

ポラリス投資顧問株式会社 Polaris Investment Corporation

2011年4月号

ポラリス投資顧問(株) 代表取締役 鹿嶋 豊

■半値戻りを達成した原動力は

東北・東日本大震災により3日間で21%の暴落、3/15安値8,227円63銭をつけて反騰3/22戻り高値9,625円まで半値戻しを達成。[画像の確認](#)

この戻しの原動力は外人投資家の大量買いであった。寄り前外資系証券売買動向は3/15より4/1まで2億1310万株の大量買い越し。[画像の確認](#)

30日、31日は投資信託の規準価格の引き上げによるドレッシング(化粧直し)の買いと4/1は証券会社の新営業年度により自己売買、営業体の努力により短期第二2波動に突入。

然し、外人投資家は3月第4週(22日~25日)は640億円の売り越し(現物355億買い越し、TOPIX402億円売り越し、225先物593億円売り越し)となっている。[画像の確認](#)

株価は3分の1戻しで一杯の企業、2分の1半値戻しで一杯の企業、全値戻しから新高値に進む企業と大きな天災、大きな経済崩壊の後は物色の流れも大きく変化する。震災で補償のある生損保に買い向かう資金の余裕は無く、銀行も保ち合いを解消方向での継続がある。頼りは外人投資家だが利益確定場面は確りとする方針。外人の買いの根拠は今後の復興を先取りして行動している。問題はその予算規模だが・・・

★外人の日本株買いの背景

海外のメディアが伝える日本の大震災報道で一致している点は、震災に際し秩序を維持する日本社会を称賛する記事。

避難民は秩序正しく並んで救済物資を受け取り、行政組織が機能しなくても、自然発生的にできる自治組織によって秩序が保たれている。

間引き運転された大混雑の電車でも綺麗に整列乗車して乗り、崩壊した住宅でも略奪行為が無かった(現実には遭っただけ)

こうした光景は日本にしか起こりえないことらしい。世界中に放映される「皆が冷静に秩序だっで行動する日本人の姿」は、海外の投資家に安心感を与え、これが対日投資増加の背景にあるのかもしれない。

■復興予算は30兆円以上必要だが

阪神淡路大震災の95年の時は約9兆円の補正予算であったが、今回は被害総額からみて、その倍近くは必要になろう。

30兆円以上必要だが現政権では20兆円が精一杯の予算額か。財源としての赤字国債や日銀引き受けによる震災国債の発行などが議論されることになる。

現在、民主党の菅政権はネジレ国会の中で政策対応が遅く支持率も無い状態。自民党も今回の大震災で復興予算を進めなければならず4月の統一選挙の後、自民党との大連立政権の話があるようだ。そうなると大連立後に自民党の政治手法から更に増税(消費税とセット)で復興予算の積み増しがされる可能性が高いと推測。

■円安転換は国民生活にはマイナスだが株式市場にはプラス

3/17 高値 77 円 15 銭が円の当面の天井となる。[画像の確認](#) [画像の確認](#)

3/18 日銀は先進 7 カ国による為替協調介入を実施。財務省の資料によると円売り介入の規模は 6925 億円だった。

これから大震災復興支援の為に、日銀は低金利を継続しなければならない。
また復興予算は国が相当の財政負担を強いられることになり、国家財政は窮地に立たされる可能性もある。1000 兆円の赤字が更に拡大することになる。

巨大地震、大津波、そして放射能汚染というトリプル被害に「復興国債」の発行をこれから 20 兆円以上余儀なくされ、金利は上昇し、国債の格付けは再び引き下げられる可能性がある。

海外要因で米国雇用統計は改善されドル高の支援材料となる。

又、米国 FRB（連邦準備制度理事会）の QE 2（量的緩和第 2 弾）の終り方が現実のものになってきた。

フィラデルフィア連銀のプロッサー総裁は、「当局は出口戦略を検討すべきだ」と発言（3 月 25 日）、セントルイス連銀のブロード総裁も「国債の買い入れは、約 1000 億ドル縮小が可能」と発言（3 月 29 日）した。

この流れからすると、予定通り 6 月いっぱい終了ということが、メインシナリオになろう。米国の利上げ期待は、その後大きく浮上してくることになろう。

このことは、米国の長期金利の先高感（来年ではなく、年末にも利上げ？）をもたらし、日米の金利差拡大につながろう。このことが、結局ドル高をもたらし、円高の是正へと向かうことになる。

■円安メリット関連と震災復興関連

現在おかれた状況は、今後も続く計画停電で工場は充分生産出来ない状態でも社員の給料の支払いをしなければならない。資金は再建に回す事が先決状態。現在折角の円安環境も生産されず輸出する商品が無い状態。

国民も放射能汚染問題で外出が少なく消費動向は落ちている状態。日本国内民も贅沢は出来ない。この為に、四半期決算は大きな減額修正企業と、この震災が大きなチャンスになっていく企業に明暗が分かれる時期が到来する。

然し、今回の震災に遭わなかった西日本の企業、又は震災に遭っても逸早く復旧して生産を再開出来る企業で、震災の復興に貢献出来る企業は、復興特需に大きく貢献する事になると判断される。

大津波で家を流されて先ず仮設住宅関連・地盤改良関連が人気となった。

[1916 日成ビルド](#)

[1929 日特建](#)

又、堤防の強化が急務となり浚渫関連が人気となっている。

[1893 五洋建](#)

[1888 若築建](#)

更に原発に代わる電源の創設、火力発電増強、ガス発電の建設が急務で

[1968 太平電](#)

[1976 明星工](#)

一般家庭ではこれから夏場の計画停電でクーラーが利用出来なくなり太陽光発電関連が受注急増でその関連株は今後の大きな国策テーマ株となると判断。

★脱原発

今回の福島原発事故で政府は2030年までに最低でも14基の原発の新増設を目標に掲げた「エネルギー基本計画」を見直す方針を固め、新たな基本計画は原発重視から太陽光などクリーンエネルギー重視へと転換する考えを示している。

太陽電池関連はこれまで、期待されながらも市場の伸び悩み感が強い分野であった。国内では太陽光発電を住宅に導入する際の補助金が05年度で打ち切れ、06年度の国内市場規模は縮小。しかし欧州ではドイツを中心に地球温暖化対策の機運が高まり、太陽電池で発電した電力の買い取り制度導入も追い風となって急速に市場が拡大。また原油高で、太陽光発電のコスト面の割高さが薄れたことも背景にある。

電力不足で計画停電が今後長く継続される見通し。夏場には大きなピンチが到来する。個人も計画停電で暑い夏場にクーラーが使えない、企業も生産ラインに大きな支障が出来る。国から補助金が至急され恩恵を受けるとなると大きな伸びが期待される。震災復興関連と脱原発は国策銘柄として中期長期の選別物色の柱となろう。

★太陽光発電

6753 シャープ	結晶型に加え薄膜型を強化。2010年に堺市の新工場が建設。国内シェアで首位。
6503 三菱電	結晶型主力。500億円投資して、2011年度末に約3倍の60万キロワット体制に。
6504 富士電機HD	折曲げ可能な太陽電池生産。2011年度までに15キロワットに引き上げ。
6971 京セラ	結晶型主力。50万キロワット体制へ。
4118 カネカ	薄膜型。薄膜型の高効率化の技術力に定評
5002 昭和シェル	CIGS型。2011年に100万キロワット規模の新工場建設。
7267 ホンダ	CIGS型。2.7万キロワット生産。輸出を始める。

★太陽電池製造装置

6728 アルバック	台湾UMC子会社で2008年5月に世界初の量産開始。
----------------------------	----------------------------

★太陽電池の原料

8020 兼松	滋賀に太陽電池用シリコンウエハーの加工工場を建設
5002 昭和シェル	シリコンを使わないCIGS太陽電池を研究開発。
3436 SUMCO	太陽電池用多結晶シリコン100万キロワット体制目指して増産する。
4043 トクヤマ	多結晶シリコン生産工場の能力を60%増やす方針。
7911 凸版	多結晶シリコン生産工場の能力を60%増やす方針。

★太陽光発電した電気を貯めるバッテリー関連

6674 GSユアサ
6955 FDK

★その他の太陽電池関連銘柄

6255 エヌ・ビーシー	太陽電池の最終製造ラインで4割強の世界シェアを持つ。
6890 フェローテック	太陽電池の原料となるシリコンを結晶の塊にする装置で高いシェアを持つ。
7735 スクリン	液晶パネル用技術を応用し、太陽電池パネルの製造販売を開始。
5333 ガイシ	生産効率の向上につながる新しい太陽電池製造用焼成炉を開発。
4118 カネカ	アルファモスと薄膜多結晶のシリコンを用い、「ハイブリッド型太陽電池」を開発。
5201 旭硝子	結晶シリコン型太陽電池のカバーガラスおよび薄膜用硝子で高い競争力。

★東電株組み入れ投資家の影響

ここで問題になるのが公的年金や企業年金だ。年金基金の多くが安定した配当金を目的に電力株を組み入れている。今回の暴落のさなかに東京電力株を売却したところも多かったと考えられるが、いずれにしてもかなりの損失が出たことは確かだ。

公的年金を運用する年金積立金管理運用独立行政法人 (GPIF) は 2010 年 4 - 9 月期に 1 兆 9536 億円の運用損失を出したが、下期も今回の“東電ショック”の影響は少なくないと考えられる。日経平均株価は 2010 年 9 月末よりもやや上にあるが、3 月期末は東京電力の株価暴落が運用成績の足を引っ張ることになった。

次の四半期決算の懸念材料の一つ。

最新の日々の相場見通しは下記 URL【展望と戦略】をご覧ください。

http://www.plrs.jp/today_market/index.html

○リスクについて

■株式は、株価変動による元本の損失を生じるおそれがあります。また、信用取引を行う場合は、各証券会社が定める委託保証金の差し入れが必要です。信用取引は、小額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が多額となり差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。外国株式の場合、為替相場によっても元本の損失を生じるおそれがあります。

■債券は、金利水準の変動等により価格が上下することから、元本の損失を生じるおそれがあります。外国債券は、金利水準に加えて、為替相場の変動により元本の損失を生じるおそれがあります。

■投資信託は、銘柄により異なるリスクが存在しており、各銘柄の組み入れ有価証券の価格の変動により元本の損失を生じるおそれがあります。各銘柄の組入る有価証券の価格の変動により元本の損失を生じるおそれがあります。各銘柄のリスクにつきましては目論見書等をお読み下さい。

■株価指数先物取引は、対象とする株価指数の変動により差し入れた証拠金（元本）を上回る損失を生じるおそれがあります。証拠金の現在価値が維持証拠金額を下回った場合、不足額を所定の期日までにお取引の証券会社に差し入れていただく必要があります。（ポジションの全部または一部を決済することによっては追加証拠金を差し入れるべき状態は解消されませんので、ご注意ください。）また、海外指数先物取引は、外国金融商品市場で行なわれる取引であることから、対象銘柄が国内金融商品取引所で行われる取引と類似しているものであっても、取引時間、注文方法等の取引制度や市場への発注形態等は大きく異なる場合があります。

■株価指数オプション取引は、対象とする株価指数の変動により、差し入れた証拠金（元本）を上回る損失が生じるおそれがあります。特に売方の損失可能性は、理論上は無制限大となります。

>>詳しくは、各証券会社WEBサイトの当該商品等のページ、金融商品取引法に係る表示または契約締結前交付書面等をご確認ください。

□各証券会社の重要事項説明一覧は <http://www.sharetive.co.jp/company/risk.html> からご確認ください。

□各証券会社の委託手数料一覧は <http://www.sharetive.co.jp/securities/fee.html> からご確認ください。

○お取引にあたって

各証券会社で取り扱っている商品等へのご投資には、各商品毎に所定の手数料や必要経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等は価格の変動等により損失が生じるおそれがあります。各商品等への投資に際してご負担いただく手数料等及びリスクは商品毎に異なりますので、詳細につきましては、各証券WEBサイトの当該商品等のページ、金融商品取引法に係る表示又は契約締結前交付書面などをご確認ください。

【金融商品仲介業者の商号】

株式会社シェアティブ 【関東財務局長（金仲）第 332 号】

〒105-0003 東京都港区西新橋 1-17-12 第 2 横山ビル 5F

電話 03-5510-5972 URL <http://www.sharetive.co.jp>

【代理権の不存在について】

当社は、所属金融商品取引業者の代理権は有しておりません。

【金銭および有価証券の預託について】

当社は、お客様から直接、金銭や有価証券のお預かりをすることはありません。

【所属金融商品取引業者の商号】

・株式会社証券ジャパン 【関東財務局長（金商）第 170 号】（加入協会）日本証券業協会

・ 트레이ダーズ証券株式会社 【関東財務局長（金商）第 123 号】（加入協会）日本証券業協会、（社）金融先物取引業協会

・株式会社SBI証券 【関東財務局長（金商）第 44 号】（加入協会）日本証券業協会、（社）金融先物取引業協会

・ ひまわり証券株式会社 【関東財務局長（金商）第 150 号】（加入協会）日本証券業協会、（社）金融先物取引業協会、（社）日本証券投資顧問業協会

この資料は投資判断の参考となる情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。銘柄の選択、投資に関する最終決定はご自身の判断をお願いいたします。本資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されたものですが、その正確性、完全性を保証したものではありません。本資料に示された意見や予測は、資料作成時点での各情報元となる投資顧問会社の見通しであり、今後予告なしに当該投資顧問会社の判断で随時変更することがあります。また、本資料のコンテンツおよび体裁等は当社の判断で随時変更することがあります。

当社は、金融商品仲介業者であり、投資運用業および投資助言・代理業は行っておりません。従いまして、お客様へ報酬の対価として売買の指図、運用のアドバイスなどは一切行いません。本レポートに掲載する内容は、全て財務局の登録のある会社から転載したものであり、シェアティブ独自で作成する内容ではございません。