

重要な注意事項
---------

- ・ 本レポートは、投資の参考となる情報の提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。業績等は今後急激に変化する場合がございます。投資判断はお客様ご自身でお願いいたします。
- ・ 本レポートは信頼できると思われる資料を元に作成したのですが、その正確性、完全性を保証したものではありません。本レポートに記載された意見や予測は作成時での当社の見通しであり、今後予告なしに変更される場合があります。
- ・ 株式には株価の下落や発行者の信用状況の悪化などから、投資元本を割り込むことがあります。外国株式は為替の変動により損失が生じるおそれがあります。
- ・ 国内株式の売買取引には、最大手数料は5000万円超の約定代金に対して一律229,005円（税込み）が必要となります。（ただし約定代金に応じ手数料は変わります。手数料金額が2,500円に満たない場合は最小手数料として2,625円（税込み）となります。）保護預り口座管理料は0円です。
- ・ 本レポートは当社に著作権があり、事前の承諾なしに、本レポートの全部または一部を引用または複写、転送することを禁じます

## 当社の概要

商号等	三木証券株式会社
登録番号	金融商品取引業者 関東財務局長（金商） 第172号
加入協会	日本証券業協会
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
本店所在地	〒103-0027 東京都中央区日本橋1-20-9
資本金	5億円
主な事業	金融商品取引業
設立年月	昭和17年12月

## 2月の投資環境

---

# 今月の投資視点

---

### 【貿易赤字が定着の様相】

◆米有力紙のウォールストリート・ジャーナルが、1月24日付けの一面に「輸出立国、日本の時代の終わり」というタイトルの記事を掲載した。円高によって生産拠点の海外移転が進む製造業の構造的な変化を取り上げ、そのうえで、貿易赤字が長期化することになれば、日本は債務国に転落する恐れがあると指摘している。2011年の日本の輸出額が前年比で2.7%減少し、輸入額は同12.0%増加した。この結果、貿易収支は2兆4927億円の赤字になり、1980年以来31年ぶりの赤字転落となった。輸出の減少は、東日本大震災、円高、タイの洪水、欧州危機などの影響によるもので、輸入増加は、原発の停止で火力発電用に液化天然ガス（LNG）の調達が増えた結果だ。円高局面が尾を引き、原発が止まった状態が長引けば、貿易収支の赤字が定着する。そうなる可能性が強まっている。

### 【韓国勢躍進の家電と自動車】

◆電機業界は、デジタル家電製品の世界シェアをことごとく韓国に奪われた。韓国サムスングループは、2012年の設備や研究開発などの投資総額を、過去最大の47.8兆ウォン（約3兆2000億円）とする計画を発表している。1月10～13日に米・ラスベガスで開催された家電見本市「国際家電ショー」では、サムスン電子とLGエレクトロニクスが55型の有機ELテレビを初出展し、テレビの技術革新が日本メーカーから韓国企業に移ったことが鮮明になった。自動車業界では、トヨタの2011年の世界販売台数が前年比5.6%減の795万台と4年ぶりにGMに世界一の座を明け渡し、韓国の現代自動車が前年比14.8%増の659万台と、世界の5大メーカーに躍進している。2012年の「北米カー・オブ・ザ・イヤー」に韓国・現代自動車の乗用車「エラントラ」が選ばれ、同社の2011年12月期決算は、連結純利益が前期比35%増の8兆1049億ウォン（約5600億円）と絶好調。デジタル家電だけでなく、自動車産業も日本車優位の時代が終わりつつある。

### 【GDPの輸出依存16%に低下】

◆日本政府は昨年6月、2020年までの目標として、FTAAP（アジア太平洋自由貿易地域）構築と、アジアでのヒト・モノ・カネの流れを倍増させるという新成長戦略を掲げた。また、12月の「日本再生の基本戦略」でも、農林水産物・食

---

## 2月の投資環境

---

品の輸出額を1兆円水準に引き上げることや、貿易保険など輸出環境の整備を含む「国際競争力強化プログラム」の策定を決定している。このように、政府は貿易立国の維持に懸命だが、国内総生産（GDP）に占める輸出依存度は16%に低下している。韓国の39%に比べるとGDP依存率は半分以下となった。個人消費のパイが小さい韓国は、貿易立国でしか成長が見込めないが、日本はGDPの約7割を国内消費が担っている。その点では、日本の景気浮揚には個人消費の活性化が不可欠。実際に、2011年の景気は震災特需が支えたといっても過言ではない。

### 【日本は引き続き黒字大国】

◆日本の貿易黒字は毎年10兆円前後で推移し、1998年に13兆9914億円のピークを記録している。ウォールストリート・ジャーナルが指摘する通り、今は様変わりの様相だが、貿易収支が赤字になっても、海外からの利子・配当などの所得収入があり、経常収支は黒字を維持できる見通しだ。所得収支は2007年のピーク時に16兆3000億円に達し、債務を差し引いた日本の対外純資産は、2010年末でも約250兆円と世界最大だ。今後も経常収支が赤字に陥ることは考えられない。内外に「揺らぐ貿易立国、日本」が衝撃的に伝えられたが、海外に貯め込んだ対外純資産は、ドイツのGDPに匹敵する。

### 【業績悪と円高を織り込む】

◆企業業績については、第3四半期の決算発表が2月上旬で一巡し、輸出関連企業を中心に下方修正が相次いだ。ただ、相場はこれで「2012年3月期の業績悪をある程度織り込んだ」と考えられる。キヤノンが1月30日に発表した決算では、2012年12月期の連結純利益が前期比1%増の2500億円とほぼ横ばいを予想している。円高が2000億円の減収要因となるものの、売上高は前期比5%増の3兆7500億円を見込み、営業利益は3%増の3900億円を想定している。為替レート的前提は、1ドル=75円（前期80円）、1ユーロ=100円（同111円）と円高で推移するとみている。このように、厳しい為替環境の中でも、営業努力と工場の自動化による固定費圧縮などのコスト削減により、増益を確保する見通しだ。

◆海外投資家の1月第3週（16～20日）の買い越し額が2132億円と、約6カ月半ぶりの高水準になった。12月第4週から買い越しに転じ、4週間で累計5000億円を超えた。業績悪がほぼ出尽くし、マーケットシェア6割の外国人が買い越しに転じたことで、2月の株式市場は自律反発が続くと予想される。

2012年2月3日

---