

主眼着眼

2020年2月号

※今月号は2020年1月27日時点の情報を基に作成しています。

◆ 目 次 ◆

視点1	2020年相場スタート	2
視点2	米中交渉第一段階の合意	4
視点3	グリーンボンド	5
データ分析	日経平均株価と長期金利	7
産業分析	プラスチックごみ対策	8
主なプラスチックごみ対策関連銘柄一覧		10

お客様とともに歩む神戸の老舗証券

光証券株式会社

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

光証券株式会社商品部情報課 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

2020年相場スタート

地政学的リスク

2020年の相場がスタートしました。まだ1カ月ほどしか経過していませんが、すでに注目を集める大きな出来事がいくつか起こっています。

まず、年明け間もない1月2日、米国がイランの革命防衛隊のソレイマニ司令官を攻撃し殺害したと発表しました。国防総省は、「トランプ大統領の指示により、米軍は海外に駐留する米職員を守るため防衛措置を講じた」と表明、ポンペオ国務長官も、「差し迫った攻撃」を回避するためとしています。

イランの報復攻撃で、イラクにある米軍基地に弾道ミサイル十数発が発射されたとの報道がありますが、イランは国営メディアを通じ、この攻撃で多数の米兵を殺傷したと強調しています。

一方で同国のザリフ外相は、ドイツ誌に対して「死傷者を出す意図はなかった」と述べ、さらに米国に対して反撃しなければイランは攻撃を継続しないとのメッセージを、スイスを通じて伝えたことも認めており、事態がこれ以上悪化する懸念は遠のいたのではないかと考えています。

新型コロナウイルス

地政学的リスクがにわかに意識された状況ですが、また別の大きなリスクも表面化しました。1月11日に中国の武漢市政府が、市内で多発しているウイルス性肺炎によって初めて死者が出たと発表したのです。

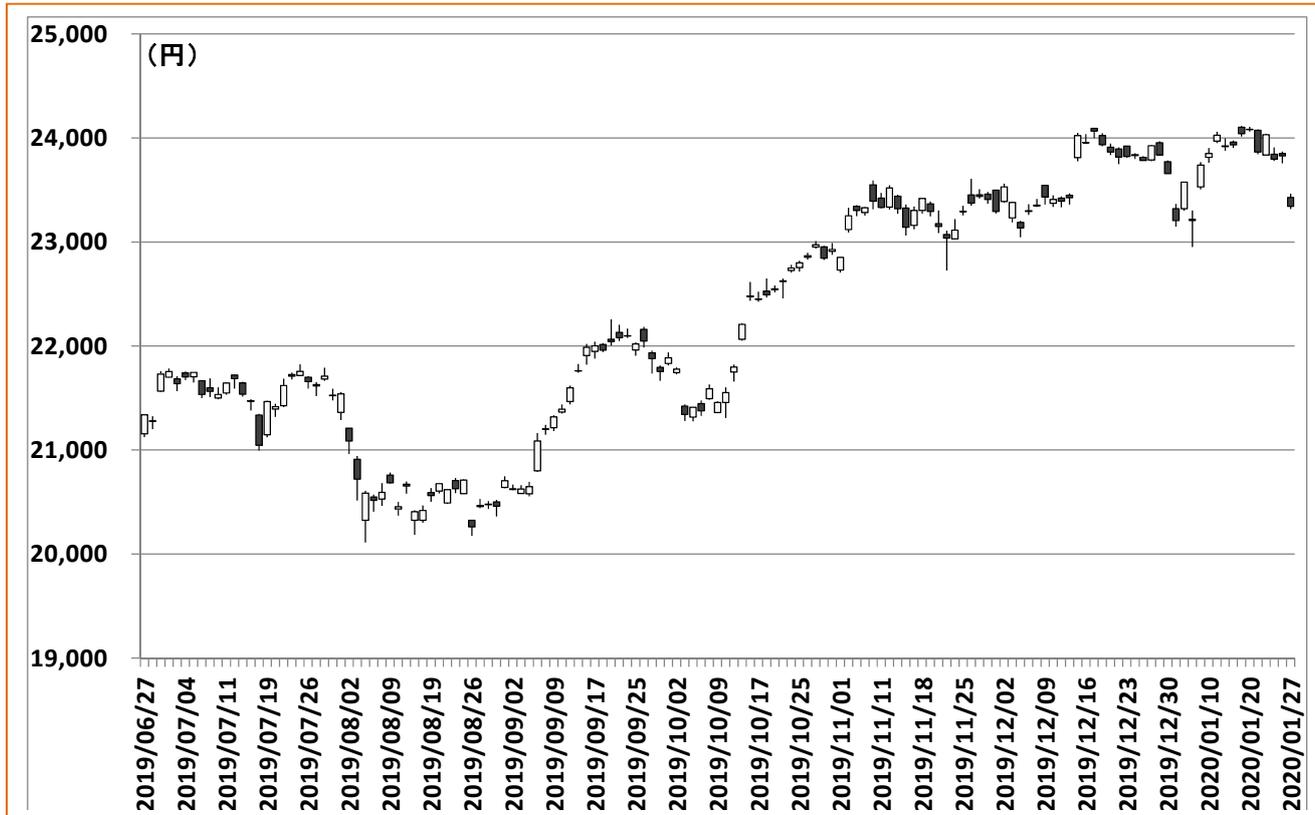
中国の保健当局は「感染拡大は防げる」と強調していましたが、22日になってようやく本格的な記者会見を行うなど、情報公開の遅れに批判が出ています。当局の発表では、中国での感染者は1月26日時点で2,744人、死者も80人となっています。

中国では2003年にも重症急性呼吸器症候群（SARS＝サーズ）が流行し世界で8,096人が感染し、774人が死亡しています。（※感染者8,422人、死者916人という文献もある）

アジア開発銀行の推計では、東アジアや東南アジアでは2003年の成長率がSARSの影響で0.6ポイント低下したとしています。当時と比べて中国の存在感は格段に高まっており、今回の新型肺炎による影響はさらに大きくなる可能性があると思います。

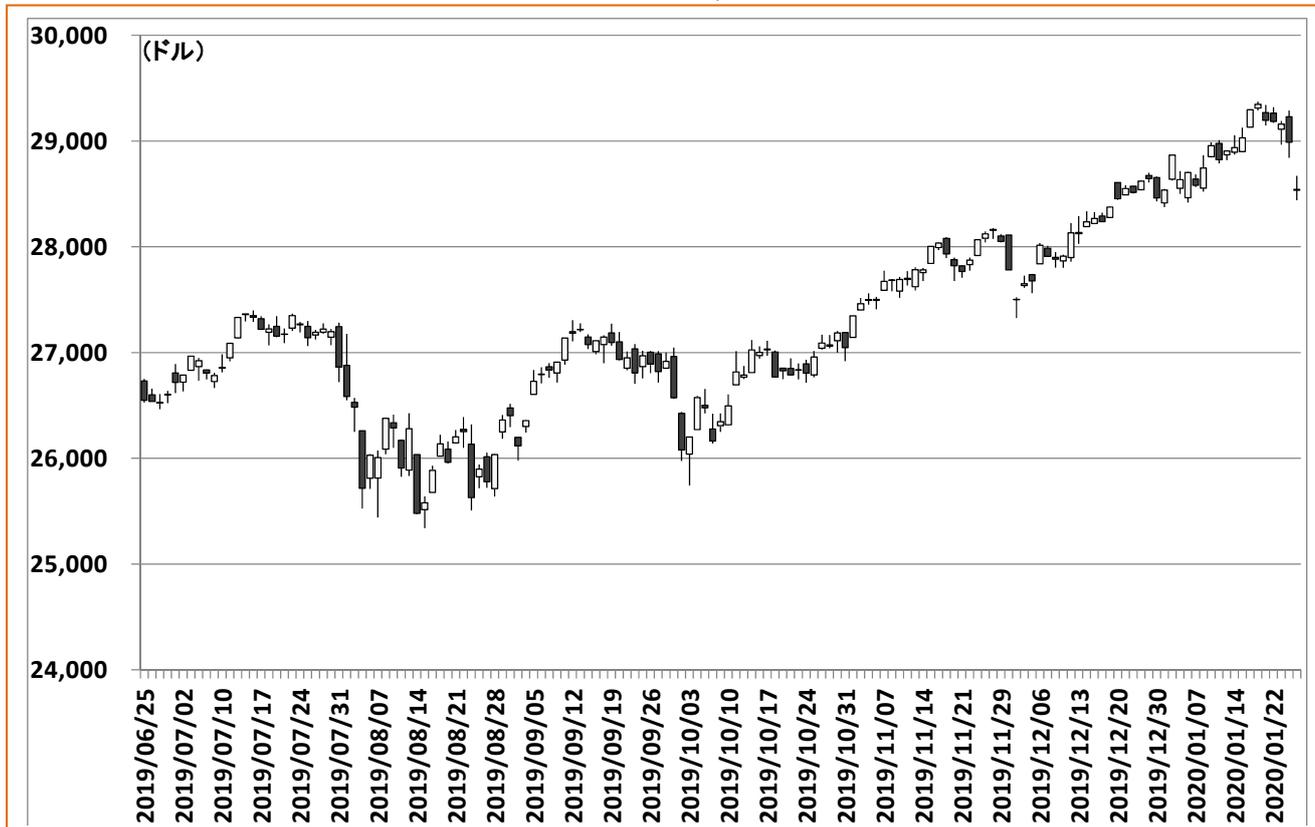
(図)日経平均株価の推移 (日足)

Quickデータより光証券が作成 (1/27現在)



(図)NYダウの推移 (日足)

Quickデータより光証券が作成 (1/27現在)



視点2

米中交渉第一段階の合意

正式文書署名

米中両国は1月15日、貿易交渉を巡る「第一段階の合意」で正式文書に署名しました。合意内容は、中国が米製品の輸入を1.5倍に増やすことや、知的財産権の保護など7項目からなっています。「第一段階の合意」を受けて米国は、2月中旬をメドに昨年9月に発動した制裁関税第4弾（1,200億ドル分）の関税率を15%から7.5%に引き下げます。

一步前進

合意内容通りに中国側が行動するかは不透明だと思いますし、追加関税も第4弾の部分が半分の税率になるだけで、第1弾から第3弾までの税率は据え置いたままです。米大統領選を意識するトランプ政権と景気失速を懸念する中国が妥協したとの見方もあり、とりあえず一步前進という評価が適当ではないかと思います。

【米中交渉第一段階合意の主な内容】

貿易の拡大

中国は今後2年間で2017年に比べ、米国からのモノやサービスの輸入を2,000億ドル（約22兆円）以上増やす。

知的財産

中国における知的財産の保護と執行を強化する。

技術移転

中国が市場アクセスや行政承認または利益の受け取りを条件に、外国企業に技術移転の圧力をかけることを禁じる。

農産品

中国は年平均400億ドルの米農産品や海産物を購入、輸入する。

金融サービス

中国は証券サービスにおいて2020年4月1日までに外資の出資規制を撤廃する。

マクロ経済政策と為替レート

米中両国は通貨政策における双方の自主性を認める。市場が決定する為替レートの仕組みを達成、維持する。為替市場における大規模、継続的、一方的な介入など、通貨の競争的な切り下げを控え、競争力のために為替レートを目標にしない。

相互評価と紛争解決

今回の合意の実行を協議するため、米中両国は「貿易枠組みグループ」を立ち上げる。

視点3

グリーンボンド

環境への意識の高まり

地球温暖化や異常気象など、環境に対する意識が高まる中、グリーンボンドの発行が増加しています。グリーンボンドとは、環境分野への取り組みに特化した資金を調達するために発行される債券のことです。

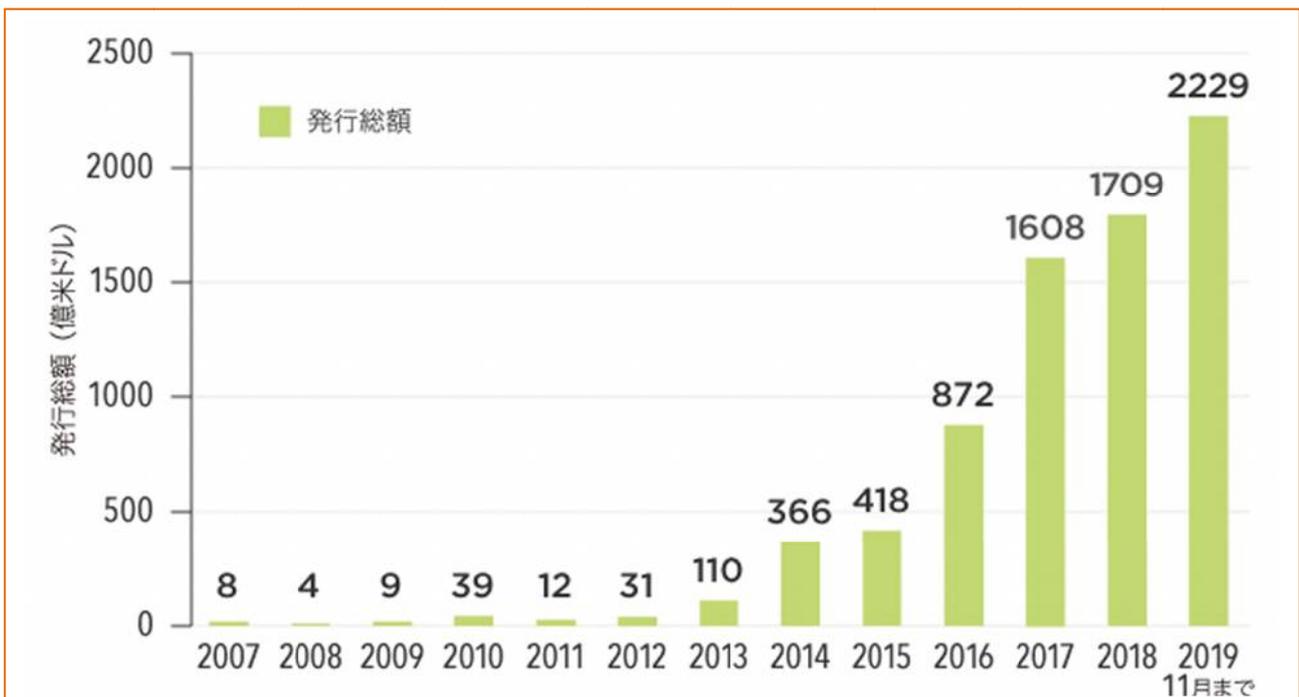
株式市場では、近年、環境や社会への貢献を重視する「ESG投資」が急拡大していますが、グリーンボンドには「債券版のESG投資」の側面もあるように思います。

発行額の拡大

2007年に欧州投資銀行がグリーンボンド（名称はClimate Awareness Bond）を発行、翌2008年には世界銀行が初めて「グリーンボンド」の呼称で発行しています。

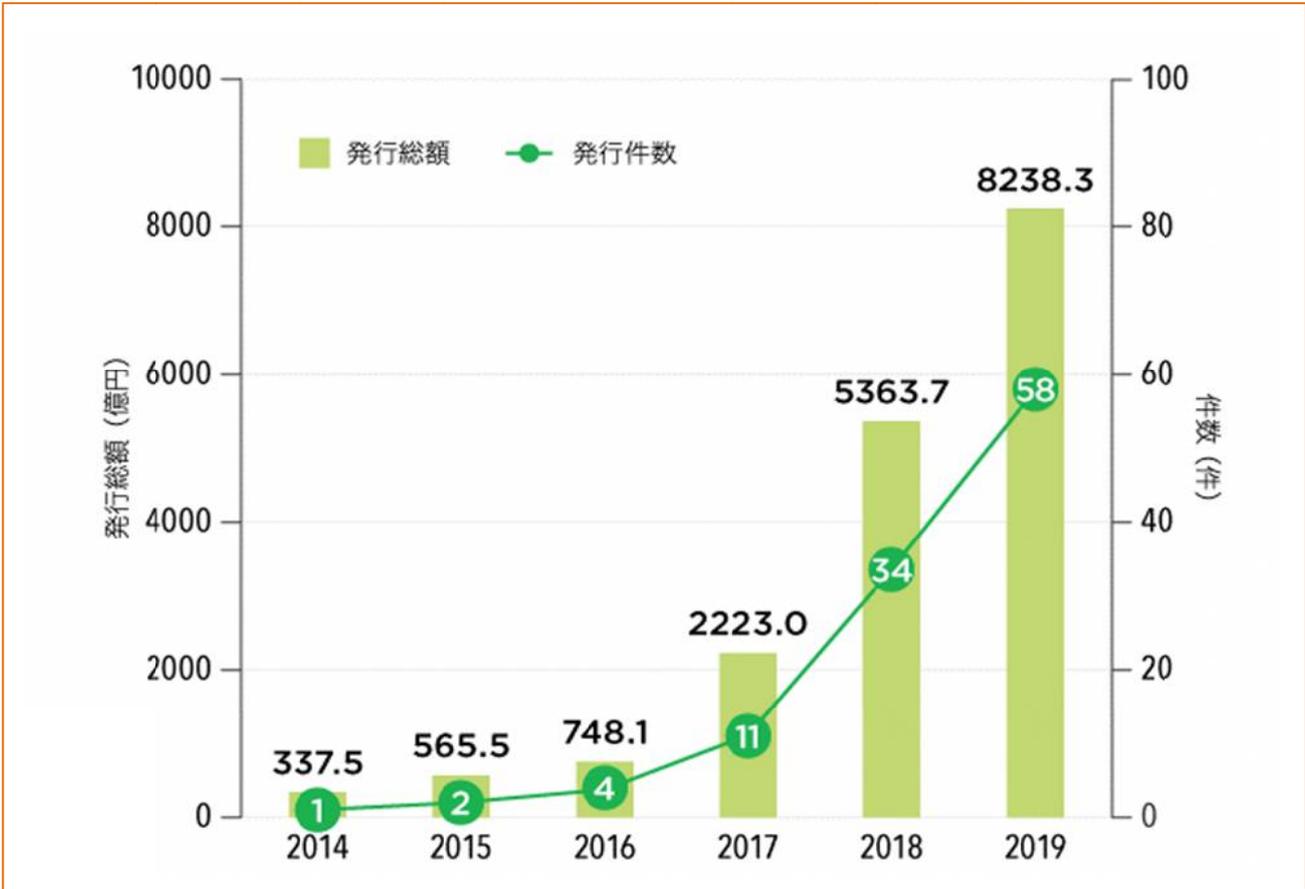
英国の国際NGOであるClimate Bonds Initiative(CBI)が公表している世界のグリーンボンド発行実績によると、2012年には31億米ドルだった発行実績は、2019年には2,000億米ドルを超える規模にまで拡大しています。

(図) 世界のグリーンボンドの発行額の推移 グリーンボンド発行促進プラットフォームより



(図) 国内企業等によるグリーンボンド等の発行実績

グリーンボンド発行促進プラットフォームより



日本の状況

日本国内に目を向けると、海外に遅れを取り2014年になってようやく日本政策投資銀行が国内初のグリーンボンドを発行しています。

それ以降、シンクタンクや民間企業、自治体などの発行が続き、発行実績は2017年には2,000億円を超え、2019年には8,000億円を突破しています。しかしながら、海外と比べるとまだまだ見劣りがするように感じます。

国も後押し

国内のグリーンボンド発行の拡大に向けて、環境省も後押ししています。2017年に「グリーンボンドガイドライン」の策定や「グリーンボンド発行モデル創出事業」を開始しています。

2018年には「グリーンボンド発行促進プラットフォーム」を設立するなど、政策面でのサポートも進んでおり、日本の市場も今後さらに拡大すると予想しています。

データ分析

日経平均株価と長期金利

マイナス金利

長期金利の指標となる10年物国債の市場利回りがマイナスとなった時期は、大きく2回あります。史上初のマイナス金利となった2016年2月ごろから11月ごろまでの時期と、2018年12月ごろから現在までの時期です。

マイナス金利は、経済の活性化とデフレ脱却をめざし、日銀の金融政策の一環として2016年1月に導入されましたが、マイナス金利を巡っては、副作用が指摘されたりもしています。

金利反転後の動き

前述した過去2回のマイナス金利の時期の長期金利と日経平均株価の動きを見ると、マイナス金利になってからさらに金利が低下し、いずれも-0.2%を下回っています。

その後、金利の低下が止まって反転局面になったタイミングで、日経平均株価は上昇に転じています。過去2回のデータからは、マイナス金利の拡大は株式市場にとってはマイナスとなっていると言えそうです。

(図) 日経平均株価と長期金利の推移

Quickデータより光証券が作成 (1/27現在)



産業分析

プラスチックごみ対策

海洋汚染

近年、環境への意識が高まっていますが、環境問題の中でも深刻なものに海洋汚染の問題があります。2015年ドイツで開かれたG7サミットの首脳宣言で、海洋プラスチックごみの脅威について言及があり、海洋環境問題が注目されるきっかけの一つになりました。

世界の海に既に存在しているプラスチックごみは合計1億5,000万トンとの推計があり、そこへ少なくとも年間800万トンのプラスチックごみが新たに流入していると言われています。

また、2016年のダボス会議での報告書によると、世界のプラスチックの生産量は1964年から2014年の50年で20倍以上に急増し、今後20年でさらに倍増すると見られています。このまま対策を取らなければ、2050年までに重量換算で海のプラスチックの量が魚の量を超えると予測しています。

海に流出したプラスチックごみは、紫外線や波によって5ミリ以下に砕かれた微細な「マイクロプラスチック」となり、生態系に与える悪影響への懸念も強まっています。

各国の取り組み

このような状況の中、2019年5月にEU理事会は、使い捨てプラスチック製品の流通を2021年までに禁止する法案を採択しました。また、中国は2017年末から主に生活由来の廃プラスチックの輸入を禁止しました。

日本は世界第3位の廃プラスチック輸出国で、2017年までは年間輸出量の半分を中国に輸出していました。中国の輸入規制によって、2018年以降は東南アジアへ輸出先をシフトしましたが、これらの国々でも輸入基準を厳格化したため、日本の廃プラスチックは行き場を失いつつあるのが現状です。

さらに中国は今年になって、プラスチック製品の大規模な利用規制に踏み切りました。2020年末までに全国の飲食店でプラ製ストローの利用を禁じ、主要都市のスーパーなどの買い物袋でもプラ製品の採用を禁止します。

日本でも昨年末、2020年7月から全ての小売店を対象にレジ袋の有料化を義務付ける制度の運用指針をまとめていますが、欧州や中国の取り組みに比べると物足りなく感じます。

求められる対応

プラスチックごみ対策では、リデュース（ごみになるものを減らす）、リユース（繰り返し使う）、リサイクル（原材料として再生利用する）の3Rを進めることが基本だと思います。

日本の廃プラスチックのリサイクル率は27.8%で、回収された容器包装プラスチックの半分以上は燃やして発電や熱利用に使われ、14%は焼却や埋め立てで処分されており、まだまだ改善の余地は大きいと思います。

企業の対応

企業も廃プラスチック対策に取り組んでおり、新たな製品の開発にも期待したいです。例えば、廃棄後に微生物によって分解される生分解性プラスチックや、植物由来の材料を主成分として作られるバイオマスプラスチックなどがあります。

紙や石灰石などプラスチックに代わる素材を使った製品の開発も行われています。大麦の茎を使ったストローなども商品化されています。

《お知らせ》

平素より「主眼着眼」をご愛読いただき、誠に有難うございます。

本紙はこれまで、月刊誌として毎月初めに発行しておりましたが、今後の発行につきましては、現時点では未定です。

決定次第、弊社ホームページにてご案内致しますので何卒ご了承くださいますよう、よろしくお願い申し上げます。

主なプラスチックごみ対策関連銘柄一覧

※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。

3101	東洋紡	デュポン社が開発した生分解性ポリエステル樹脂「APEXA(アペクサ)」の製造を受託。衣料向けの繊維用途中心から包装用フィルム向けにも用途を広げる。
3103	ユニチカ	植物由来のバイオプラスチック「テラマック」をストロー用に改良した「TP-5040」を開発。柔軟性と剛性、加工性を併せ持つ。
3405	クラレ	生分解性プラスチック事業の売上高を2026年に2019年見通し比5倍の1億ドルに引き上げる計画。20年から米国で販売を開始、26年までに欧州に広げることも検討。
3863	日本製紙	生分解性に優れた機能を有する紙を使用した紙製ストローを2019年4月から開始。同6月には外食チェーン店を展開するゼットンの複数店舗で採用。
3877	中越パルプ工業	環境経営総合研究所との合弁会社で「マプカ」シートを製造する新工場が2020年秋竣工予定。「マプカ」はセルロースファイバーを主原料に、合成樹脂を混合した新素材。
3880	大王製紙	プラスチック代替素材の高密度厚紙「エリプラペーパー」を発売。ナイフやマドラーなどの用途で菓子メーカーなどで採用。
4023	クレハ	高強度、生分解性等に優れたPGA(ポリグリコール酸)樹脂「Kuredux(クレダックス)」の量産技術を確立。
4118	カネカ	生分解性プラスチックの生産能力を数年後に10万トンまで引き上げる方針を打ち出す。セブン・イレブンなどで展開する「セブンカフェ」用のストロー向けに約1万店の店舗で導入。
4188	三菱ケミカルHD	同社が開発した生分解性プラスチック「BioPBS™」を用いたストローが、京急グループ各社やワシントンホテルなどで採用されている。
4204	積水化学工業	ごみをガス化し、微生物を触媒にすることで、家庭ごみや産業廃棄物を分別せずに丸ごとエタノールに変える技術を開発。
4208	宇部興産	日揮、荏原環境プラント、昭和電工と共同で、廃プラをガスに加工して処理するプラントの販売を開始。生成したガスはアンモニアやエチレンなどの基礎化学品の原料にできる。
4461	第一工業製薬	ポリ乳酸の強度や耐熱性を2倍に高め、プラスチックと同等にできる添加剤「TRIBIO」を開発。
5698	エンビプロHD	グループ会社が、「亜臨界融合技術・装置」を導入した新工場を愛知県一宮市に開設。プラスチック使用量を大幅に削減し、廃棄物を活用したプラスチック製品を製造できる。
6293	日精樹脂工業	植物由来の生分解性プラスチック「ポリ乳酸」を使用した素材を0.65ミリまで薄く成形する技術を確立。食品容器などへの利用を見込む。
6299	神鋼環境ソリューション	水処理関連事業や廃棄物処理関連事業等を手掛ける。2019年に、IHI子会社から廃棄物処理施設関連事業を54億円で取得。
7895	中央化学	プラスチック食品容器メーカー。回収されたペットボトルを使用したリサイクル素材「C-APG」シリーズを発売するなど環境問題にも注力。
7911	凸版印刷	GSIクレオスと共同で生分解性プラスチックのレジ袋を開発。
7912	大日本印刷	環境配慮パッケージシリーズ「GREEN PACKAGING」を提供。出資する合弁会社では紙ストローと植物由来原料を使用した液体紙容器を発売。
7947	エフピコ	国内食品トレー大手。国内に3か所のリサイクル工場を持ち独自の循環型リサイクルを推進。
8101	GSIクレオス	生分解性樹脂「マタビー」を輸入販売する。凸版印刷と共同で生分解性プラスチックのレジ袋を開発。

【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（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、商業紙・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~328円)
3,000円超	218,000円以下の場合	2,500円 (税込 2,750円)	
218,000円超	1,000,000円以下の場合	約定代金の 1.1500%	(税込 2,757円~12,650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 12,650円~52,250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 52,250円~90,750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 90,750円~217,250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 217,250円~299,750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 299,750円~423,500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 423,500円~863,500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 863,500円~上限1,100,000円)
500,000,000円超		約定代金の 0.1000% +	535,000円 (税込上限 1,100,000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。