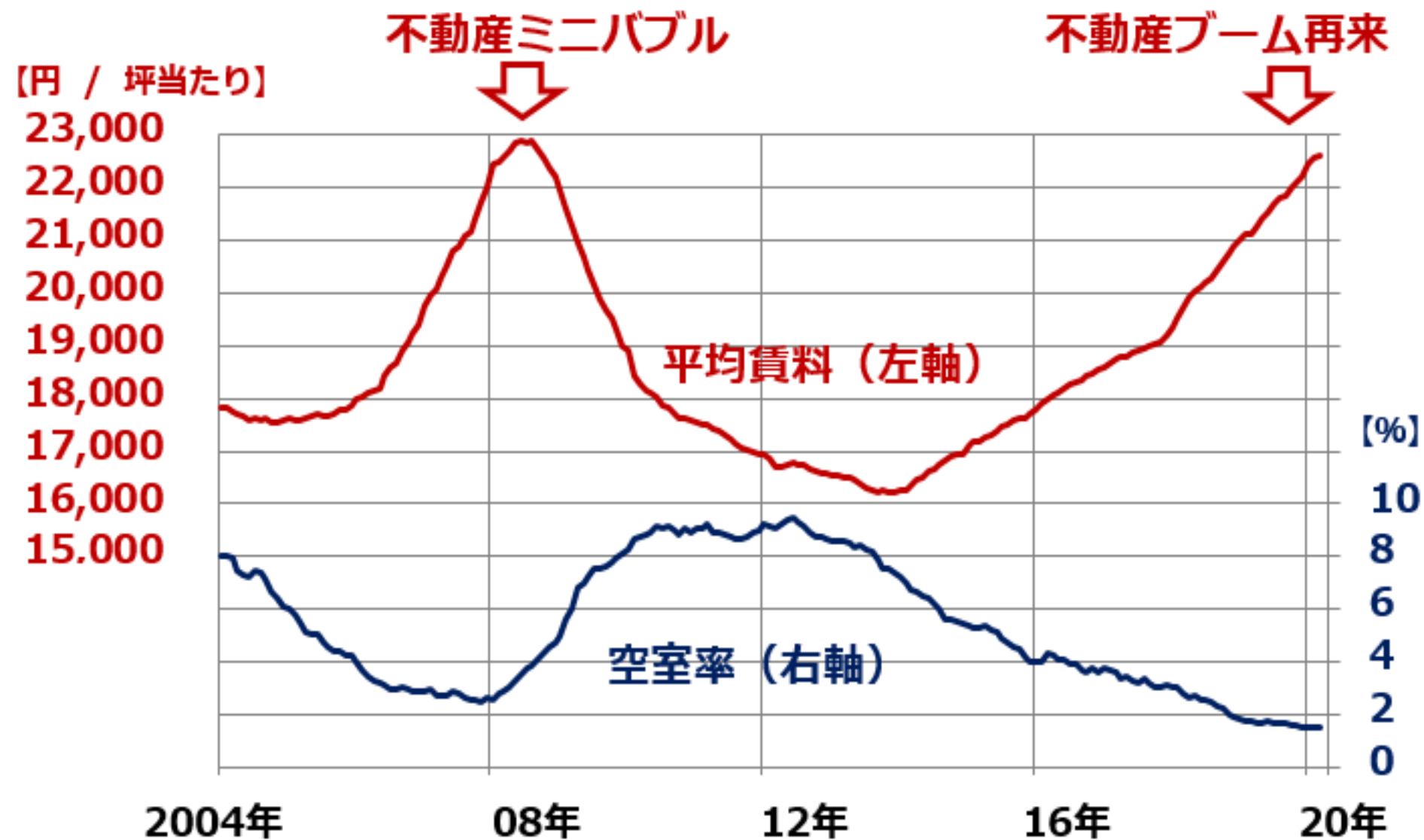


東証REIT指数と日経平均 比較



(注) 1月4日の値を100として指数化、-4月22日まで

都心5区オフィスビル 平均賃料と空室率



(出所：三鬼商事 2020年3月まで)

J - R E I T 代表銘柄

コード	銘柄名	主な投資対象	分配金利回り (年率：会社予想)
8951	日本ビルファンド投資法人	オフィスビル	3.4%
8952	ジャパンリアルエステイト投資法人	オフィスビル	3.6%
3234	森ヒルズリート投資法人	オフィスビル	4.3%
3226	日本アコモデーションファンド投資法人	住宅・マンション	3.1%

(出所：分配金利回りは、会社予想、年率換算、4月22日時点)

J-REIT 代表銘柄

コード	銘柄名	主な投資対象	分配金利回り (年率：会社予想)
3281	GLP投資法人	物流施設	4.2%
8953	日本リテールファンド投資法人	商業施設	8.0%
3292	イオンリート投資法人	商業施設	6.0%
8963	インヴィンシブル投資法人	ホテル・リゾート施設	13.2%

(出所：分配金利回りは、会社予想、年率換算、4月22日時点)

今日のまとめ（投資戦略）

◆ 成長株の投資アイデア

AI IoT ロボット ネットサービス

生活密着業（食・衣・健康）

◆ 割安株の投資アイデア

高配当利回り株

東証REIT指数インデックスファンド