

主眼着眼

2018年9月号

※今月号は8月23日時点の情報を基に作成しています。

目次

| | | |
|---------------|----------------|----|
| 視点1 | トルコショック | 2 |
| 視点2 | 日銀の金融政策変更 | 3 |
| 視点3 | 資産形成で味方につけるべきは | 5 |
| データ分析 | 実質賃金 | 7 |
| 産業分析 | 水素エネルギー | 8 |
| 主な水素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**トルコショック****トルコ通貨安**

8月10日、トランプ大統領はツイッターに「トルコへの鉄鋼とアルミニウムの関税を2倍に引き上げる」と投稿しました。いわゆるトランプ砲の炸裂により、トルコ通貨リラが対米ドルで前日比約2割も下落しました。

これを受け、トルコ向け融資に対する懸念から欧州の銀行株が下落、米国市場でも銀行株が売られました。トルコでは、クーデター未遂事件に関与したとして米国人牧師が拘束されており、トランプ大統領のコメントは、これに対抗したものと思われます。

トルコがロシアの地对空ミサイルシステムの購入を決めたことも両国間の亀裂を深めています。トルコのエルドアン大統領は「経済戦争には負けない」と対抗姿勢を鮮明にしており、更なる関係悪化懸念も浮上しているようです。

トルコの通貨安は、他の新興国通貨の一部にも波及し、南アフリカの通貨ランドは13日、2年2カ月ぶりの安値に急落しています。混乱が長引けば世界経済全体に影響するとの声もあるようです。

通貨の流れ

一般的に、経済が成熟している先進国では資金が余りやすく、インフラ投資等の盛んな新興国では、資金ニーズが高まりやすくなります。先進国で余剰資金ができると、その資金は資金ニーズの高い新興国に流れ、新興国の経済発展につながるという資金の循環が起こりやすくなります。

米国が利上げを続け、さらに米中貿易摩擦で世界経済に成長鈍化懸念が出てくると、米国から新興国に流れていた資金を引き揚げる動きになることがあります。その場合、新興国に流れていた資金が先進国へ還流していきます。

世界の株式市場から資金が引き揚げられる動きが出始めると、まずは市場規模の小さな新興市場に影響が出やすくなります。その流れが他の国へと広がって、世界同時株安となる場合もあります。

今回のケースが世界全体に波及し、さらに株安が拡大していく可能性はあまり大きくないと考えていますが、相場に予断は禁物ですので、今後の動向を注視していきたいと思えます。

視点2

日銀の金融政策変更

長期金利の上限変更

日銀の金融政策決定会合が7月30日、31日に開かれました。長期金利の誘導目標を0%程度、金利の上限を0.1%程度としている日銀ですが、今回の変更では、長期金利の上限を0.2%程度まで容認する方針を示しました。

また日銀は、強力な金融緩和継続のための枠組みを強化するとし、「フォワードガイダンス」と呼ばれる将来の金融政策を事前に約束する手法を新たに導入することを決定しました。

緩和強化？

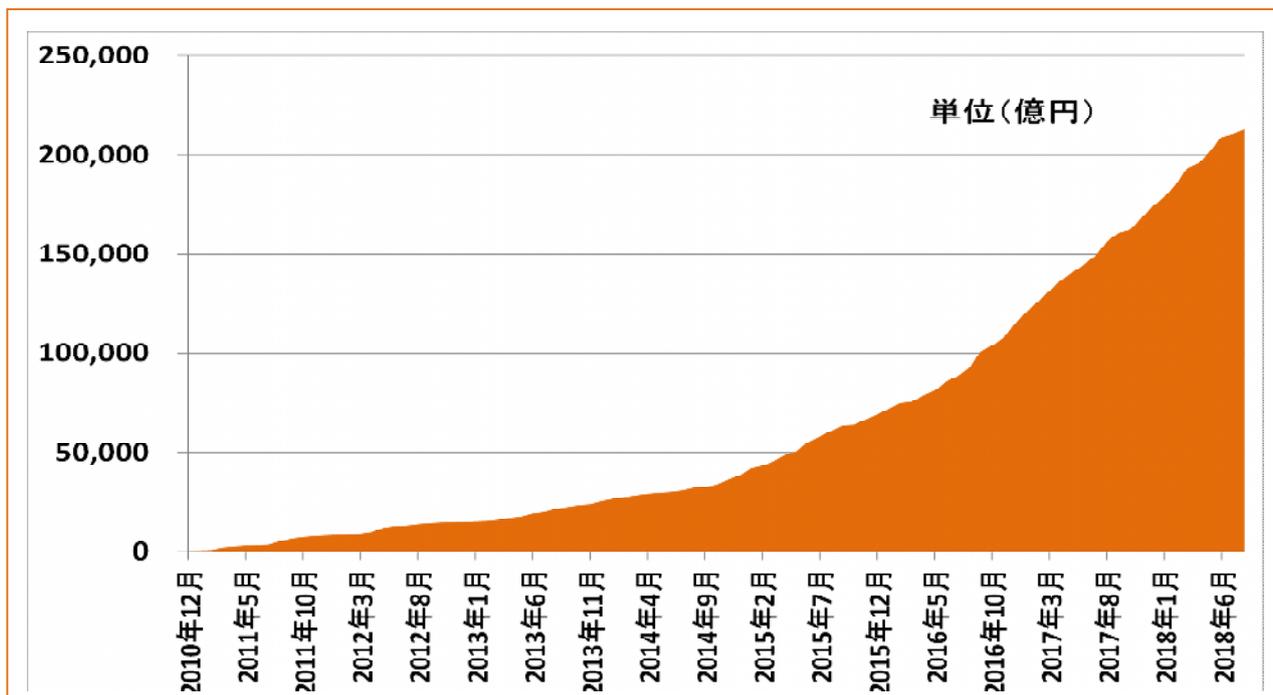
長期金利の上限引き上げが、金融緩和変更への地ならしと市場に判断されないよう、フォワードガイダンスの導入で、現状の低金利を当面続けるところを示し、政策変更観測を打ち消す狙いがあると思われます。

「金融緩和の方針変更はないが、長期金利はもう少しだけなら上がってもいいよ」という日銀のメッセージと思えますが、市場が都合良く、日銀の思惑通りに動くとは限らないと思います。

(図) 新発10年国債利回り(複利)の推移

Quickデータより光証券が作成(8/23現在)





財政への影響

国債の表面利率は、市場の実勢利回りが反映され決定します。最近発行された10年国債の表面利率は0.1%ですが、仮に市場金利が0.2%付近で推移すれば、新発国債の表面利率が0.2%になる可能性があります。その場合、政府の利払い負担は2倍になります。

2倍といっても、もともと金利水準が低いので、ただちに財政に影響がでることはないと思いますが、財政の悪化懸念を市場が意識し、金利の上昇圧力が強まる可能性には注意が必要だと思います。今回の長期金利上限の引き上げは、日銀による政府に対する財政再建への圧力という意味合いもあるのかもしれないと思います。

総資産の名目GDP超え

日銀による上場投資信託(ETF)の買付累計額が簿価ベースで約21兆円(8月23日現在)となっているようです。日銀は、国債の大量購入も続けており、8月10日時点での日銀総資産は約548兆円となり、29年度の名目GDP(国内総生産)を上回る規模となっています。

GDPは国内で新しく生産された商品やサービスの付加価値の総計を表します。国内の経済活動の規模や動向を総合的に示す指標として用いられるものです。一国の名目GDPに匹敵する規模の資産を、その国の中央銀行が保有しているというのは、かなり違和感を覚えますし、やはり、異常なことではないかと思います。

視点3

資産形成で味方につけるべきは

複利の効果

手っ取り早く自分の資産を増やしたいからといって、一獲千金を狙っても、なかなか上手くはいかないでしょう。資産形成で重要なのは、長期運用と分散投資だと思います。

加えて、ぜひとも味方にしたいのが複利効果です。複利とは元本に利息をたし合わせたものを新たな元本として利息計算をする方法で、金利や期間が同じでも、利息を元本に組み入れない単利よりも元利合計が多くなります。

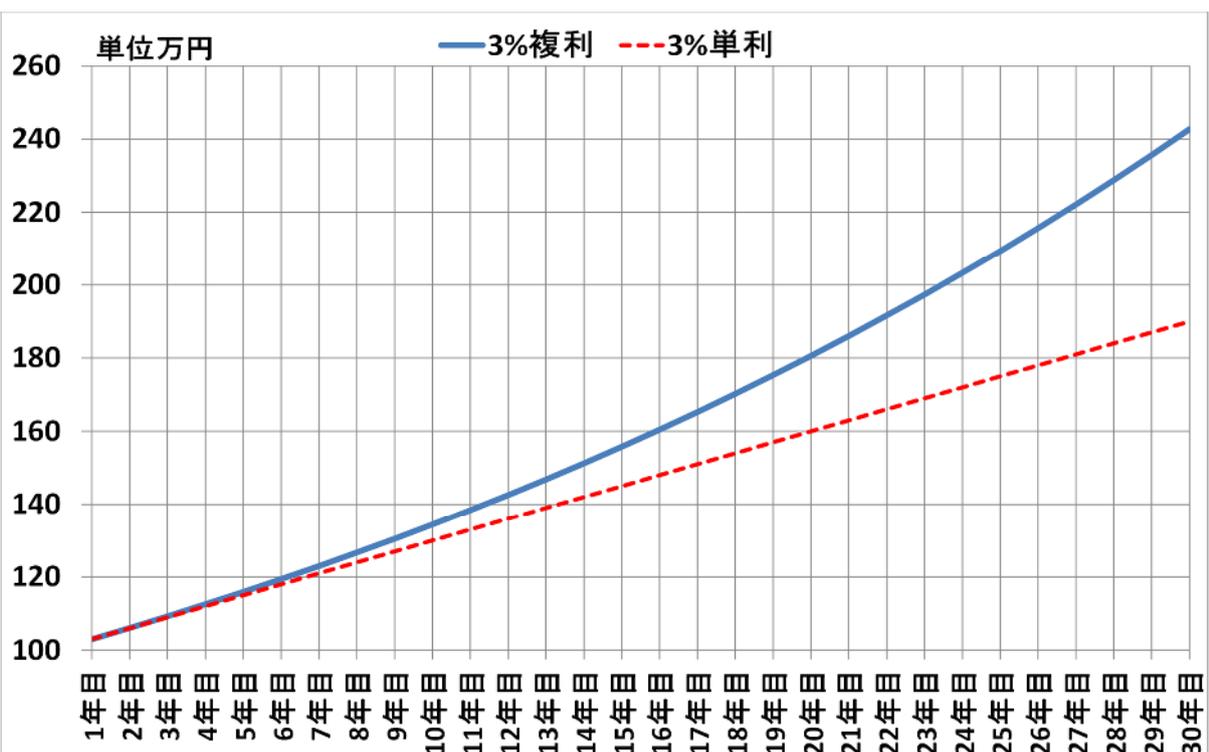
敵にするか味方にするか

株式投資は利回りが約束されていません。利益を得るときも損をするときもあります。マイナスを繰り返すと複利の効果が味方どころか敵になってしまいます。

できるだけ複利の効果を味方につけるためには、なるべく損を出さない、あるいは損を小さくすることが近道だと思います。資産形成における株式運用ではリスクを抑えることを第一に考えるべきだと思います。

単利と複利の利回りシミュレーション

表計算ソフトExcelで光証券が作成



《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12日（水） | 小野支店 | 16:00～17:00 | (0794)63-2681 |
| 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

実質賃金

21年5カ月ぶりの伸び

厚生労働省が発表した毎月勤労統計調査によると、6月の実質賃金は前年同月比で2.5%増でした。2カ月連続の増加で、1997年1月以来21年5カ月ぶりの高い伸び率を記録しました。

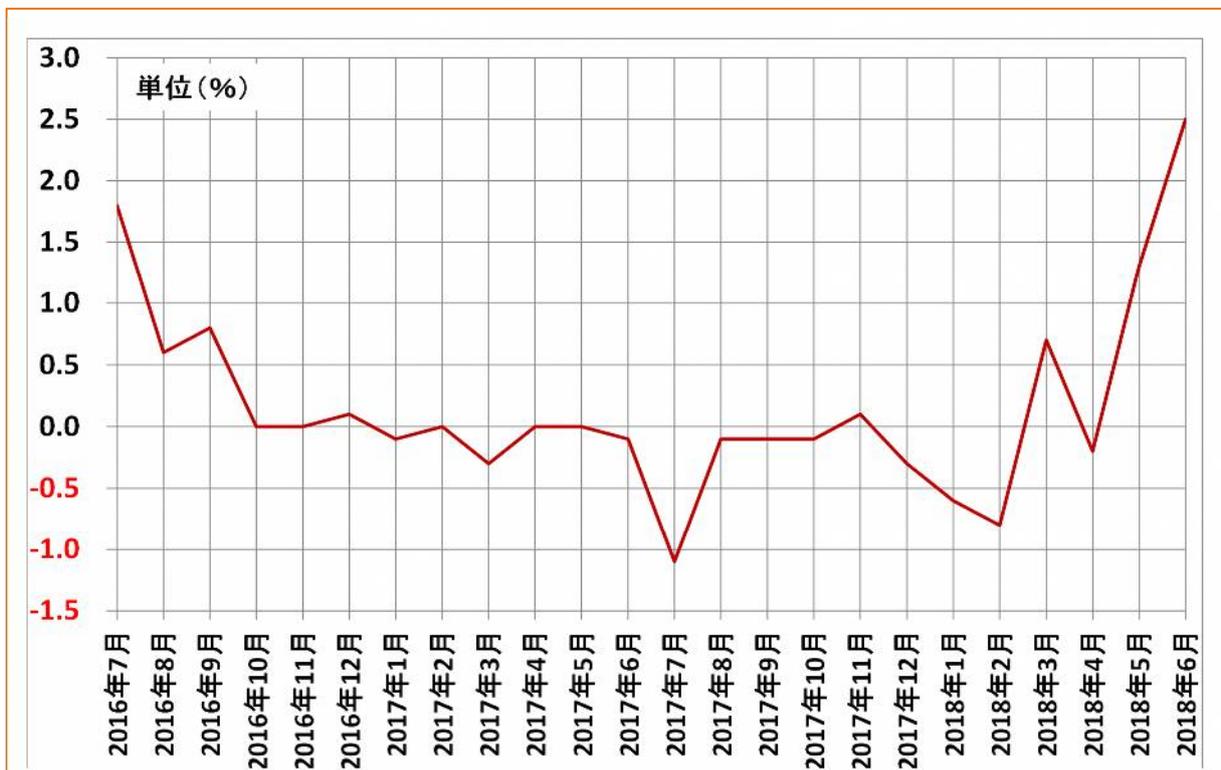
消費者物価指数（持ち家の帰属家賃を除く総合）は0.8%の上昇なので、実質賃金は物価を1.7%上回ったことになり、数字上は、賃金上昇を実感できる結果と言えます。

春闘による賃上げの効果が浸透するのは6月から7月とされており、賃上げ効果が出始めた可能性があります。引き続き、7月分の数値の発表に注目したいところです。

日本経済全体を考えると、外需だけでなく、個人消費の伸びも重要だと考えています。物価上昇を上回る賃金上昇によって、年後半以降の個人消費にプラスに働くのではないかと思います。今後の動向に期待したいです。

(図) 実質賃金（前年同月比）の推移

毎月勤労統計調査（厚生労働省HP）より光証券が作成



産業分析

水素エネルギー

水素基本戦略

世界に先駆けて水素社会を実現するとして「水素基本戦略」が昨年12月に決定されました。2050年を視野にしたビジョンを実現するため、2030年までの行動計画が示されています。

従来エネルギーと同程度の水素コストの実現を掲げ、燃料電池車（FCV）は2020年までに4万台程度、2030年までに80万台程度の普及を、水素ステーションは2020年度までに160カ所、2030年度までに900カ所相当を整備するという数値目標も掲げられています。

身の回りで水素を利用するものに、家庭用燃料電池「エネファーム」があります。ガスから水素を取り出し、その水素で燃料電池が発電し、排熱を利用して給湯も行うものです。累計の普及台数がようやく25万台程度ですので、まだなじみのない人も多いのではないのでしょうか。

水素社会の構築には、まだまだ多くの課題がありますが、実現すれば私たちの暮らしや地球環境にとっても大変素晴らしいことだと思います。ちょっと気が早いかもしれませんが、今回のテーマに取り上げることにしました。

水素の性質

水素が注目されているのには理由があります。エネルギー資源として見た場合、水素には二つの特徴があります。水素を作る手段が多いことと、燃焼してもCO₂を排出しないということです。

日本は一次エネルギーのほとんどを海外からの輸入に頼っています。特に特定地域への依存度が高いことから国際情勢の影響を受けやすくなります。作る手段が多いということは、エネルギーの安全保障の観点からも重要になります。また、CO₂を排出しないことは、いうまでもなく地球環境にとって大切なことです。

現在主流となっている水素の製造方法は、化石燃料から水素を取り出すものです。短時間に、大量に、低コストで製造できるメリットがありますが、限りある化石燃料を使い、CO₂も排出するため、環境には優しくありません。

水素を使う時にCO₂を出さないのに、水素の製造過程でCO₂を排出してしまうのです。また、水の電気分解で水素を作る方法だとCO₂は出ませんが、使う電気の製造過程（火力発電など）によってはCO₂を排出してしまいます。

パワー・ツー・ガス

そこで、太陽光や風力等によって発電された電気で水の電気分解をします。これなら製造過程でのCO2排出もありません。このようにして作られた水素を「グリーン水素」または「CO2フリー水素」と呼んだりします。

水素は再生可能エネルギーのデメリットを補うことが可能です。太陽光や風力といった再生可能エネルギーは、自然のエネルギーを活用するため、季節や時間帯によっては十分なエネルギーを得られない可能性があります。

それを解決するための手段が、再生可能エネルギーの余剰電力で水素を製造・貯蔵しておく「パワー・ツー・ガス」というシステムです。ドイツで開発され採用が進んでおり、欧州の他の国でも導入例が増加しています。

日本でもNEDO（※注）が国内3カ所で実証実験を行っています。このうちの一つ、福島県浪江町の実証実験では、世界最大級の水素製造工場を建設し、太陽光発電を利用して年間最大900トン規模の水素を製造するとしています。ここで作られた水素を、2020年東京オリンピック・パラリンピックで活用することを目指しています。

燃料電池車（FCV）

燃料電池車（FCV）についても述べたいと思います。トヨタ自動車は燃料電池車ミライを2014年12月に日本で発売、2015年秋からは米国・欧州でも発売しました。年間の生産は、2015年は約700台、2016年は約2,000台、2017年以降は約3,000台となっています。

政府の水素基本戦略によると、日本国内での燃料電池車は現在およそ2,000台で、2020年までに4万台、2030年までに80万台という政府の目標に比べると伸びていない印象を受けます。

台数が伸びない理由として、水素ステーションの普及が遅れている点が考えられます。水素ステーションの建設には4億円～5億円かかり、コスト負担が設置への障壁と言えそうです。急速に進んでいる電気自動車（EV）の充電インフラとは対照的な感じがします。

普及台数でも電気自動車に大きく差をつけられ、存在感が薄くなっている燃料電池車ですが、積載重量が重く、長距離輸送することが多いトラックやバスなどは強みを発揮できる分野でもあります。電気自動車と燃料電池車の棲み分けによる共存は十分可能だと思います。

※注 NEDO…国立研究開発法人新エネルギー・産業技術総合開発機構の略

主な水素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。

| | | |
|------|-----------|--|
| 3105 | 日清紡HD | 燃料電池の電極に用いられる白金触媒に置き換えられる「カーボンアロイ触媒」を開発。燃料電池用のセパレータは家庭用燃料電池コージェネレーションシステム(エネファーム)に採用。 |
| 3402 | 東レ | 燃料電池車(FCV)に搭載する高圧水素タンク用の高強度炭素繊維を生産。トヨタの燃料電池車ミライなどに供給。 |
| 3891 | ニッポン高度紙工業 | 燃料電池用の電解質膜「iO膜」の開発に成功。優れた性能で、従来の電解質膜に比べ低価格。 |
| 4004 | 昭和電工 | 川崎エコタウン事業の一環で、使用済みプラスチックから取り出した低炭素水素を燃料電池向けとしてホテルに供給。 |
| 4043 | トクヤマ | 岩谷産業との合併会社で苛性ソーダ生産時に発生する水素ガスから液化水素を製造。 |
| 4082 | 第一稀元素化学工業 | 車向け触媒用ジルコニウム化合物で高いシェアを持つ。燃料電池材料や水素生成用触媒材料なども開発。 |
| 4088 | エア・ウォーター | NOxやSoxなど環境汚染物質を排出しない水素ガス発生装置「VH」を開発。移動式水素ステーションの開発も行う。 |
| 4091 | 大陽日酸 | 工業ガス最大手。水素ステーションを構成する主要機器を一体化したパッケージ型水素ステーション「ハイドロシャトル」を開発。製作コストの低減と現地設置工事費の削減を達成。 |
| 4208 | 宇部興産 | トヨタと共同で水素タンクライナー用ナイロン材料を開発。トヨタの燃料電池車ミライの高圧水素タンクに採用。 |
| 5406 | 神戸製鋼所 | 水素ステーション向け装置で国内シェア約30%。米国でも水素ステーションの主要機器をセットにした貯蔵装置の販売を行う。 |
| 5713 | 住友金属鉱山 | 燃料電池の電極用に高純度酸化ニッケル粉を開発し、9月までに愛媛県新居浜市の拠点で量産化実証設備を導入。 |
| 6201 | 豊田自動織機 | フォークリフト世界シェア1位。同社開発の酸素供給エアコンプレッサーや水素循環ポンプがトヨタの燃料電池車ミライに搭載されている。2016年に日本初の燃料電池フォークリフトを販売。 |
| 6369 | トーヨーカネツ | 容量1万立方メートル級、世界最大規模の液体水素タンクの開発を東京工業大学院と共同で行う。 |
| 6473 | ジェイテクト | トヨタの燃料電池車ミライに搭載される高圧水素供給バルブと減圧弁を生産。炭素繊維強化プラスチックを樹脂に巻き付けた燃料タンクの生産機をトヨタに納入。 |
| 6901 | 澤藤電機 | 岐阜大学と共同でアンモニアから高純度の水素を製造できるシステムを開発。 |
| 7012 | 川崎重工業 | 豪州の褐炭から製造された水素を液化し、日本へ輸送する実証事業を行う。神戸市での実証試験では市街地で水素燃料100%のガスタービン発電による熱電供給を世界で初めて達成。 |
| 7203 | トヨタ | 燃料電池車ミライを発売。乗用車以外でも、燃料電池バスや燃料電池トラックも開発。東京五輪では100台の燃料電池バスを用意する予定。 |
| 8088 | 岩谷産業 | 水素の国内シェア約70%、液化水素の製造では国内シェアほぼ100%。2021年3月期までの3年間で水素関連分野に300億円投資。水素ステーションを30ヵ所新設。 |

※8/23時点で、6901 澤藤電機は貸借取引等に関する注意喚起銘柄に指定されています。

【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、商業・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。