

学校では教えてくれない投資のハナシ  
～塩漬け保有株の立て直し  
土居マサさんになんでも聞いてみよう！～

株式・デリバティブ事業部本部長  
常務執行役員  
土居 雅紹, CFA (どい まさつぐ)

**Rakuten** 楽天証券

本セミナーで採り上げる手法は、あくまで講師個人の見解に基づくものです。投資手法には様々なものがあり、投資の目的、期間、投資額、投資経験、リスク耐性、投資局面などによって適したものが異なると一般に考えられています。

## 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

## 国内株式 国内ETF／ETN 上場新株予約権証券（ライツ）

### 【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。

### ●レバレッジ型、インバース型ETF及びETNのお取引にあたっての留意点

上場有価証券等のうち、レバレッジ型、インバース型のETF及びETN（※）のお取引にあたっては、以下の点にご留意ください。

- ・レバレッジ型、インバース型のETF及びETNの価額の上昇率・下落率は、2営業日以上の場合、同期間の原指数の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じたものとは通常一致せず、それが長期にわたり継続することにより、期待した投資成果が得られないおそれがあります。
- ・上記の理由から、レバレッジ型、インバース型のETF及びETNは、中長期間的な投資の目的に適合しない場合があります。
- ・レバレッジ型、インバース型のETF及びETNは、投資対象物や投資手法により銘柄固有のリスクが存在する場合があります。詳しくは別途銘柄ごとに作成された資料等でご確認いただく、またはコールセンターにてお尋ねください。

※「上場有価証券等」には、特定の指標（以下、「原指数」といいます。）の日々の上昇率・下落率に連動し1日に一度価額が算出される上場投資信託（以下「ETF」といいます。）及び指数連動証券（以下、「ETN」といいます。）が含まれ、ETF及びETNの中には、原指数の日々の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じて算出された数値を対象指数とするものがあります。このうち、倍率が+（プラス）1を超えるものを「レバレッジ型」といい、-（マイナス）のもの（マイナス1倍以内のものを含まず）を「インバース型」といいます。

### 【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。

**〔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料は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。

## 投資にかかる手数料等およびリスク

### ■米国株式 海外ETF/ETN/REIT

#### 【米国株式の取引にかかるリスク】

米国株式は、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。また、為替相場の変動等により損失（為替差損）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連動を目指す株価指数等の変動等により、損失が生じるおそれがあります。

#### 【米国株式の取引にかかる費用】

1回のお取引金額で手数料が決まります。

#### 取引手数料

- 約定代金の0.45%（0.495%）
- ・最低手数料：0米ドル
- ・上限手数料：20米ドル（22米ドル）

※（）内は税込金額

※当社が別途指定する銘柄の買付手数料は無料です。

※売却時は上記の手数料に加え、別途SEC Fee（米国現地取引所手数料）がかかります。詳しくは当社ウェブページ上でご確認ください。

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

# 投資にかかる手数料等およびリスク

- 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。レバレッジ型 E T F 等の一部の銘柄の場合や市場区分、市場の状況等により、30%を上回る委託保証金が必要な場合がありますので、ご注意ください。

## 【貸株サービス・信用貸株にかかるリスクおよび費用】

### （貸株サービスのみ）

#### ● 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）。

### （信用貸株のみ）

#### ● 株券等の貸出設定について

信用貸株において、お客様が代用有価証券として当社に差入れている株券等（但し、当社が信用貸株の対象としていない銘柄は除く）のうち、一部の銘柄に限定して貸出すことができますが、各銘柄につき一部の数量のみに限定することはできませんので、ご注意ください。

### （貸株サービス・信用貸株共通）

#### ● 当社の信用リスク

当社がお客様に引渡すべき株券等の引渡し が、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」・「信用取引規定兼株券貸借取引取扱規定第2章」に基づき遅延損害金をお客様にお支払いいたしますが、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、お客様は取得できません。

#### ● 投資者保護基金の対象とはなりません

貸付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および投資者保護基金による保護の対象とはなりません。

# 投資にかかる手数料等およびリスク

## ●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。

## ●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、お客様のお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、配当所得そ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。



# 前回のおさらい

- ・脳は損失が大嫌い
  - ⇒大きな利益は取り逃し、  
損失を抱えた銘柄だけ残る
  - ⇔ETF利用の隠れたメリット
- ・トレンドフォロー投資：1回の大損を避ける

# 質問

投資タイミングをみる基準として順位をつけるとしたら？

- A. アメリカの政策金利
- B. 「新しい資本主義」の中味
- C. 保有株の評価損益

# 相場全体の値動き

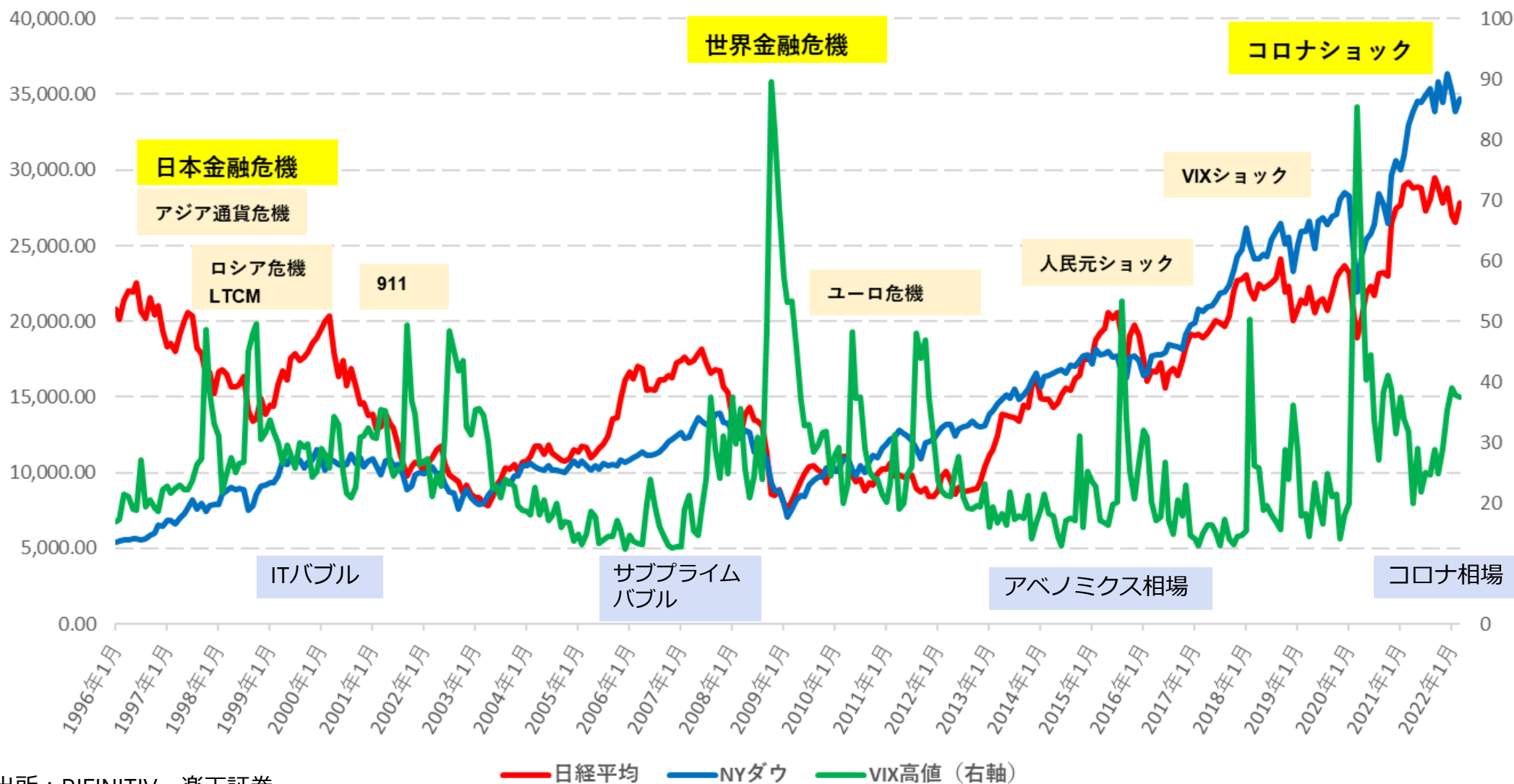
**「強気相場は、悲観の中に生まれ、  
懐疑の中に育ち、楽観の中で成熟し、  
幸福感の中で消えていく」**

**「小回り三月、大回り三年」**

**「上がり百日、下げ三日」**

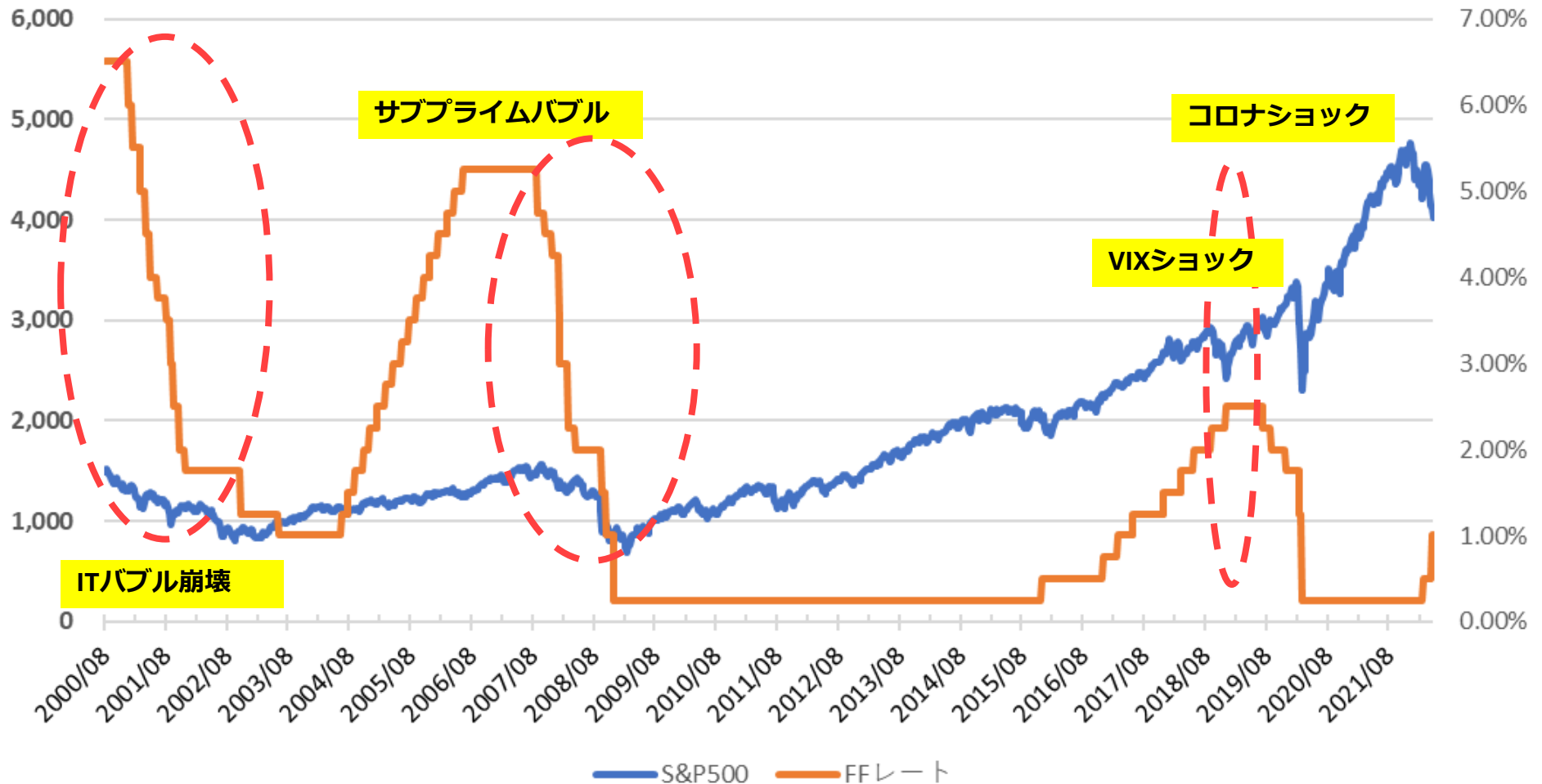
# 波乱相場は数年毎、大波乱は7-10年で来る

日米株価とVIX(2000.1-2022.4)

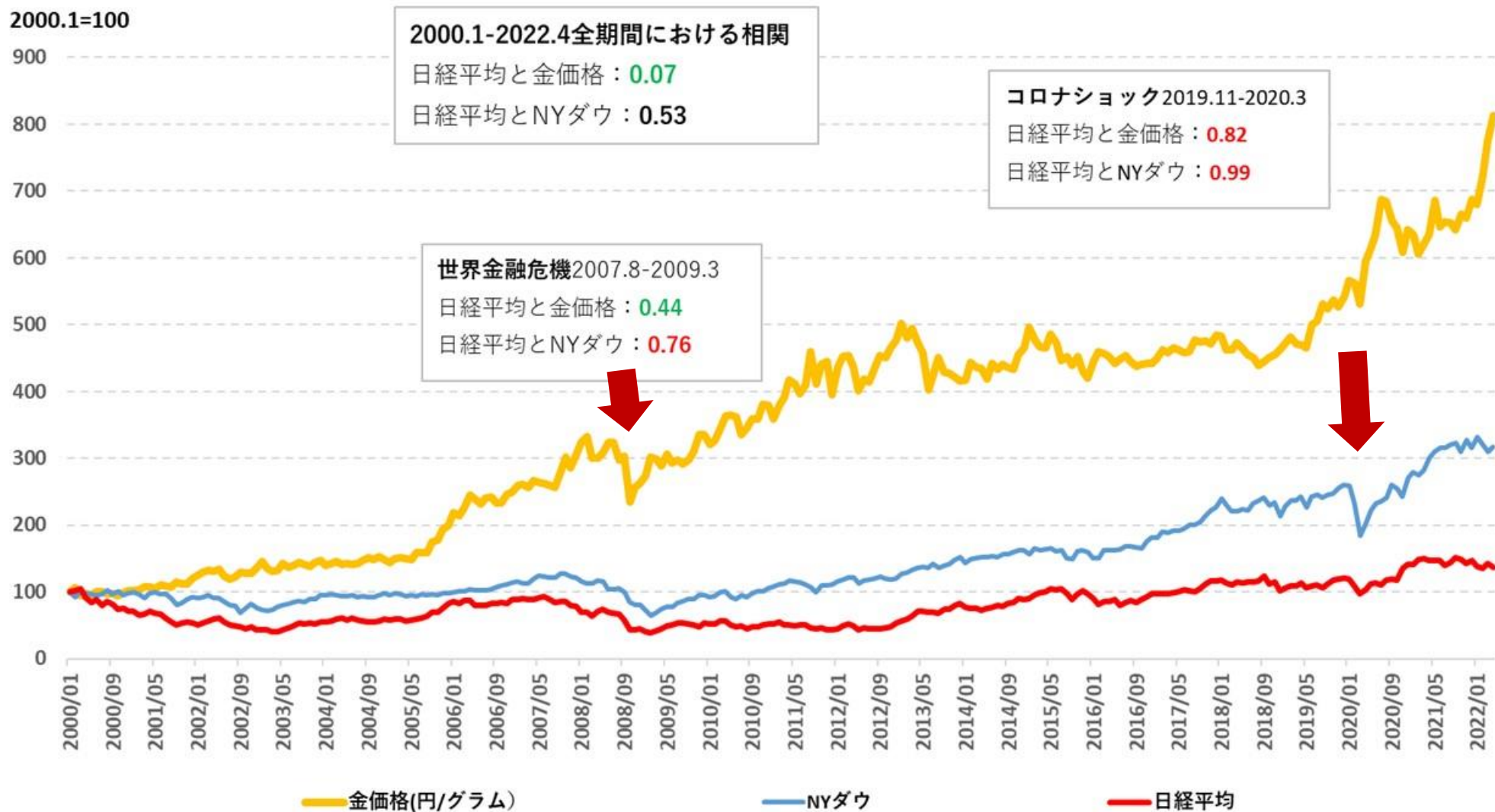


# 米国政策金利上昇は要注視：行き過ぎで暴落

## S&P500とFFレート

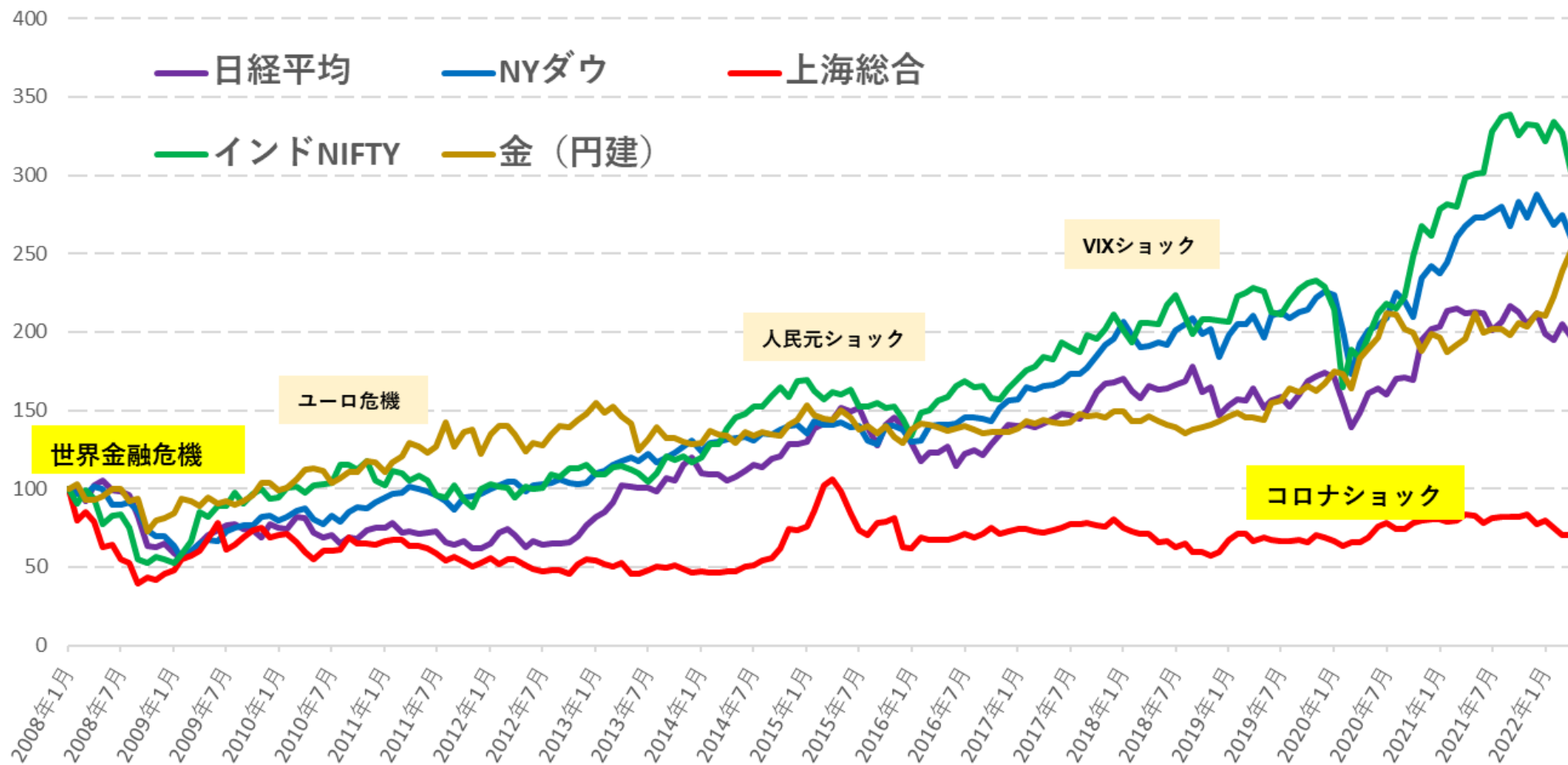


# ショックと相関：暴落時は全部下がる



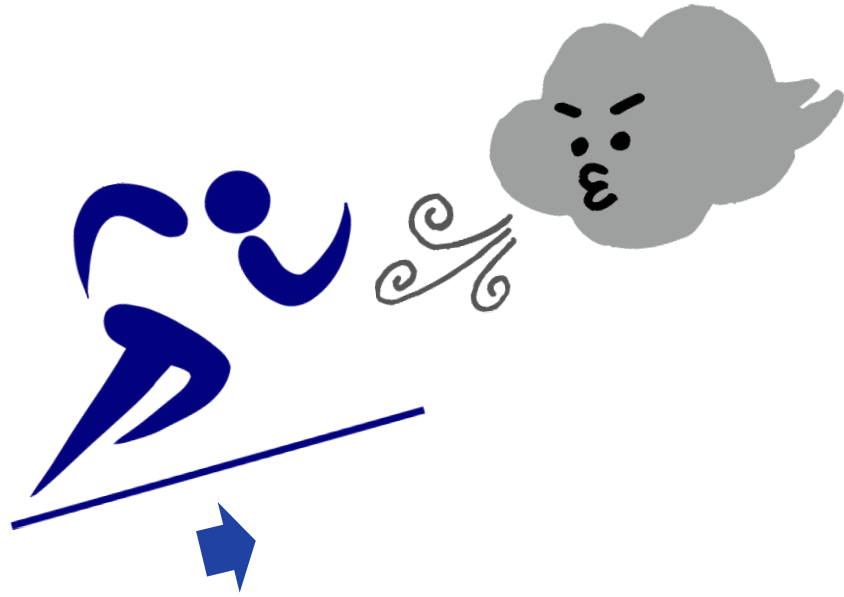
# 相場全体で見ればいずれは戻るが…差も大きい！

日米中印株価と金価格

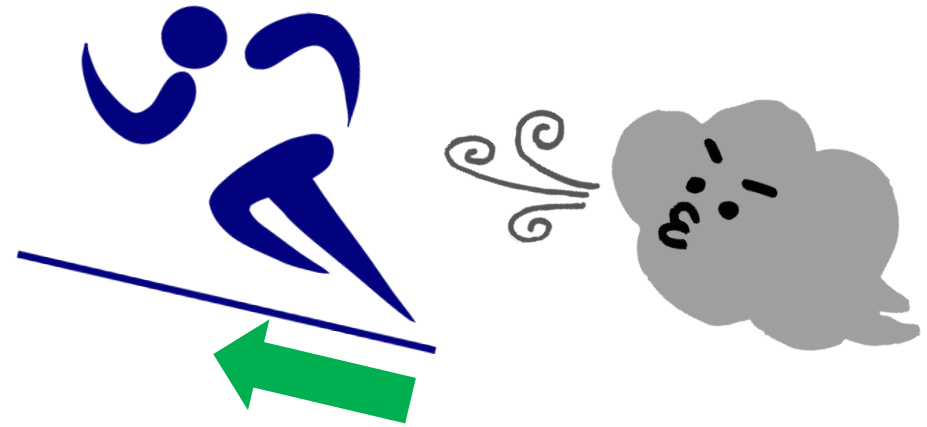




# (おさらい) 投資対象国の選別がなぜ重要か...



生産年齢人口（15－64）が減少している国  
投資インフラが未整備な国  
法の支配がない専制国家



生産年齢人口（15－64）が増えている国  
各種インフラが整備されている国  
政治が安定し、民主的な法治国家

# 暴落後の個別株の値動き

## 質問

100万円A社株に投資して50万円まで下落しました。  
あなたならどうしますか？

- A. じっと我慢する
- B. すぐに売る
- C. 他の銘柄に乗り換える

# 個別株：みずほフィナンシャルG(8411)



# 個別株：日本郵船(9101)



# 個別株：トヨタ(7203)



# 個別株：ユニ・チャーム(8113)

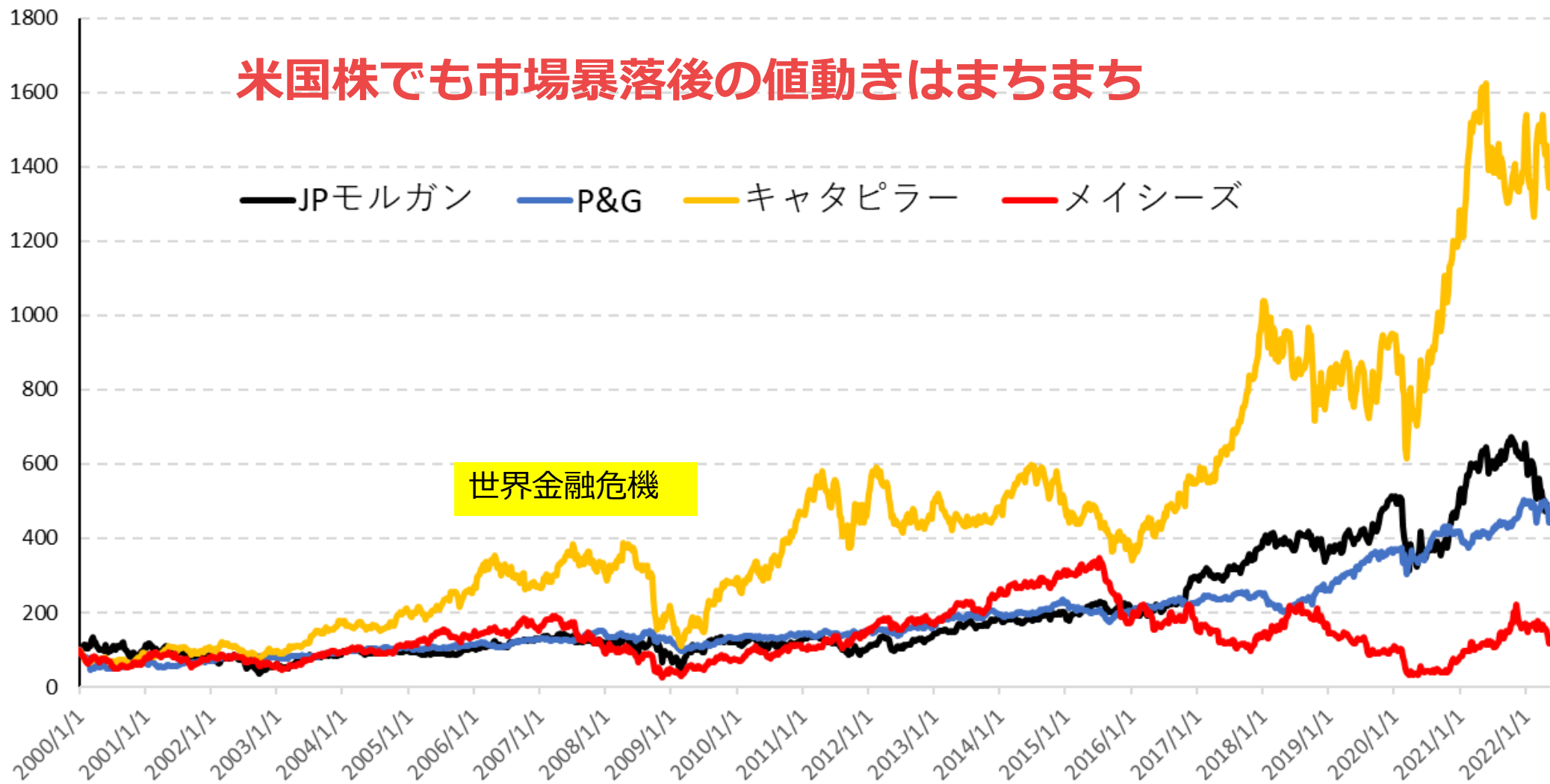


# 個別株：ダイキン工業(6367)

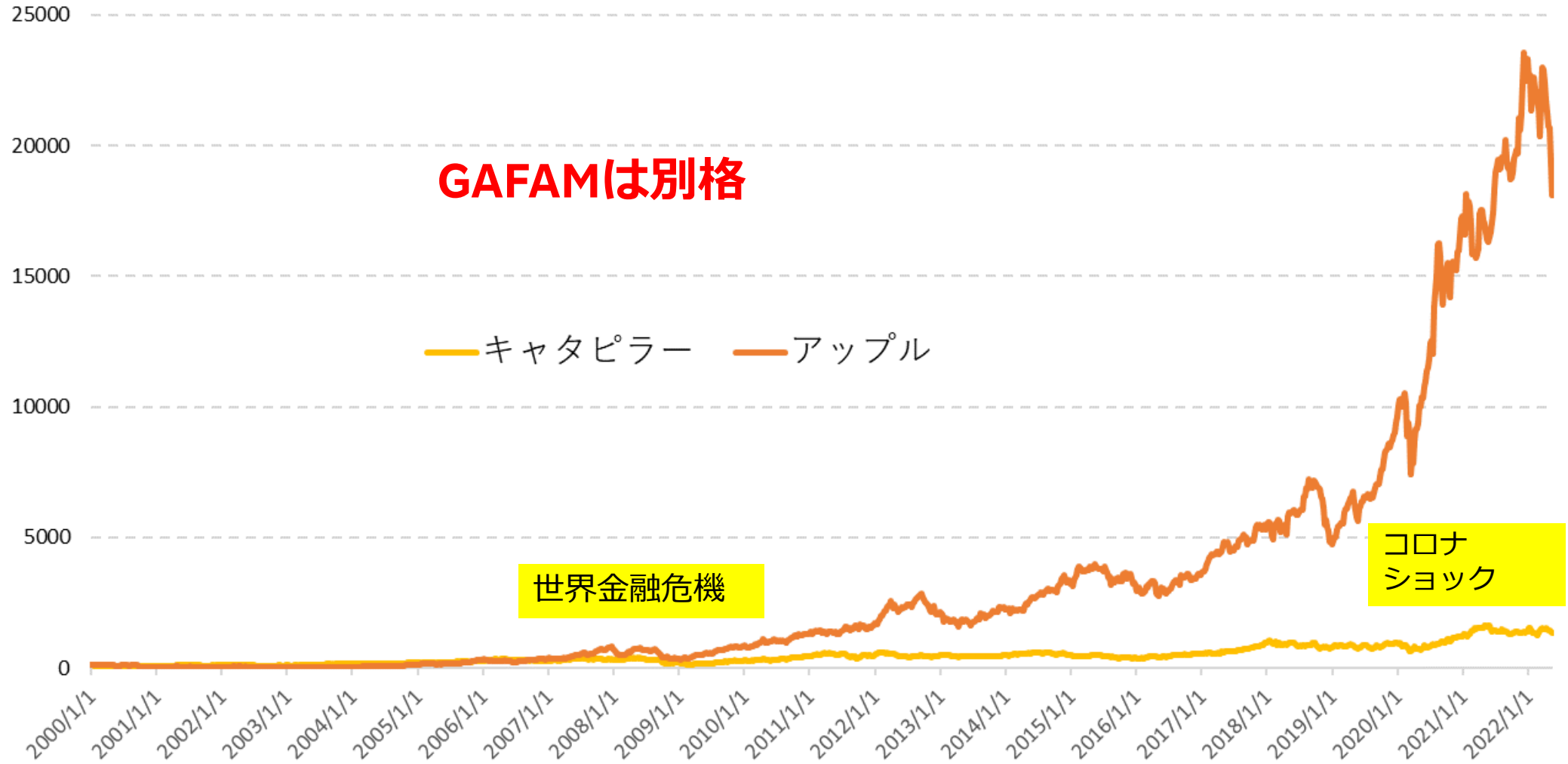




# 米国個別株の値動き例 1 (2000.1=100)



## 米国個別株の値動き例 2 (2000.1=100)



# 塩漬け保有株の立て直し(例)

# 暴落時の3つのツボ

- ① 続ける
- ② 見極める
- ③ 次に活かす

多くの方はここで  
買っている

③ 下がり始めて  
売っておきたいが...

今ココ？

① 耐えられなくて  
投資を止めてしまう



乗り換え

② 戻らない市場、  
銘柄を持ち続けて  
しまう

前回の大底

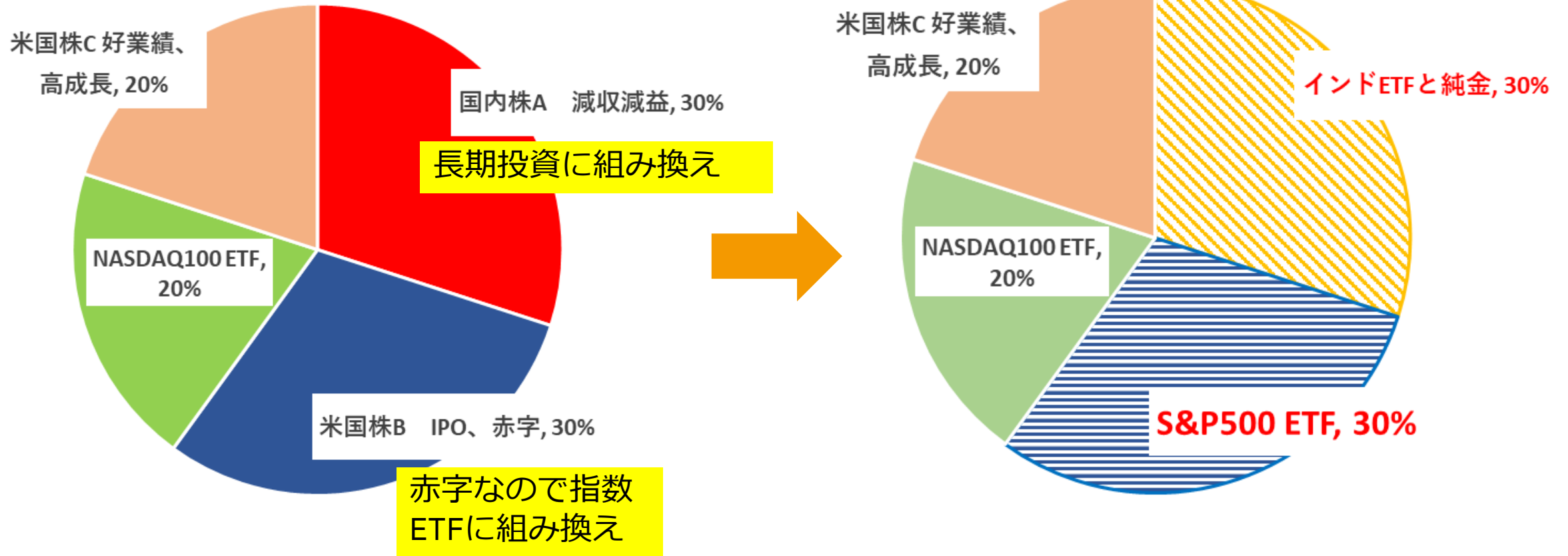
# 塩漬け保有株見直し手順(例)

- **ETFや投信は長期保有できるか再確認**  
◎SP500、NASDAQ100、インド、金など  
△日本、中国、韓国、タイなど  
?? テーマ、業種、アクティブ
- **個別株は増収増益銘柄以外はETFに乗り換え**
- **損失=2割分の現金？ 無駄にしないで使い倒す**

# ETF、個別株投資で考慮すべき長期シナリオ

- 人口動態：生産年齢人口が増えているか？  
欧米中印、日本、東南アジア、アフリカ
- 地球温暖化：何が起こるのか？ 何が必要か？  
風水害、インフラ補修、エアコン、伝染病、EV
- レッドvsブルー：技術囲い込み、ブロック経済、軍拡競争
- 量子コンピューターとサイバーセキュリティ

# 暴落時の組み換え(例)



# 損失を使い倒す

- 30万円の損失なら約20%=6万円の「価値」
- ①年内はまず、儲かっているETF、投信と同時に売る  
(重要) **益出し時には同種<sup>①</sup>の他銘柄を購入**  
(同じ銘柄だと購入単価が平準化され利益が減る！)
- ②その年の配当金と相殺  
(特定口座源泉有でない場合は確定申告)
- **3年繰り越して、①、②で使い切る**



# ETF益出し、乗換時の選択肢は豊富

コード/Ticker	銘柄名	銘柄詳細	5月20日	手数料0円ETF	投資単位
1545	NF NASDAQ-100 ヘッジ無し	NSADAQ100連動	¥15,585	☆	1
1547	上場米国株式(S&P500)	S&P500連動	¥5,466	☆	10
1557	SPDR S&P 500 ETF	S&P500連動	¥50,170	☆	1
1655	IS S&P500 米国株	S&P500連動	¥361.7	☆	10
2558	MXS 米株S&P500 ETF	S&P500連動	¥14,470	☆	1
2631	MXS NASDAQ100 ETF	NSADAQ100連動	¥11,050	☆	1
2633	NF S&P500 ヘッジ無し	S&P500連動	¥2,330	☆	10
QQQ	インベスコ QQQ トラスト シリーズ1 ETF	NSADAQ100連動	288.68	買い無料	1
VGT	バンガード 米国情報技術セクター ETF	アメリカの情報技術セクター銘柄	337.77	買い無料	1
VOO	バンガード・S&P 500 ETF	S&P500連動	358.02	買い無料	1
VTI	バンガード・トータル・ストック・マーケットETF	米国株式市場の投資可能銘柄	195.32	買い無料	1
SPY	SPDR S&P 500 ETF	S&P500連動	389.63	買い無料	1



※国内ETF・投資信託と米国ETFも損益が通算される。

聞いたら投資が楽しくなるラジオ

楽天証券PRESENTS

# 先取り★マーケットレビュー

日時

毎週水曜日

16:00～16:30 (30分間)

配信

ラジコ

YouTube

ラジオNIKKEI第1、ポッドキャスト、YouTube配信

メインパーソナリティー 石原順（現役ファンドマネージャー）

進行 大里希世・津田麻莉奈

第1・3週：FX、**第2・4週：日本株・米国株**

今中能夫（楽天証券経済研究所 チーフアナリスト）

土信田 雅之（楽天証券経済研究所 シニアマーケットアナリスト）

土居 雅紹（株式・デリバティブ事業本部長、常務執行役員）

紙田 智弘（楽天証券株式会社 株式・デリバティブ事業部、外国株担当）

# 【大人の学び直し特集】 学校では教えてくれない投資のハナシ

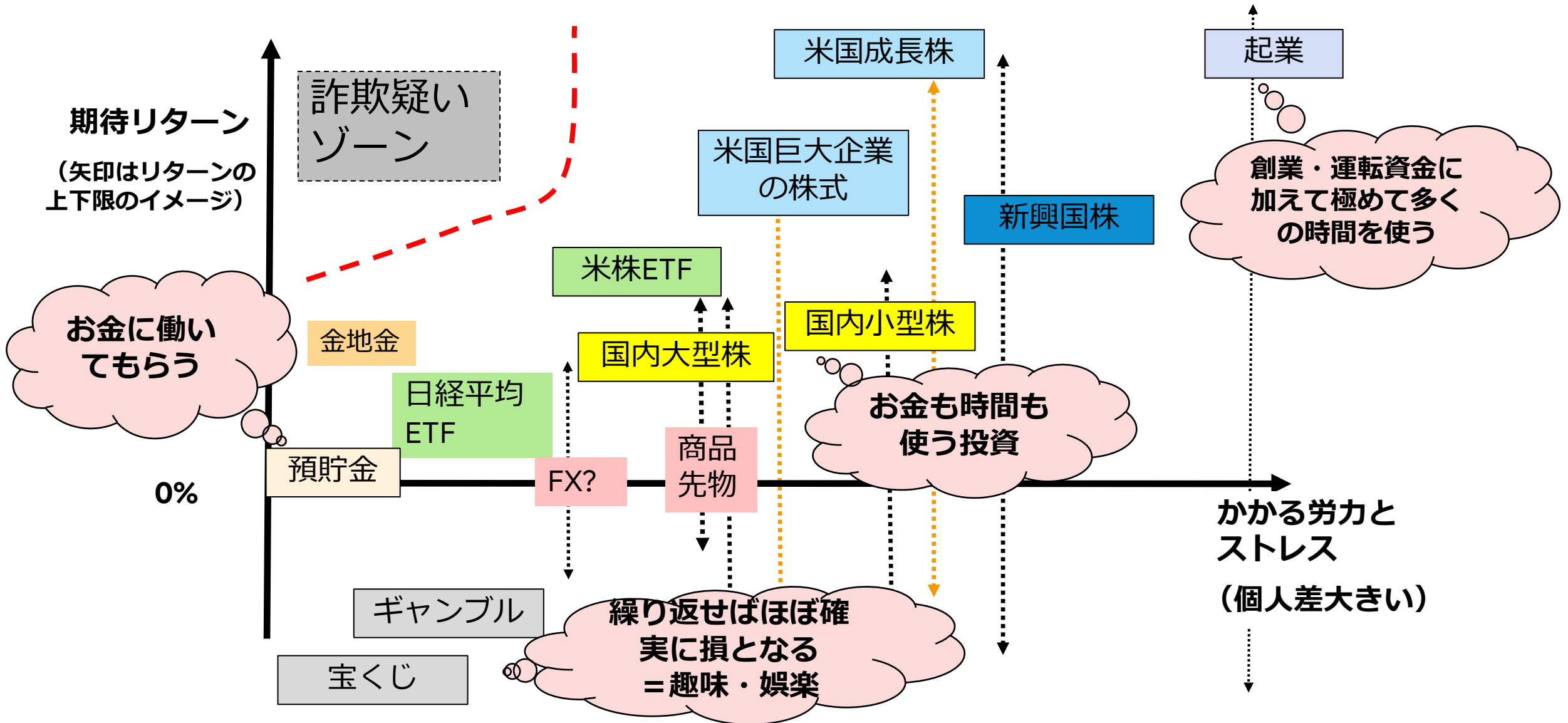
- 1回 米国株 投資対象の選び方
- 2回 米国株 いつ買って、何を売る？
- 3回 暴落への対処法
- 4回 金、インド、貸株
- 5回 買いたい株リストを作る



<https://www.rakuten-sec.co.jp/web/domestic/special/investment-talk/>

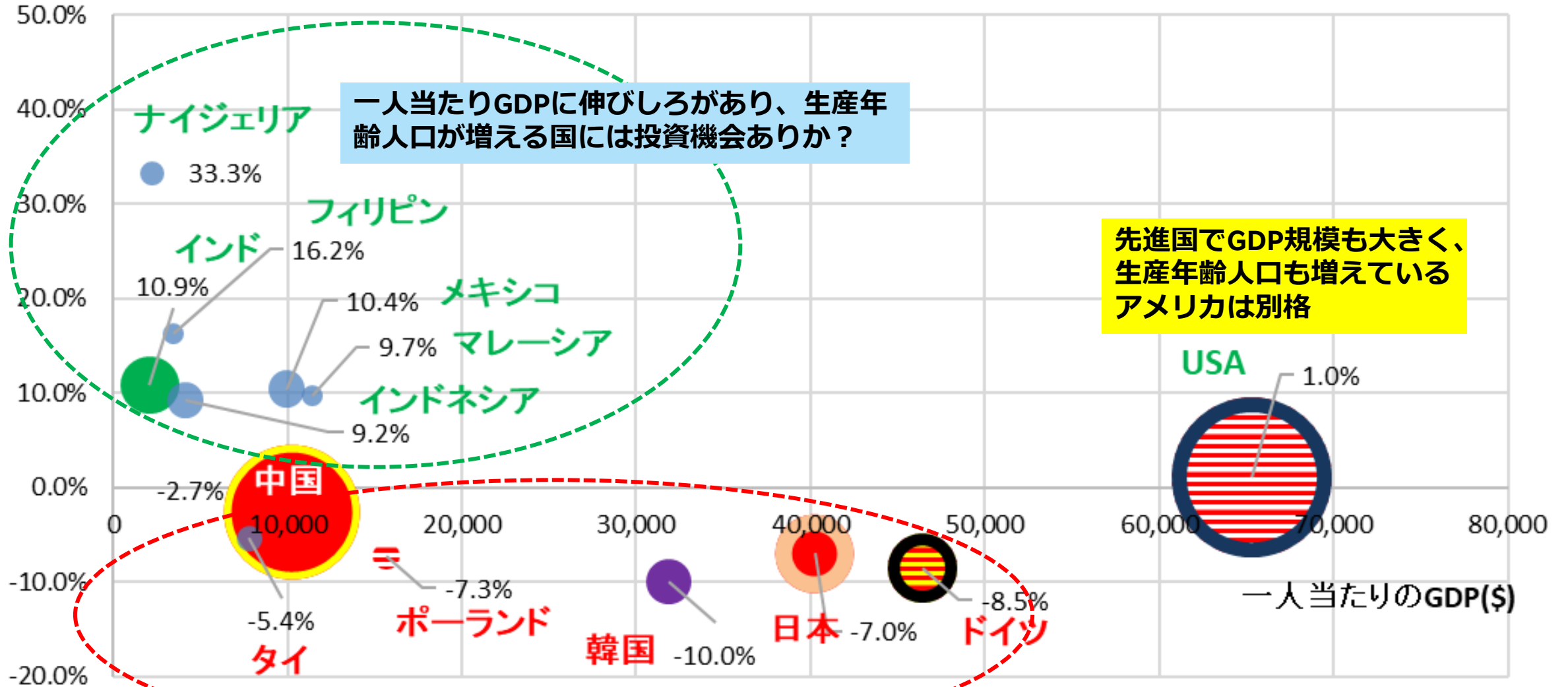
# 參考資料

# (おさらい) リターンと労力の関係



**R** どのぐらいのリターンを求めるか、労力をかけるかによって適した投資手法は異なる

# GDP、10年間生産年齢増減率と一人当たりGDP



一人当たりGDPに伸びしろがあり、生産年齢人口が増える国には投資機会ありか？

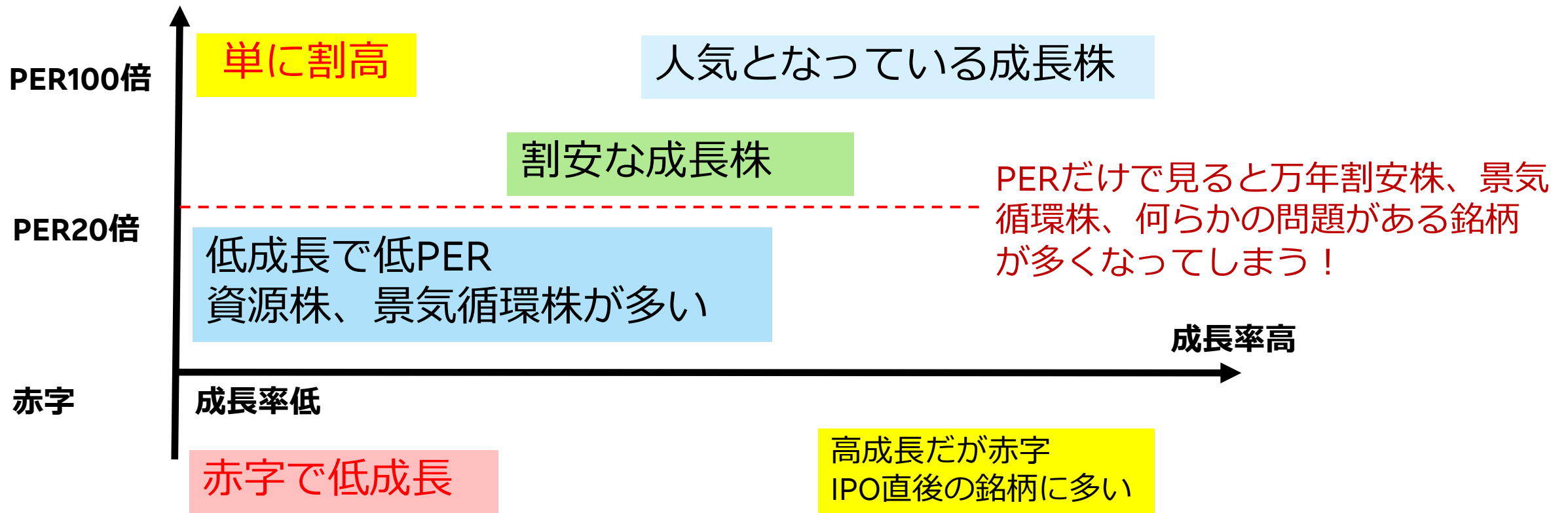
先進国でGDP規模も大きく、生産年齢人口も増えているアメリカは別格

生産年齢人口が減る国はデフレ圧力となり、GDPが伸びにくい

# PER（株価収益率）

PER = 株価 ÷ 1株当たりの利益 （翌期の予想PERが最重要）

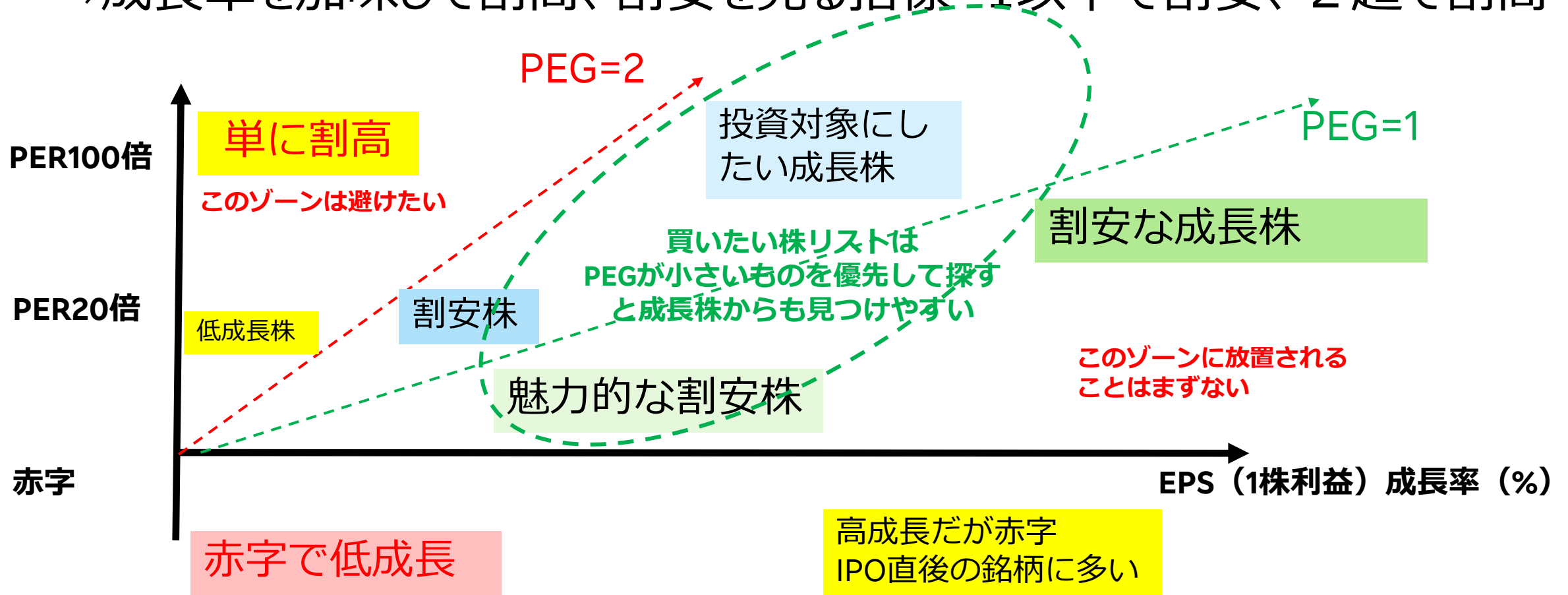
⇒利益が上がれば分配（配当）されなくても株主の持ち分が増える



# PEG (ペグ レシオ : Price Earnings Growth Ratio)

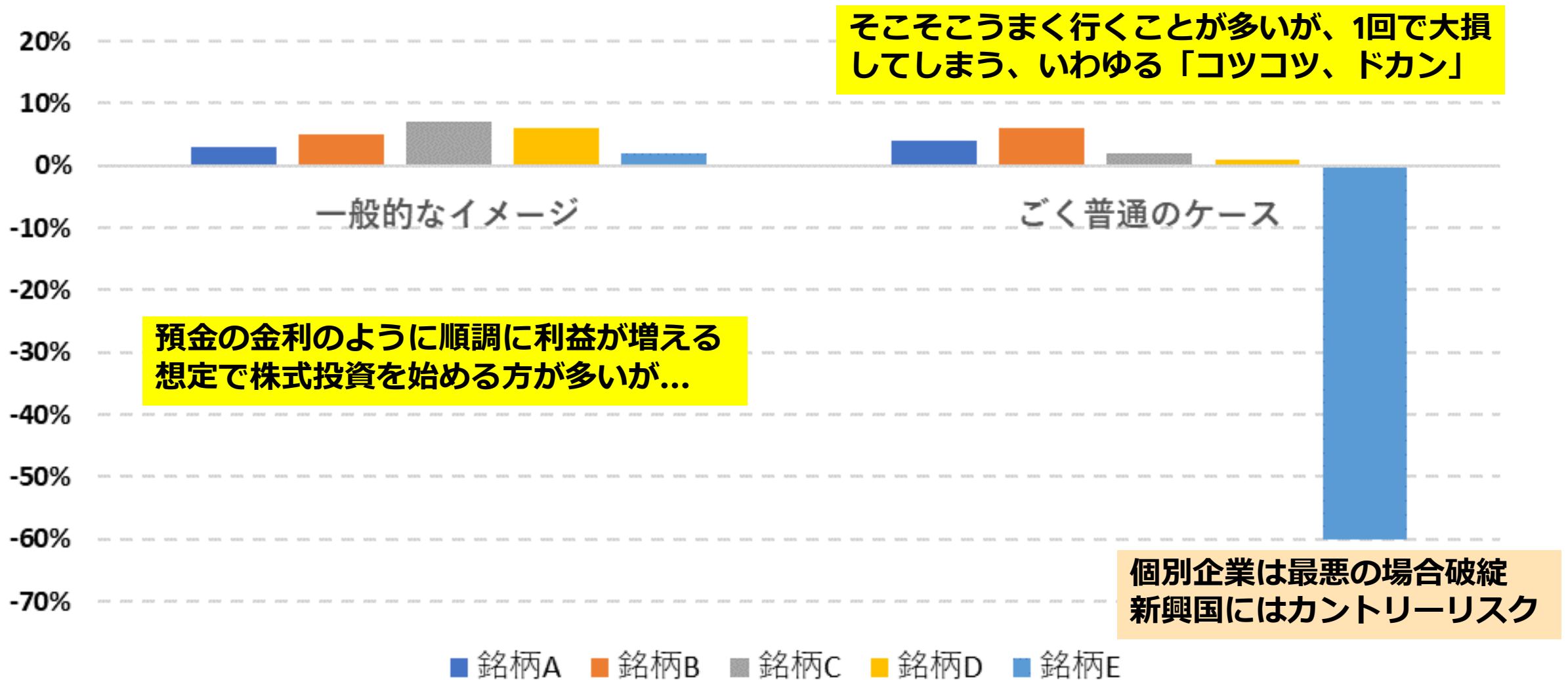
PEG = PER ÷ 1株当たりの利益 (EPS) の増加率

⇒ 成長率を加味して割高、割安を見る指標 1以下で割安、2超で割高

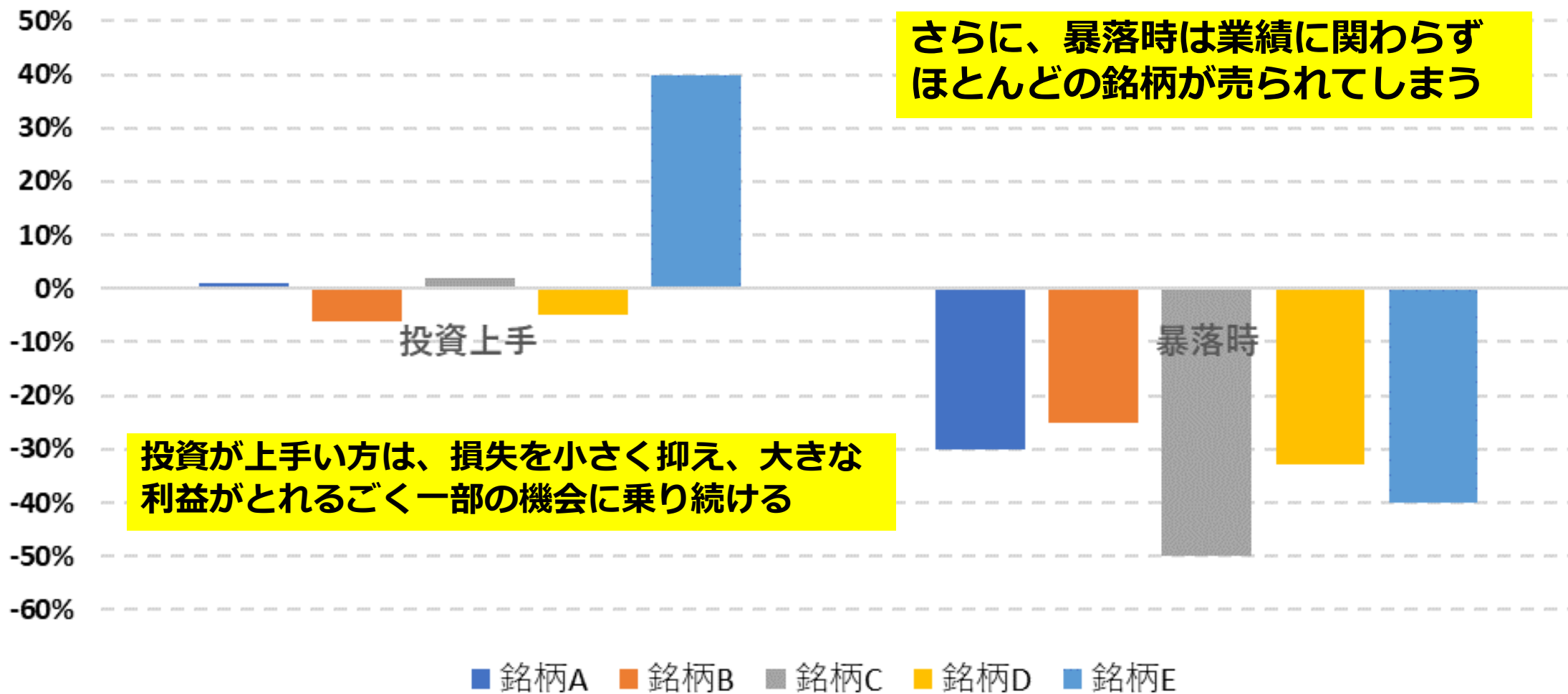




# 一般的な投資のイメージとごく普通のケース

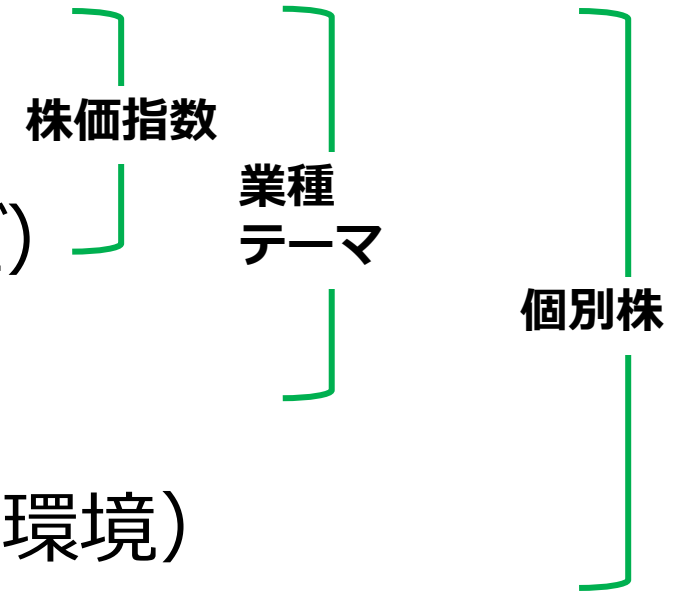


# 暴落と投資上手



# 何が値動きに影響を与える？

- 景気循環
- ロングテールイベント（戦争、パンデミック、天災など）
- パラダイムシフト（政策、技術革新）
- 企業固有の原因（社長交代、スキャンダル、競争環境）



- 株価指数連動ETF：簡単に「マーケット」に投資、相場暴落時に特に便利
- テーマ型ETF：銘柄の優劣が分かりにくい、新興企業が多い場合に有効
- 個別株：玉石混交、利大損小が肝

# いざという時に役立つか：ロングテールイベント

	影響範囲	米国株	日本株	金	インド株	香港株
人民元ショック	中国、世界	○	×	○	△	×
円暴落	日本	◎	×	◎	◎	◎
日本での巨大地震	地域限定	◎	×～△	◎	◎	○
巨大台風・大雨	地域限定	◎	×	◎	◎	○
パンデミック	全世界	△～○	△～○	△～○	△～○	△～○
ウクライナ侵攻	全世界	×～○	×	◎	×～△	×

**Rakuten 楽天証券**