

# 主眼着眼

## 2018年8月号

※今月号は7月26日時点の情報を基に作成しています。

### 目次

視点1	トランプ大統領	2
視点2	日銀の金融政策	3
視点3	高齢化社会の資産運用	4
データ分析	人民元	7
産業分析	再生可能エネルギー	8
主な再生可能エネルギー関連銘柄		10



～おかげさまで70周年～

光証券株式会社

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

光証券株式会社商品部投資情報課 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****トランプ大統領****対中制裁**

米中の貿易摩擦が激しくなり、貿易戦争が懸念される情勢になりつつあるようです。米政権は既に500億ドル分を対象に25%の追加関税を課す方針を決めており、そのうち340億ドル分を7月6日に発動、残り160億ドル分についても近く発動するとみられています。

さらに、中国の知的財産侵害に対する制裁関税の追加措置案を7月10日に公表しました。その内容は、2,000億ドルに相当する6,031品目の輸入に10%の追加関税を課すというもので、9月以降に発動となる見通しです。

対象となる品目には、衣料品やスポーツ用品、テレビ、水産品や農産品なども含まれており、一般消費財が多くあるため、実施されれば個人消費への影響がより大きくなるのではないかと思います。

トランプ大統領は制裁関税の対象を5,000億ドルに拡大する可能性も示唆していますが、これは2017年の中国からのモノの輸入が5,056億ドルなので、中国からの全輸入品に関税をかける計算になります。

**トランプリスク**

あるネットメディアの世論調査では共和党支持層からのトランプ大統領の支持率は88%を記録したそうです。この高い支持率がトランプ大統領に自信を与え、輸入品全ての規模に関税をかけるといふ、異常ともとれる言動につながっているように思います。

ツイッターでの発言も目立ち、その内容によって、マーケットが動くこともあるため、「トランプリスク」といえる状況も出てきているように感じられます。

生産拠点を米国から移転すると表明した米二輪車メーカーのハーレーダビッドソンに「最初に白旗を揚げたのには驚いた」と発言したり、OPECに対して「今すぐ（原油）価格を引き下げるべきだ！」と訴えたりもしました。

為替についても「中国、欧州連合（EU）やほかの国々は通貨を操作し、金利を抑えている」と投稿、FRBの金融政策に対しても「今金融を引き締めると、我々がやってきたことを全て損なう」とやり玉に挙げ、為替相場場でドル売りを誘う結果になったりしました。

## 視点2

### 日銀の金融政策

#### 物価見通し下方修正か

7月30日、31日に金融政策決定会合が開かれますが、日銀は、経済・物価情勢の展望（展望レポート）で示す2019年度の物価見通しを下方修正する方向で検討に入ったと報道されています。

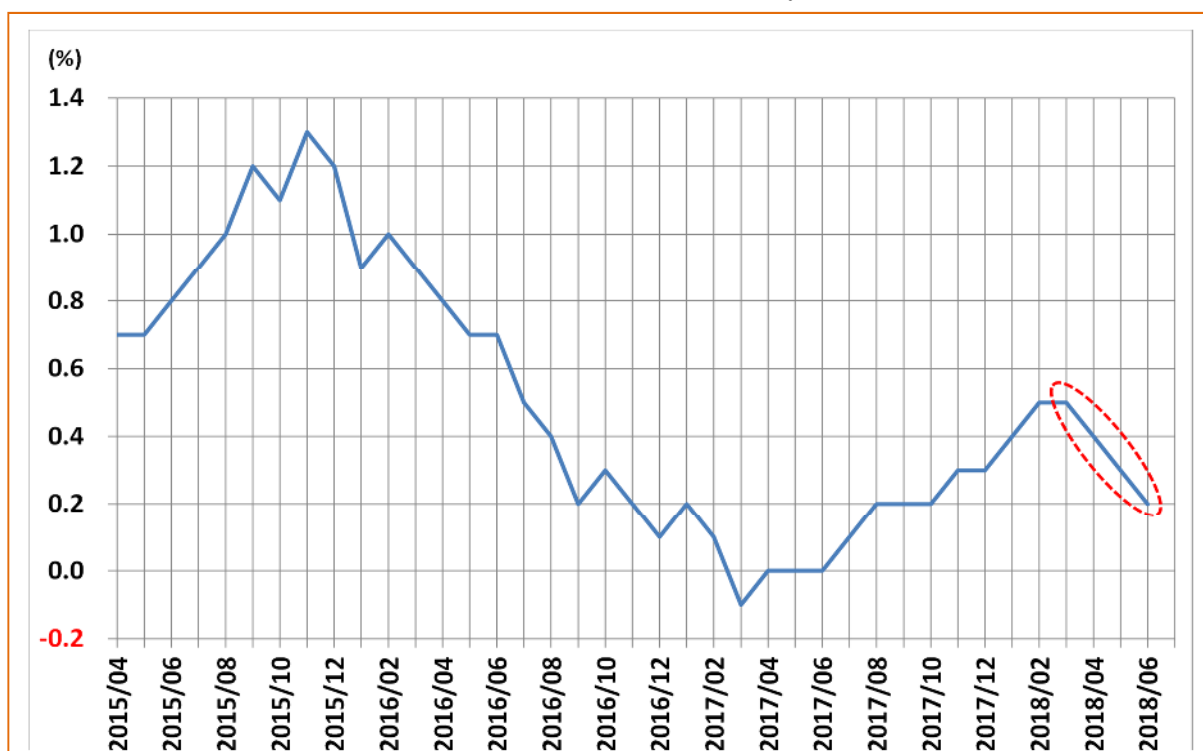
報道によると、消費者物価上昇率について、4月時点では18年度で1.3%、19年度で1.8%としていたものを、18年度を1.0%程度に、19年度は1%台半ばに引き下げるそうです。

日銀はこれまで、雇用や企業収益の回復を背景に物価上昇率が加速すると説明していましたが、生鮮食品・エネルギーを除くCPIは前年同月比で上昇率が鈍ってきており、日銀の見通しを大きく下回っています。（下図参照）

当初、「2年程度」としていた物価目標の達成時期でしたが、今年4月には達成時期を削除しており、ここでの物価見通し引き下げは、達成時期がさらに遠のいた感が否めません。

（図）CPI（消費者物価指数、除く生鮮食品・エネルギー・前年同月比）の推移

7/26現在のQuickデータより光証券が作成



視点3

高齢化社会の資産運用

超高齢化社会

内閣府の高齢社会白書（平成29年度版）によると、平成28年10月1日現在、日本の総人口は1億2,693万人ですが、2053年には1億人を割って、9,924万人に、2065年には8,808万人になると推計されています。

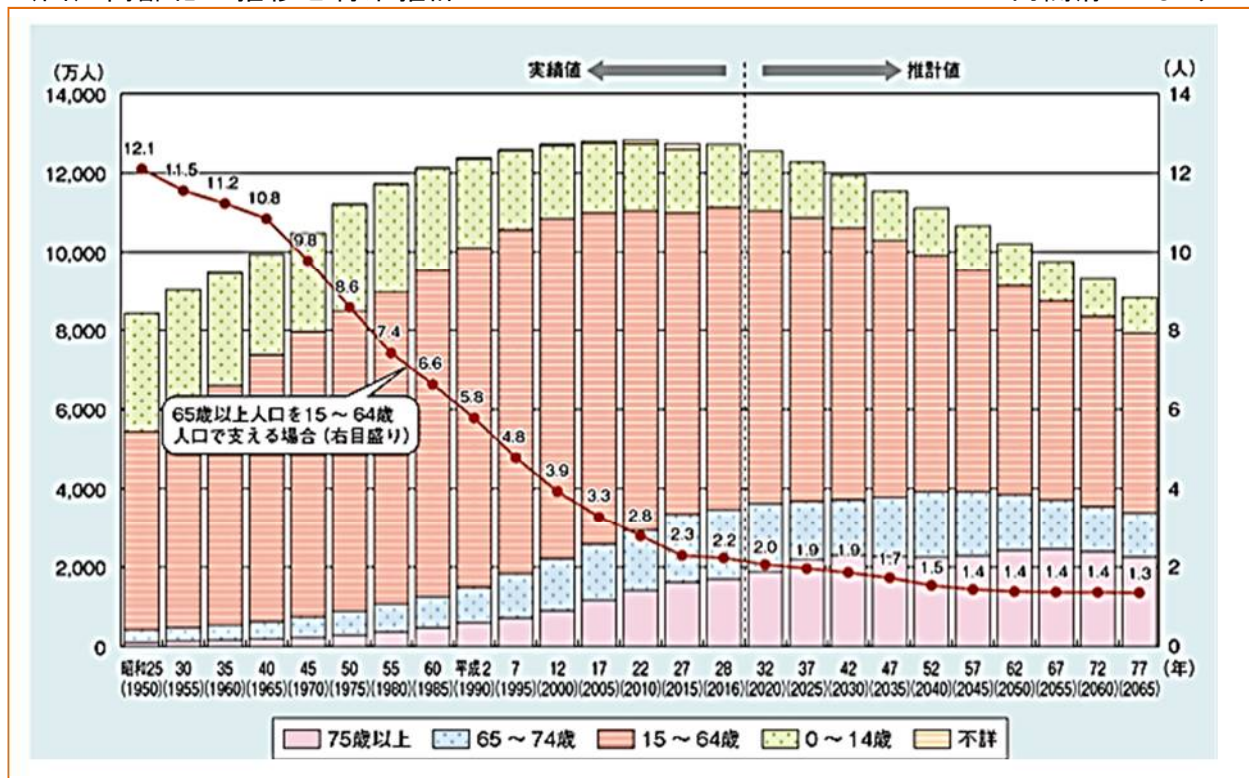
65歳以上の高齢者人口は、3,459万人となり、総人口に占める割合（高齢化率）は27.3%となりました。高齢者人口は、2042年に3,935万人でピークを迎えると推計されています。

出生数も減少し、2065年には56万人になると推計されており、生産年齢人口（15～64歳）も、2029年には7,000万人を割り込み、2065年には4,529万人となる見通しです。

1950年には1人の高齢者（65歳以上）に対して12.1人の現役世代（15～64歳の者）がいましたが、2015年には高齢者1人に対して現役世代2.3人になっています。2040年になると、高齢者1人に対して現役世代1.5人という比率になるとされています。

（図）高齢化の推移と将来推計

内閣府HPより



### インフレ

高齢化社会を迎える日本においては、将来への備えは益々重要になってくると思われます。資産形成や資産を守るために考えなければならないことに、インフレへの備えがあると思ひます。

インフレが起こる要因に需要超過、または供給不足があります。需要が供給を上回ると、商品の値段が上がりやすくなります。人口が減少する見通しの日本では、需要が急に増えることはあまりなさそうですが、現役世代の人口減によって、供給が需要より大きく落ち込むことで供給不足によるインフレが起こる可能性があります。

生産コストの上昇によるインフレもあります。原材料や人件費、燃料費等のコストが上昇すると、商品の値段が上がりやすくなります。具体的には、少子高齢化による人手不足からの人件費上昇が挙げられます。さらに、資源に乏しい日本の場合は、原油などの資源価格が上昇した際、燃料費や原材料費の上昇につながりやすくなります。

また、貨幣の供給が増加することでインフレが発生することもあります。現在の日銀の金融政策は、まさにこの方法でインフレを起こす狙いがあるものと思われます。

### 投資をしないリスク

日銀は、2%の物価上昇を実現するために、大規模な金融緩和を実施していますが、いまだ目標とする2%の物価上昇には届いていません。

「これだけやっても駄目なのだから、インフレは起こらないのでは？」と考える人もいらっしゃるかもしれませんが、前述したように現在の日本の状況、将来の見通しからも、インフレになる要因は複数あります。「インフレは起こっても不思議ではない」状況にあると考へています。

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。株式や不動産などの資産価格が上昇する傾向にあります。1万円で買っていた商品が、値上がりすることで買えなくなったりします。現金または預貯金は、相対的に価値が目減りすることになります。

「株式投資はリスクがあるから」と思っている人は、ちょっと考へてみてください。株式投資は、銘柄選択、分散投資、長期投資等でリスクを軽減することも可能ですが、投資をしないリスク、つまりお金の価値が目減りするインフレリスクは投資なしで軽減することは難しいのではないかと考へます。

### 《スモールミーティングのご案内》

光証券では、経済情勢、株価動向、資産運用の必要性、ラップ口座のご案内等をお話するセミナー（スモールミーティング）を開催しております。

今後の開催日程は以下の通りです。どなたでもご参加いただけます。ご希望の方は、各店舗までお問い合わせください。（参加は無料ですが、お席の確保のため、開催日の2日前までにお申し込みをお願いします）

#### 光証券のスモールミーティング開催日程

日付	開催支店	開催時刻	お問い合わせ先
8月14日（火）	東京支店	17:00～18:00	(03)6228-3727
8月23日（木）	小野支店	16:00～17:00	(0794)63-2681
8月24日（金）	網干支店	16:00～17:00	(079)272-0281
8月30日（木）	笠岡支店	16:00～17:00	(0865)63-1650
8月31日（金）	倉敷支店	16:00～17:00	(086)422-5555
9月6日（木）	三木支店	16:00～17:00	(0794)82-2400
9月7日（金）	夙川支店	16:00～17:00	(0798)74-5100
9月13日（木）	柏原支店	16:00～17:00	(0795)72-1113
9月14日（金）	本店	16:00～17:00	(078)391-2305

※開催日程につきましては現時点でのもので、予定は変更される場合があります。

※セミナー内容が事前の予告なく変更される場合もあります。

※参加は無料ですが、お席の確保のため、開催日の2日前までにお申し込みをお願いします。

※本セミナーでは、金融商品等のご紹介・勧誘を行う場合があります。

※その他、ご不明な点がございましたらお近くの店舗までお問い合わせください。

# データ分析

## 人民元

### 進む人民元安

人民元の対ドル相場の推移を下図に示しました。2017年初めから対ドルで上昇傾向にあった人民元は、2018年2月ごろに頭を打ち、その後は下落しています。特に6月以降の下落は大きくなっています。

米中の貿易戦争によって中国製品の米国への輸出が減少するのではないかという懸念が為替相場に現れているものと思われます。

今年の2月7日に終値で1ドル＝6.2671元だった人民元は、7月23日には終値で1ドル＝6.792元をつけました。この間、8%超下落したことになります。

中国にとって人民元安は貿易に有利に働くので、米国の対中制裁の追加関税の影響を和らげるので、中国当局は黙認するようにも思えますが、一方で大幅な元安は資金の流失にもつながりかねないため、一方的な人民元安は避けたいところではないでしょうか。

(図) ドル/人民元相場の推移 (日足・終値ベース・7/26現在)

Quickデータより光証券が作成



## 産業分析

### 再生可能エネルギー

#### 第5次エネルギー基本計画

「第5次エネルギー基本計画」が7月3日に閣議決定されました。その中で、脱炭素化を目指し、再生可能エネルギーを「主力電源化」することを初めて明記し、原子力発電については依存度を低減するとしています。

その一方で、2030年の電源構成（エネルギーミックス）の数値目標は、第4次エネルギー基本計画から据え置くという矛盾点もあります。2050年へ向けた対応でも、原子力を「脱炭素化の選択肢」と位置付けており、原子力発電をどうするのか見えてこないように感じます。

2030年の電源構成の数値目標は、原子力20～22%、再生可能エネルギー22～24%ですが、2016年の発電電力量に占める比率は、原子力1.7%、再生可能エネルギー6.9%となっており、ともに目標値と大きな隔たりがあります。

様々な可能性を考え、あれもこれもとなってしまい、焦点のぼやけた内容になってしまったように感じます。エネルギー政策は極めて重要な政策ですので、より具体的で明確な内容であるべきだと思います。

#### 民間の動き

民間企業にも動きが見られます。使用するエネルギーを100%再生可能エネルギーにすることを宣言した企業の連合体「RE100」が、2014年に設立され、アップル、マイクロソフト、フェイスブック、グーグル、スターバックス、BMWなどが参加しています。

2017年に日本企業として最初に参加したリコーは、「2050年までに100%、2030年までに少なくとも30%、再生可能エネルギーで賄うことを目指す」としています。リコーに続き、積水ハウス、アスクル、大和ハウス、ワタミ、イオン、丸井グループ、富士通等の日本企業が加盟を表明しています。

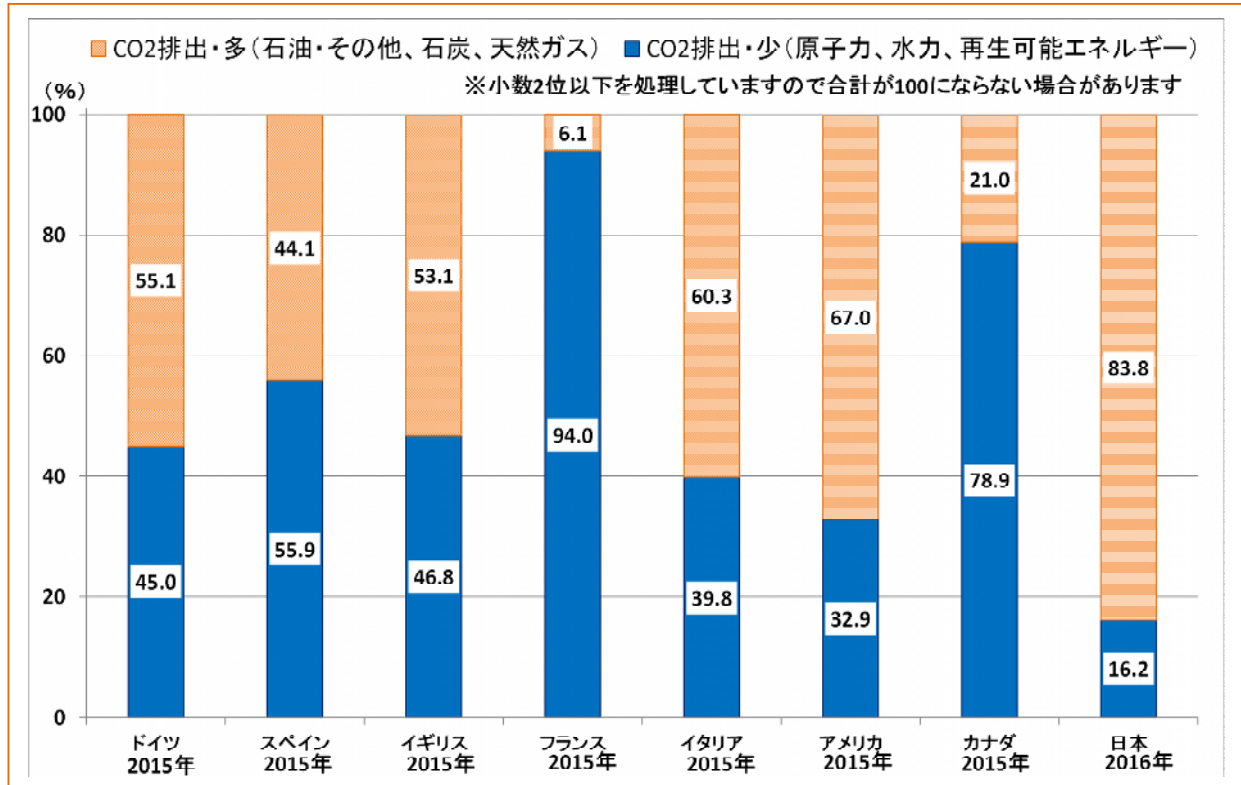
経済産業省のHPによれば、再生可能エネルギーとは、「一度利用しても比較的短期間に再生が可能であり、資源が枯渇しないエネルギー」と記され、具体的には、太陽光、風力、バイオマス、地熱等があります。

近年、関心が高まっているESG（環境、社会、企業統治）の観点からも、こうした取り組みに参加する企業は今後拡大していき、市場からの評価も高まっていくのではないかと思います。



(図) CO2排出からみた電源構成比率の比較

経済産業省HPより光証券が作成



### CO2排出

温暖化の原因とされる、CO2の排出量に着目して電源構成比率を考えてみました。電源構成のうち、石油・その他、石炭、天然ガスの3つの項目を「CO2排出・多」、原子力、水力、再生可能エネルギーを「CO2排出・少」として、他の先進国と比較しました。(上図参照)

日本は、石油や石炭、天然ガス等の化石燃料に頼る割合が高いため、「CO2排出・多」が83.8%、「CO2排出・少」が16.2%となっており、先進諸国と比べ「CO2排出・少」の割合が小さいことが分かります。

東京電力の福島原発での事故以来、国内で稼働している原発が少なくなり、化石燃料に頼る部分が大きくなっていることが理由として考えられます。ただ、安全面で社会的信頼を獲得するという意味では、現在の状況で原発に頼ることは現実的には難しく感じます。

再生可能エネルギーにも、電力供給の安定性やコスト面など課題がありますが、それらは、日本の技術力で対応できると思います。これからの日本のエネルギー政策において、再生エネルギーの果たす役割は、益々大きくなっていくのではないかと思います。

## 主な再生可能エネルギー関連銘柄

※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。

1407	ウエストHD	自治体と協定を結び太陽光発電を中心とした再生可能エネルギー事業を展開。
1860	戸田建設	洋上風力発電機を効率的に設置する専用船を開発。船が半分沈み浮力を使って風車を立ち上げらせる手法で、クレーン船を使う従来法に比べ、4割コストを削減できる見込み。
3751	日本アジアG	空間情報事業、大規模太陽光発電所を中心とするグリーンエネルギー事業、森林活性化事業等をグループ会社で展開。
4088	エア・ウォーター	工業ガス大手。M&Aで医療、エネルギー、ケミカル、農業・食品などに参入。エネルギー分野では2019年以降、新たなバイオマス発電所を複数稼働予定。
6079	エナリス	法人・自治体向けに電気料金の削減、手続き事務等の課題を解決するサービスを提供。KDDIと業務・資本提携。
6269	三井海洋開発	浮体式海洋石油・ガス生産設備分野で培った浮体式設備の設計技術等を、洋上風力発電の分野に応用するための研究・開発に取り組む。
6645	オムロン	2017年度からスタートした中期経営計画でエネルギーマネジメントに注力。太陽光発電用ハイブリッド蓄電システムを販売。
6652	IDEC	太陽光発電用システム向けに電力マネジメントシステムを提供。産業用太陽光発電設備の提供も。兵庫県佐用町とメガソーラー事業を共同で開始。
6674	GSユアサ	産業用の鉛蓄電池やアルカリ蓄電池、リチウムイオン電池、バックアップ用の無停電電源装置や太陽光発電システム等を取り扱う。
6996	ニチコン	家庭用蓄電システム、リチウムイオン蓄電システム等の蓄電システムを提供。
7004	日立造船	太陽光発電、風力発電、バイオマス発電等再生可能エネルギーの活用に取り組む。風力発電では9月から洋上風力発電の実用化へ向けた実証実験を行う。
8088	岩谷産業	東芝、東北電力と共同で、再生可能エネルギーを利用した大規模水素エネルギーシステムの開発を行う。
9513	Jパワー	電力卸。主力の石炭火力、水力の他に、風力発電やバイオマス燃料製造、地熱発電等の再生可能エネルギー事業も展開。
9514	エフオン	省エネルギー支援サービスやバイオマス発電を手掛ける。
9517	イーレックス	新電力会社。バイオマス発電等による発電、余剰電力の買取り、電力トレーディング事業等を行う。
9519	レノバ	太陽光、バイオマス、風力、地熱などの再生可能エネルギーの発電施設を開発・運営し、電力会社を通じて電力を提供。
9957	バイテックHD	グループでデバイス事業の他、環境エネルギー事業、太陽光発電事業等を展開。
	RE100参加企業 (注)	1925大和ハウス、1928積水ハウス、2678アスクル、6702富士通、7522ワタミ、7752リコー、8252丸井G、8267イオン

(注) RE100 については本文 P.8 を参照

**【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。