

岡安証券

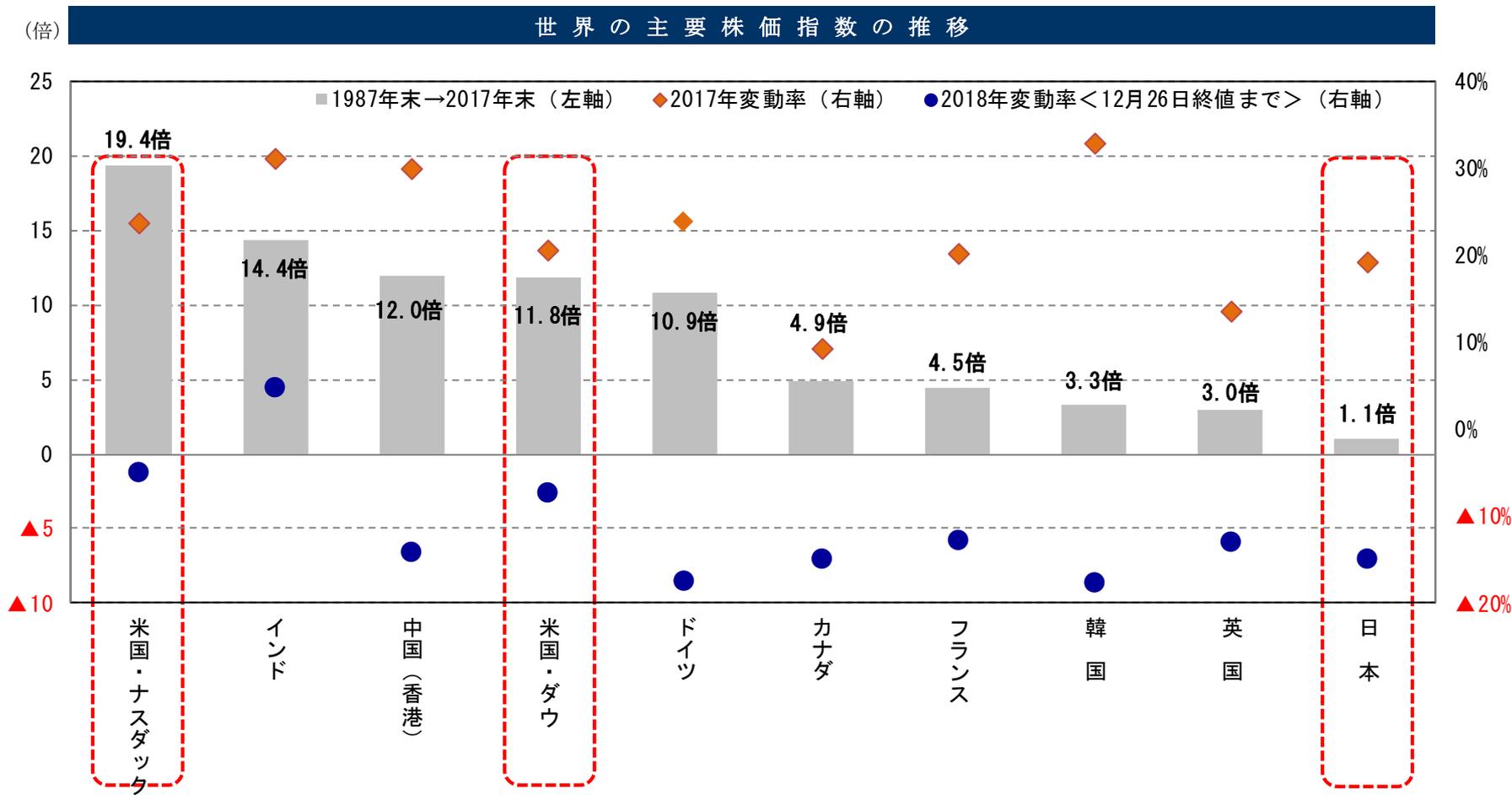
～米国株・2019年1月相場展望～

景色が変わってしまった18年後半
2019年は「好転・復活」の年に

作成日:2018年12月27日

世界の株式市場1 ～株価変動率(長期・中期・短期)～

■世界の株式市場は長期的に上昇トレンドを継続



各種資料より岩井コスモ証券作成

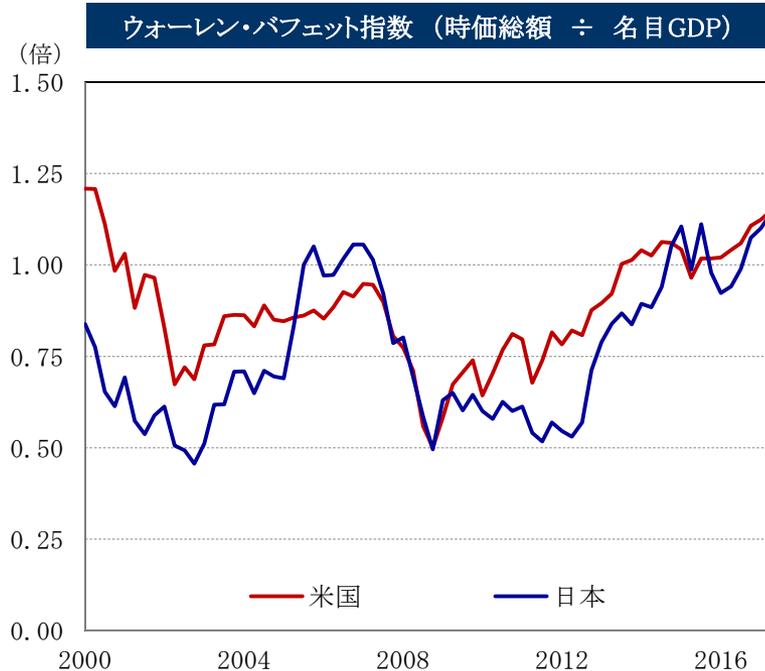
注：ナスダックはナスダック総合指数・ダウはNYダウ工業株30種、日本は日経平均
1987年末→2017年末及び2017年変動率は日本円ベース、2018年変動率は現地通貨ベース

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

世界の株式市場2 ～米国株式の将来に期待～

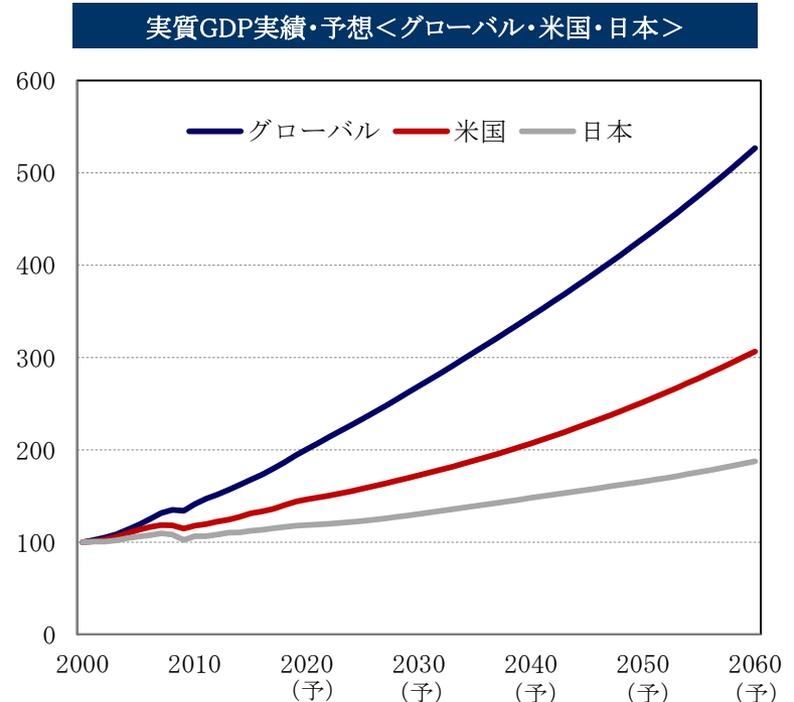
■米国のGDPの拡大 → 米国株式の上昇 に期待

- ・「ウォーレン・バフェット指数」の経験則からは名目GDPの成長率の高い国への投資からはより大きいリターンがもたらされると考えられる。
- ・先進国の中で、中長期的に最も高い成長率が見込まれるのは米国であり、米国の時価総額は名目GDPの伸び率に沿って上昇することが見込まれる。



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：時価総額については米国はS&P500指数、日本はTOPIXを参照



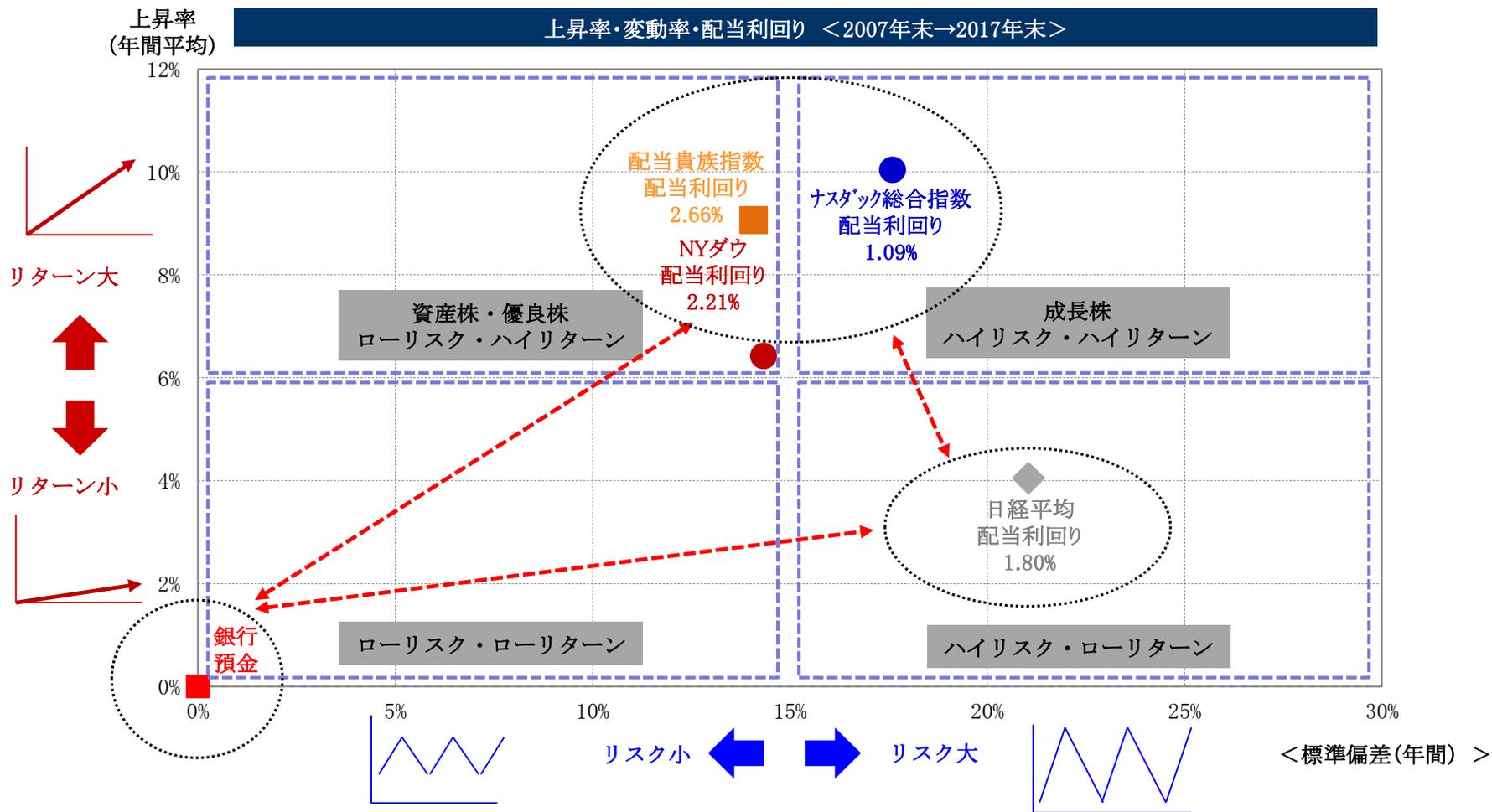
OECD (経済協力開発機構) 資料より岩井コスモ証券作成

注：2000年を100として指数化、2018年以降は予想値

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

世界の株式市場3 ～日本・米国 比較～

■米国株は長期リターン大・リスク小・配当利回り高のトリプルメリット



各種資料より、岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

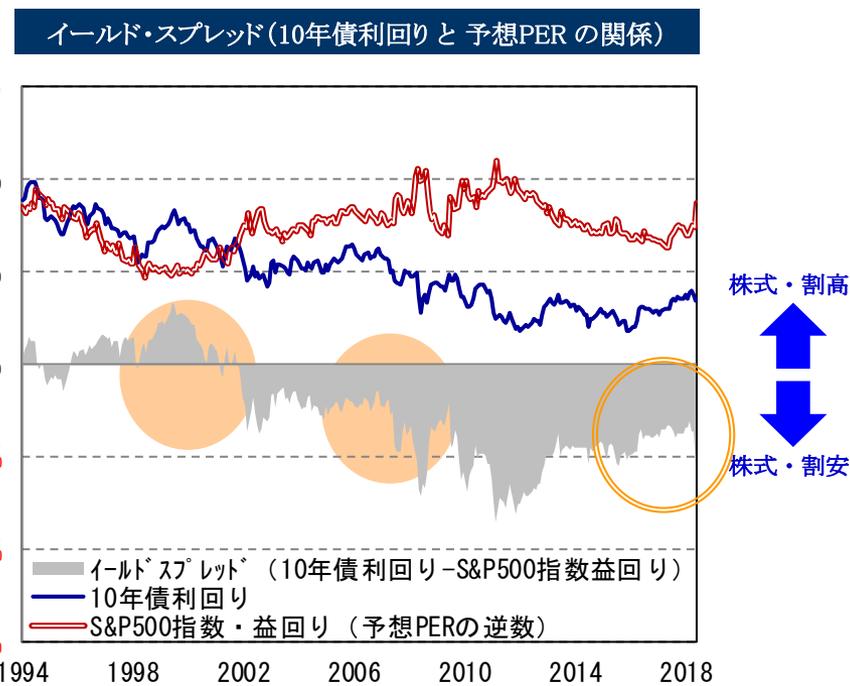
米国の株式市場1 ～株価と業績～

■米国株式の上昇の主因は1株利益の拡大

- ・ 米国株式の株価と1株利益の動きをみると、長期的には平行に推移している。
- ・ 過去10年の株価上昇の主因は利益拡大であり、バリュエーションに割高感は見られない。
- ・ 米国株式は10月以降は調整しているが、2019年も主力企業の1株利益は拡大する見通しである。



各種資料より、岩井コスモ証券作成



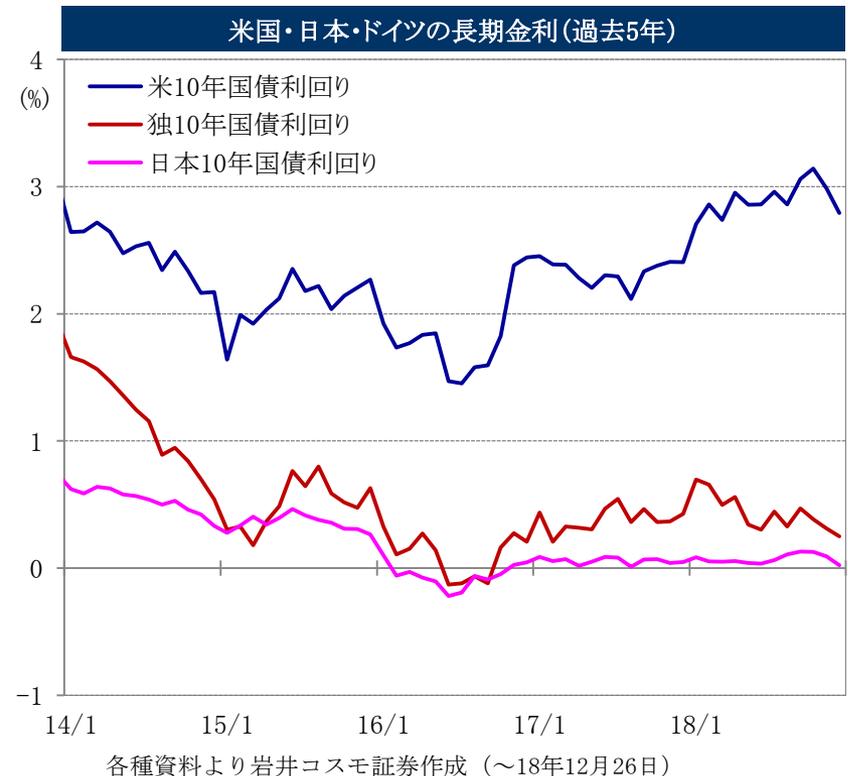
各種資料より、岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

米国の株式市場2 ～弱気相場入りした世界株式市場～

■不透明感晴れず、市場心理が弱気に振れた異例の年末相場

- ・世界の株式指数は18年年末かけて高値から2割超下げた「弱気相場」入りとなった。10-12月期に大幅安で終わるのはリーマン・ショックの08年以来。米中貿易問題・政治・金融政策の不透明感が払拭されず、投資家のリスク選好姿勢が急速に減退、株式を売って現金化したり、安全資産の国債を買う動きが加速した。
- ・経済指標・企業業績に若干減速感が出始めたとはいえ、米景気後退を織り込む様な、極端な下落は行き過ぎと考える。19年の米株相場は政策ミス（通商・金融）がなければ「好転・復活」の年になると期待する。

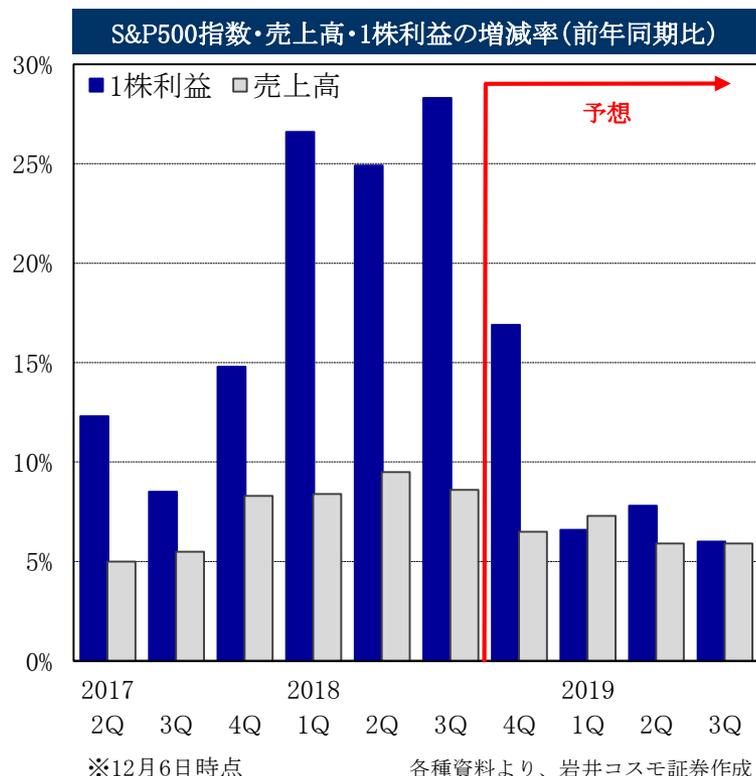


投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

米国の株式市場3 ～企業業績～

■減税効果が剥落する2019年も底堅い増益見通し

- ・米主要500社で構成されるS&P500指数は、17年末に決まった法人減税等の税制改正の恩恵や米景気拡大などを背景に、12月21日時点で2018年第3四半期（7～9月）の1株利益は前年同期比28.4%増益。続く第4四半期（10～12月）の1株利益は同16.0%の増益を見込んでいる。
- ・通期ベースのS&P500指数の1株利益は、2017年132.00ドル（同+11.8%）、2018年162.51ドル（同+23.1%）、前年比で税改正の効果が剥落する2019年174.61ドル（同+7.4%）も堅調な増益が予想されている。



各種資料より、岩井コスモ証券作成

S&P500指数・セクター別・1株利益上昇率(前年同期比)

	2018年 3Q	4Q	2019年 1Q	2Q	3Q
S&P500	28.4%	16.0%	5.5%	6.7%	5.2%
消費(裁量)	25.4%	13.2%	2.4%	8.3%	9.9%
消費(安定)	11.4%	2.8%	2.8%	3.7%	4.4%
エネルギー	114.6%	66.5%	20.0%	12.1%	▲2.6%
金融	44.7%	22.7%	7.6%	8.2%	9.2%
ヘルスケア	16.6%	11.4%	9.4%	4.8%	5.9%
資本財	19.0%	24.7%	8.8%	10.1%	11.0%
素材	29.3%	5.6%	4.0%	▲0.7%	3.2%
不動産	5.3%	7.0%	4.1%	4.2%	4.9%
テクノロジー	29.1%	11.8%	2.2%	0.8%	1.2%
電気通信	26.2%	17.5%	▲1.9%	18.9%	2.0%
公益	10.9%	▲9.7%	0.6%	2.8%	2.9%

※12月21日時点

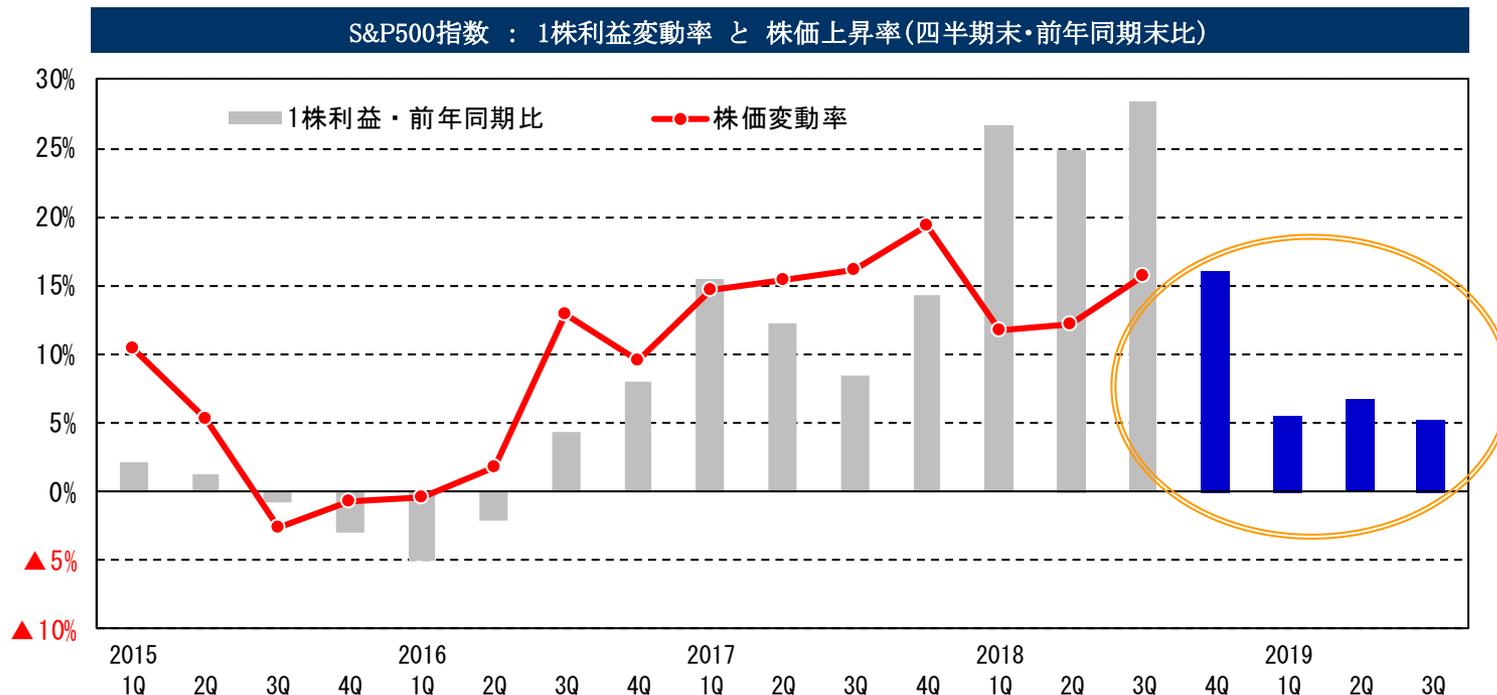
各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

米国の株式市場4 ～企業利益と株価～

■2019年は7.4%増益の見通し

米国の株価は業績との連動性が強い。S&P500指数の1株利益は2019年は前年比+7.4%の見通しであり、2018年の同+23.8%予想から減速するものの、増益基調は崩れないと見る。多くの場合、実際の業績は事前予想を上回る傾向にあり、2019年も業績拡大が株価上昇の牽引役になると見る。



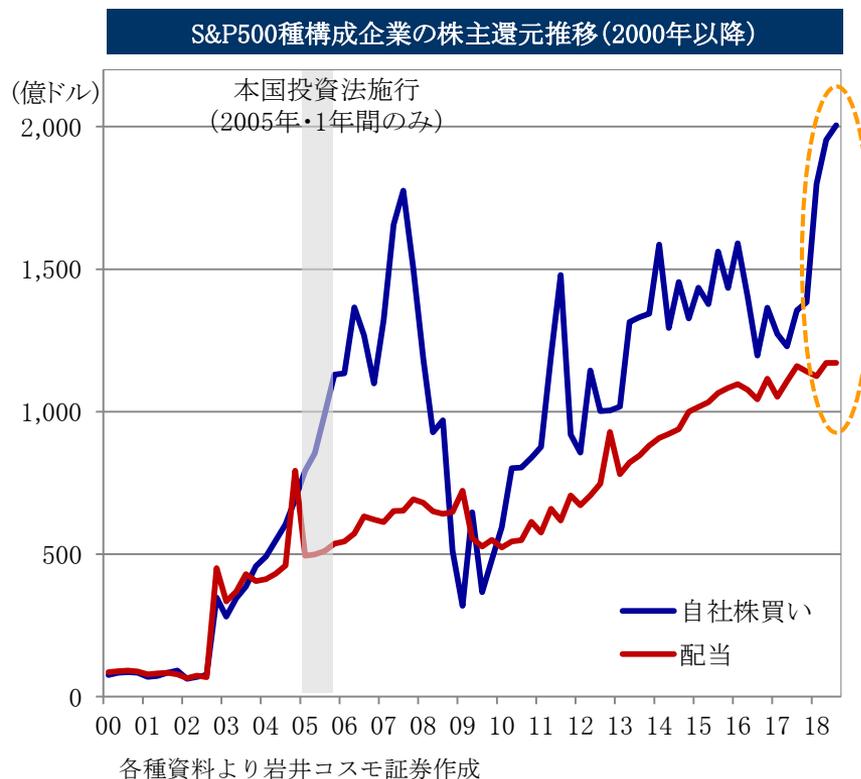
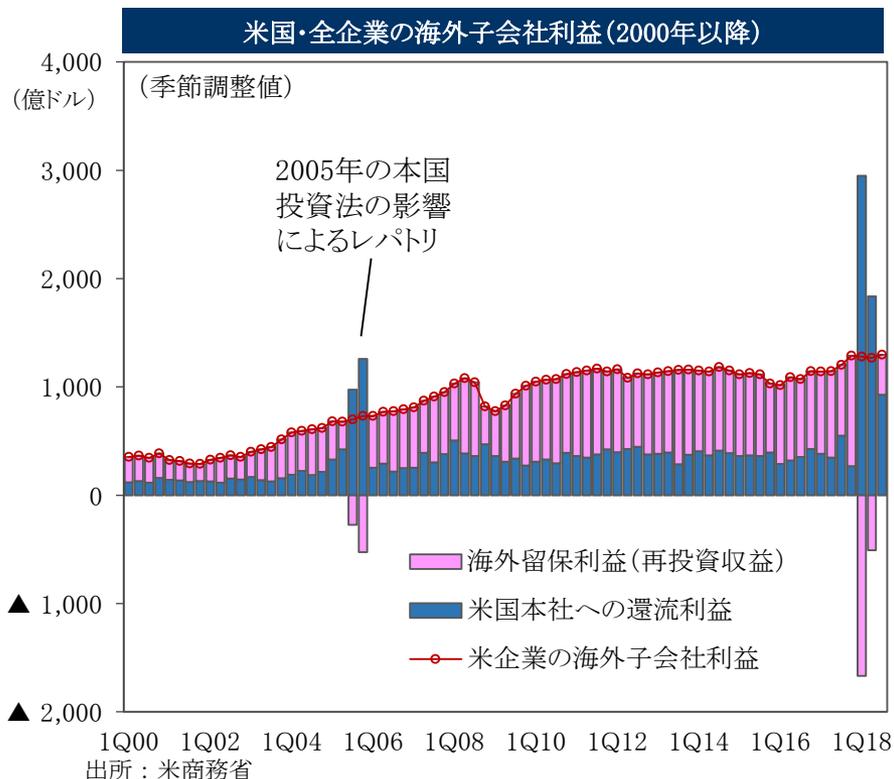
各種資料より、岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

米国の株式市場5 ～需給・自社株買い～

■海外留保利益の還流は足下鈍化も当面続く見込み

- ・17年末成立の税改正をうけ、海外子会社の所得は現地のみの課税制度に変更され、米国親会社への配当は非課税扱いとなった。移行措置として1986年以降の累積留保利益に対しては、1回限りの課税（税率：金銭15.5%、それ以外8%）となった。改正前の本国還流時の高い税率（35%）を嫌った海外の滞留利益は2兆ドル超あったとされる。
- ・税改正後の還流資金を活用したM&Aや自社株買い、設備投資等は実体経済と株式市場の両面に追い風となる。また為替市場ではドル高作用が見込まれる。なお2005年の時限立法（税率5.25%適用）では約3,000億ドルが還流、企業の自社株買いが活発となったが、今回は恒久的措置であり、還流効果は2019年以降も続く見込み。



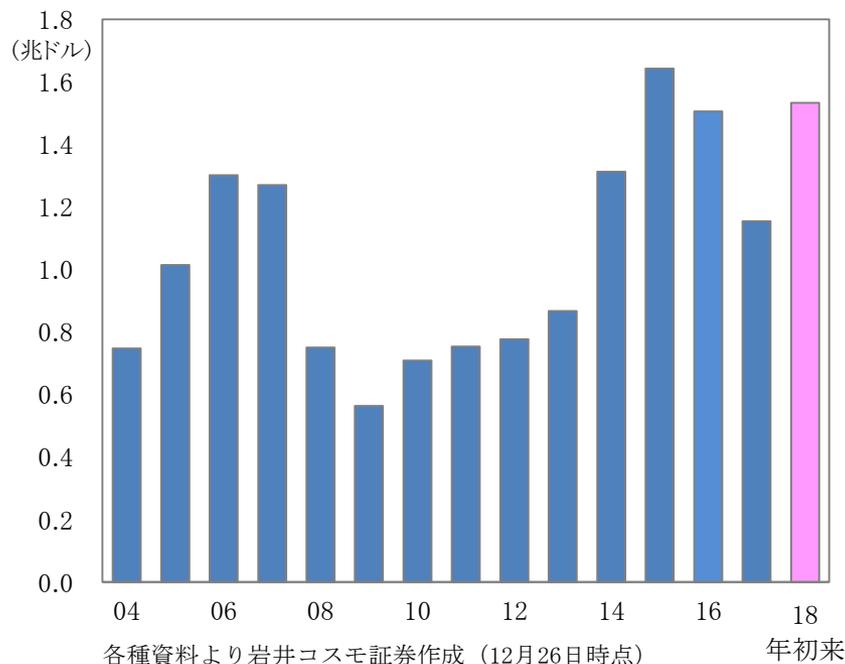
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

米国の株式市場6 ～M&A(合併・買収)～

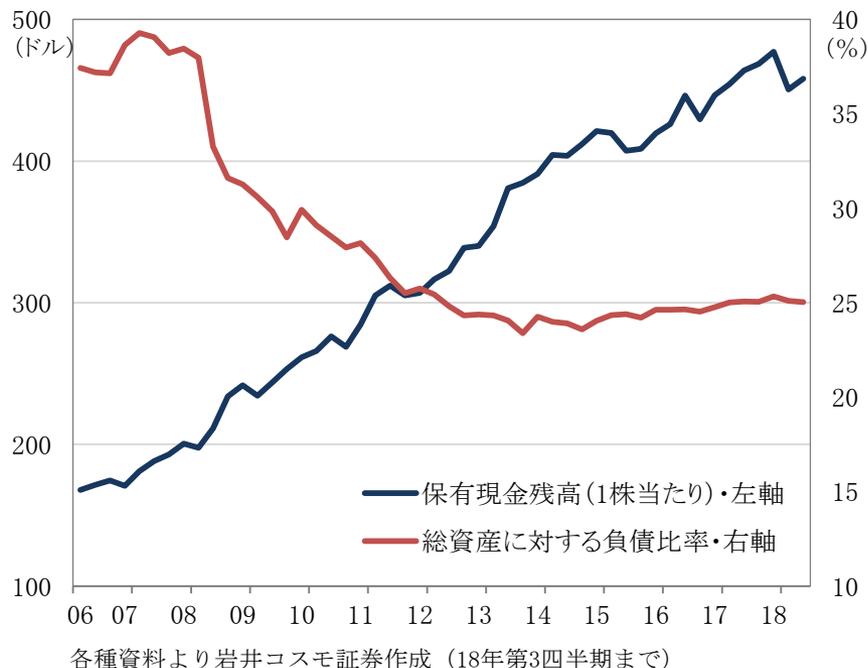
■M&A(合併・買収)期待は、引き続き株高要因に

- ・ 税制改正初年度となった18年は、手控えられていた前年に比べてM&A金額が回復。海外利益留保資金の活用などがM&Aに踏み切るのに追い風になったと見られる。他方、AT&Tによるタイムワナー買収に一時政府が競争上の観点から阻止（裁判決着で実現）するなど、大企業同士の買収が難しくなっている面もある。
- ・ 過去2年間の傾向では、エネルギー、ソフトウェア、製薬・バイオ、メディア、通信等の業界でのM&A（金額ベース）が活発化、株価低迷を買収の好機と捉える経営者もいるかもしれない。米大型企業の全体像は、借り入れを一定程度に保ちつつ、現金を比較的潤沢に持っている状態といえる。

米国のM&A金額（提案中の未成立案件も含む）



S&P500構成企業の現金保有・債務バランス状況



投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

■1-3月期に英EU離脱、米中協議と重要イベント

・世界の政治イベントを見渡せば、19年1~3月期に英国のEU離脱問題や米中の通商問題協議の交渉などの重要イベントが設定されている。政治的不透明感の解消につながる前向きな結果が出れば、株式投資のしやすい環境が整うことが予想される。

・中間選挙を受けトランプ政権は、民主党議員とも折り合いをつけながら、政策運営を行う必要がある。株価の低迷は、経済政策がウリのトランプ大統領の支持率にも影響が出てくる可能性がある。

トランプ大統領の支持率と株価指数 (就任来)



日付	地域	世界の主要イベント
1月3日	米国	新議会開会
1月14日	欧州	(~20日) 英議会、EU離脱合意案採決
1月	米国	トランプ大統領・一般教書演説
1月末~2月初	米国	予算教書(予算に対する要望)提出
2月中旬	米国	米商務省、輸入車関税の検討(報告期限)
未定	米国	新NAFTA協定の批准手続き(議会)
3月1日	米中	米中通商構造協議の交渉期限
3月以降	米国	債務上限適用再開
3月29日	欧州	英EU離脱か(英議会・合意案承認なしの場合)
4月12日	グローバル	IMF・世銀合同春会合(~14日、ワシントン)
4月	米国	米財務省、為替報告書の提出
5月1日	日本	新天皇即位、改元(日本:4/27~5/6まで10連休)
5月4日	グローバル	イラン原油輸入猶予期限
6月28日	グローバル	G20サミット(~29日、大阪)
6月~7月	日本	参議院議員選挙
8月25日	グローバル	G7サミット(~26日、フランス)
7-9月頃	米国	債務上限引き上げ期限
9月中旬~	グローバル	国連総会(9月後半に各国代表スピーチ)
10月1日	米国	新会計年度入り
10月1日	日本	消費税率を8%から10%へ引き上げ
11月16日	グローバル	APEC首脳会議(~17日、チリ)

※予定は変更、キャンセルされる場合があります。

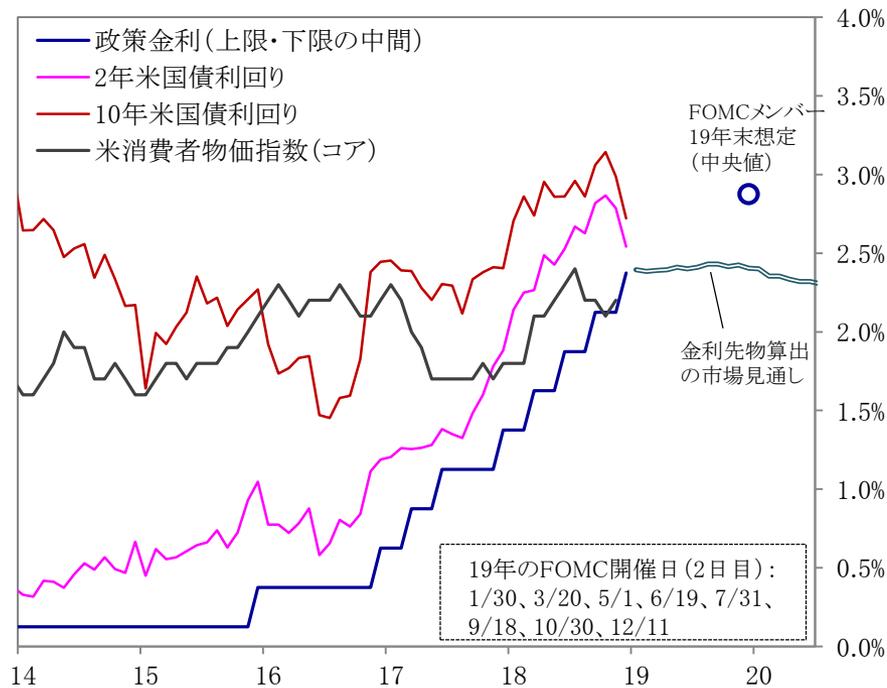
各種報道より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

■利上げ打ち止めが意識され始めた米金融政策

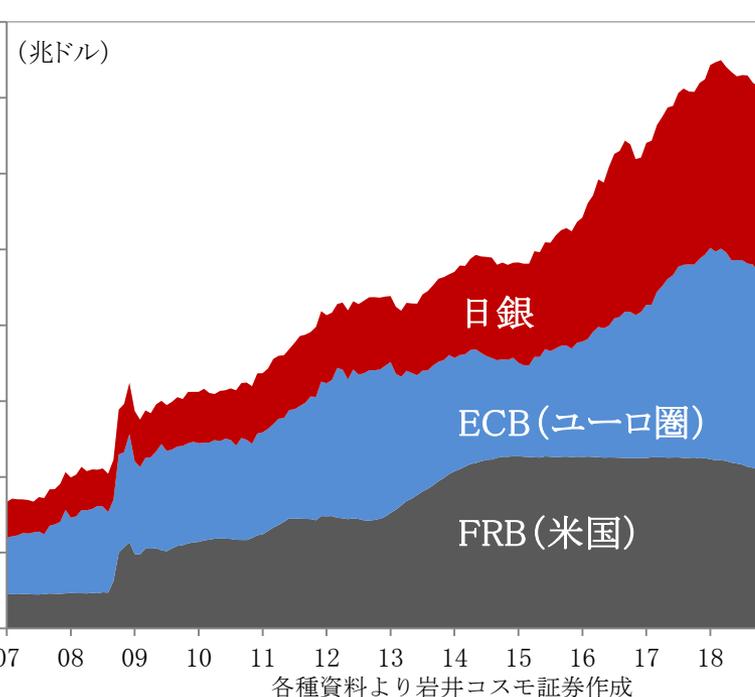
- ・2018年のFOMCでは、0.25%ずつ年4回、リーマンショック後通算9回目となる利上げを実施。12月時点でFOMCメンバーが考える2019年の利上げ想定（中央値）は従来の3回から2回に下方修正された。景気を冷やさず、過熱もさせない中立金利（中央値）も3.0%から2.75%に引き下げられた。今後、景気の減速に配慮し、19年年内の利上げ打ち止めの可能性も視野に入っている。市場は利上げ回数0回を予想している。
- ・なお欧州ECB理事会では量的緩和策を2018年に終了、米FRBは粛々と保有資産の圧縮を進めており、金融政策の正常化を進める主要中銀の中で、日銀との金融政策の違いが広がった。

米国 金利動向(2014年以降)



各種資料より岩井コスモ証券作成

日米欧 中銀の資産合計(2008年以降)



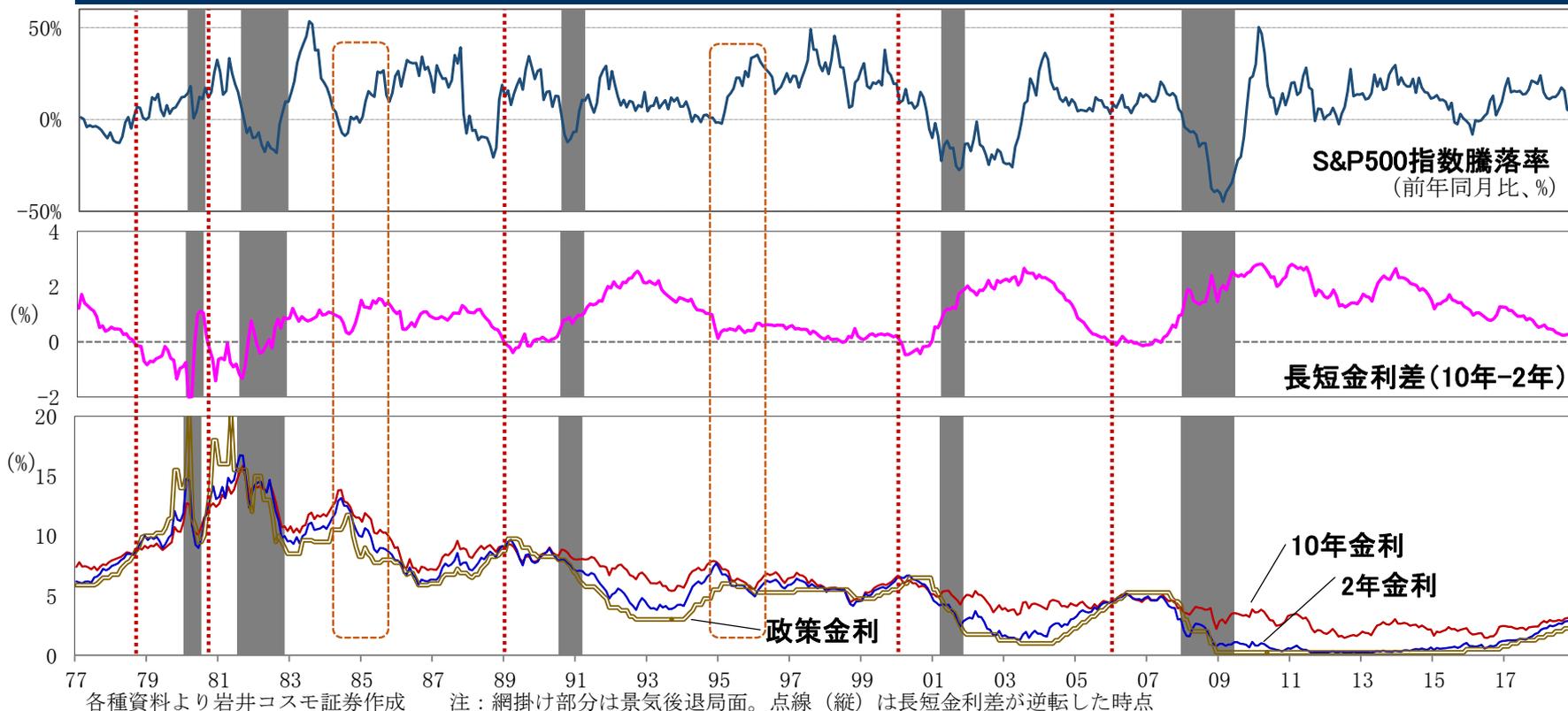
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

市場分析1 ～「逆イールド」と「景気後退」や「株価ピークアウト」の関係～

■「長短金利の逆転」は即時の景気後退入りを示唆するものではない

- ・短期金利が長期金利を上回る「長短金利の逆転（逆イールド）」は景気後退の前兆になるとの経験則が知られているが、過去の事例からは、景気後退や株価のピークアウトまでには時間差が存在。景気後退は過去40年間に5回あったが、「長短金利の逆転」発生時から景気や株価のピークまで平均1年半かかった。12月26日時点の長短金利差は約0.2%。
- ・「逆イールド」を回避して株価が上昇したパターンは、84年と94～95年などがあり、前後に政策金利の引き下げや据置きへの移行があり、金融政策が緩和的となった時期と重なった。同様の展開に期待したい。

S&P500指数 と 米長短金利及び同金利差の長期推移(過去40年)

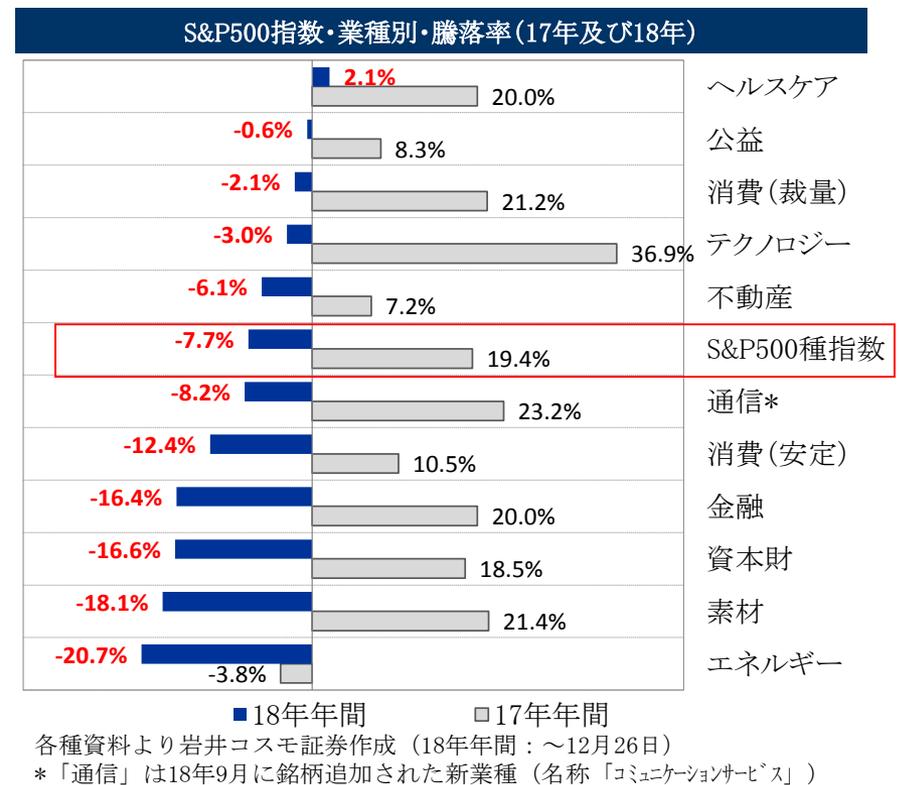
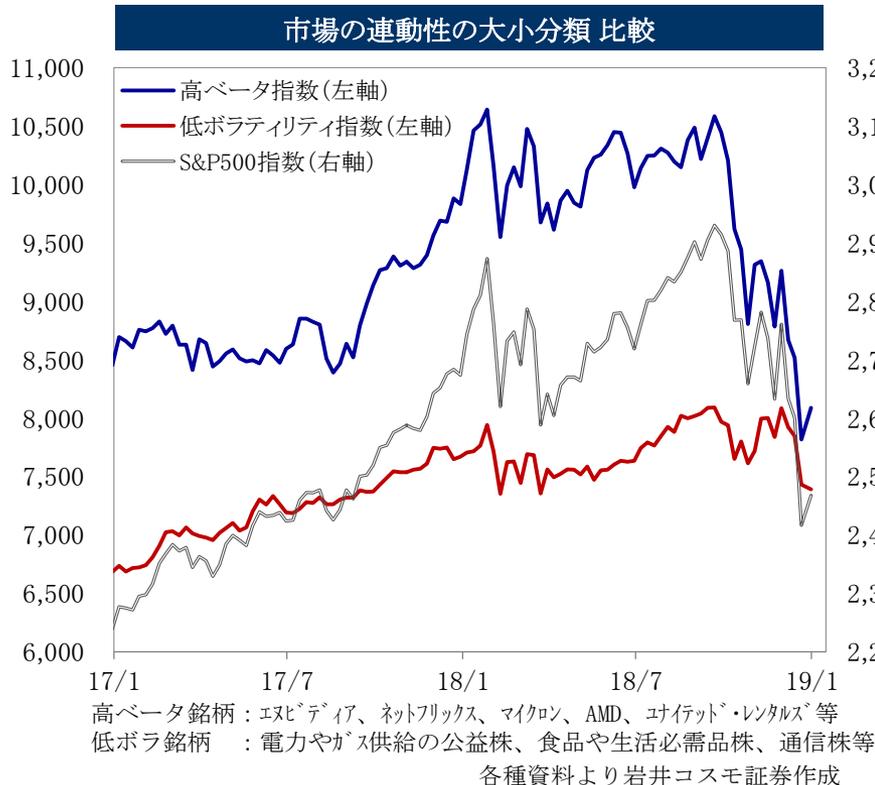


投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

市場分析2 ～業種・投資スタイル比較～

■ディフェンシブ優勢の展開も崩れた12月後半。下げの最終局面か

- ・18年10～12月前半と12月後半では同じ下落局面でも様相が異なる。10～11月は値動き良好な銘柄の利益確定売りが目立ち、株価変動性の低いディフェンシブ銘柄が買われていたが、12月後半は、業種の違いなく売られる展開となった。
- ・12月以降連日、NYダウ平均は500ドル以上の日中値幅を記録。株価の変動性が大きくなり過ぎ、好業績銘柄も含めてリスク資産である株式を持ちきれなくなった投資家の換金売りが広がったと見られる。ファンダメンタルズを度外視した需給主導の弱地合いの最終局面と捉える。



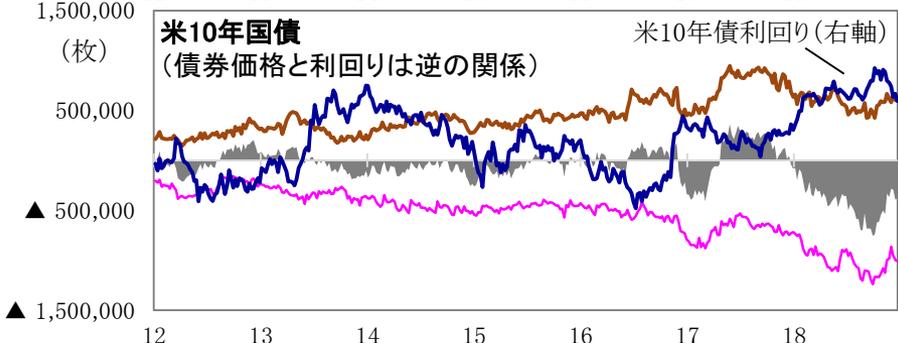
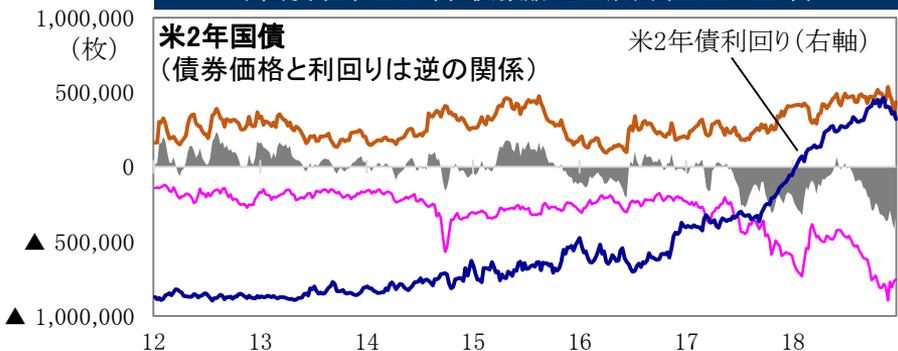
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

市場分析3 ～投機筋動向～

10月以降にポジションに変化

- ・ 投機筋の先物建玉動向と見ると、18年10月以降に債券の買戻し（金利低下圧力につながる）や、リスク資産である株式指数や原油の買いの手仕舞い（株安・原油安圧力につながる）が行われた模様。
- ・ 世界景気の減速懸念等を材料にリスクのポジションに急激に変化させたことで、値動きの荒い需給主導の価格形成を生み、株式や原油価格の下げが増幅した一因となった可能性がある。

米国債(2年&10年) 投機筋建玉動向(2012~18年)



ナスダック100 & NY原油 投機筋建玉動向(2012~18年)



ネット(買い-売り)ポジション[左軸]
 買い建玉(左軸)
 売り建玉(左軸)
 ネット(買い-売り)ポジション[左軸]
 買い建玉(左軸)
 売り建玉(左軸)

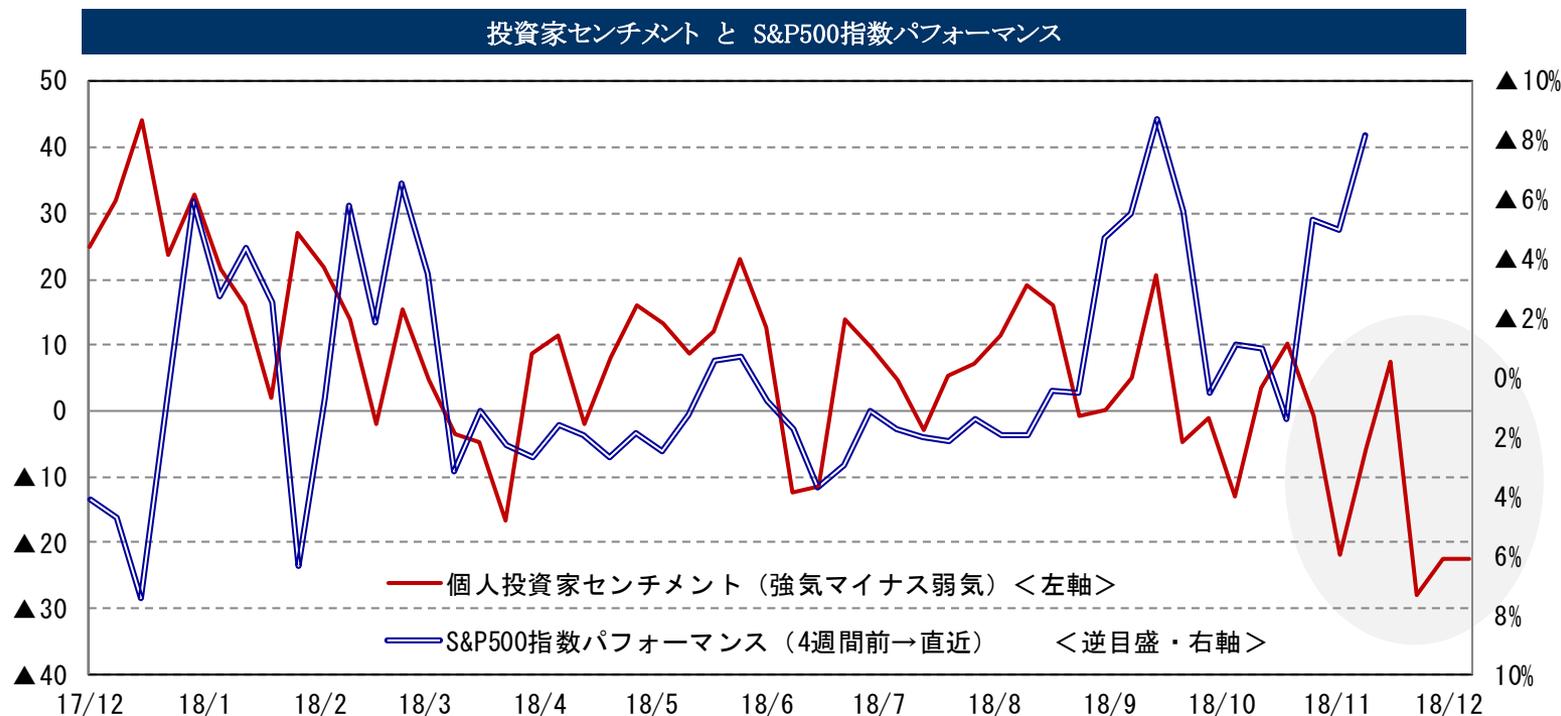
CFTC等の各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

市場分析4 ～投資家心理・過度な弱気に傾いている～

■投資家の強気心理は株価と逆相関

- ・投資家は過度に悲観的な見方が強まっている。個人投資家で楽観的な人が24%、悲観的な人が47%、ネットで悲観的な人が23%と歴史的な水準に達している。
- ・投資家のセンチメントと株価の値動きは逆相関の関係にある。つまり、悲観的な人が増えるほど、将来の株価上昇率が高い傾向にある。今後も堅調な値動きに期待したい。



各種資料より岩井コスモ証券作成

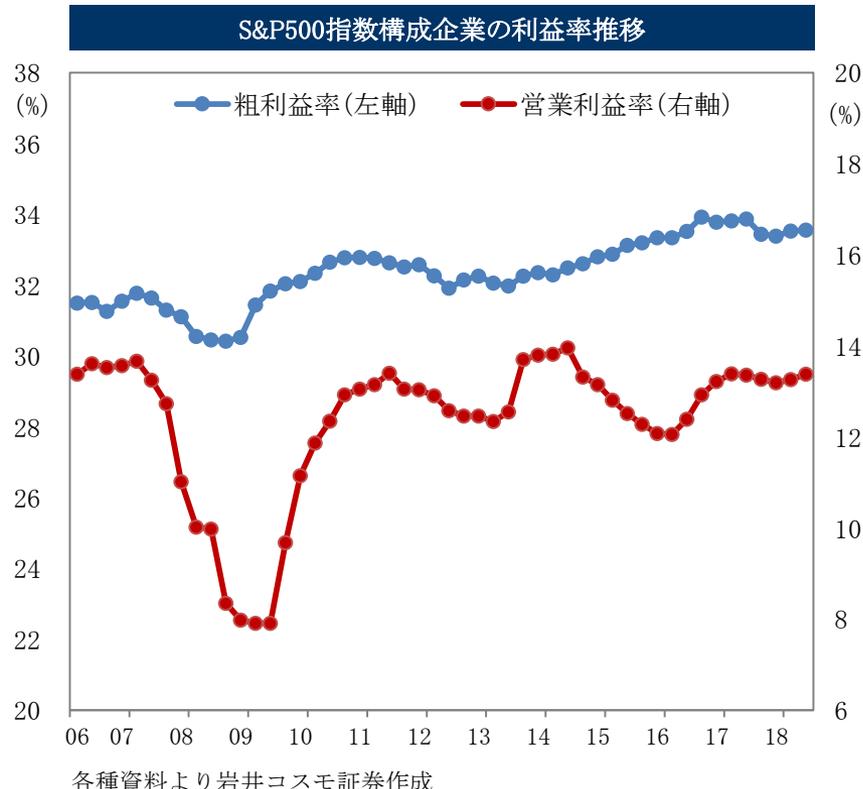
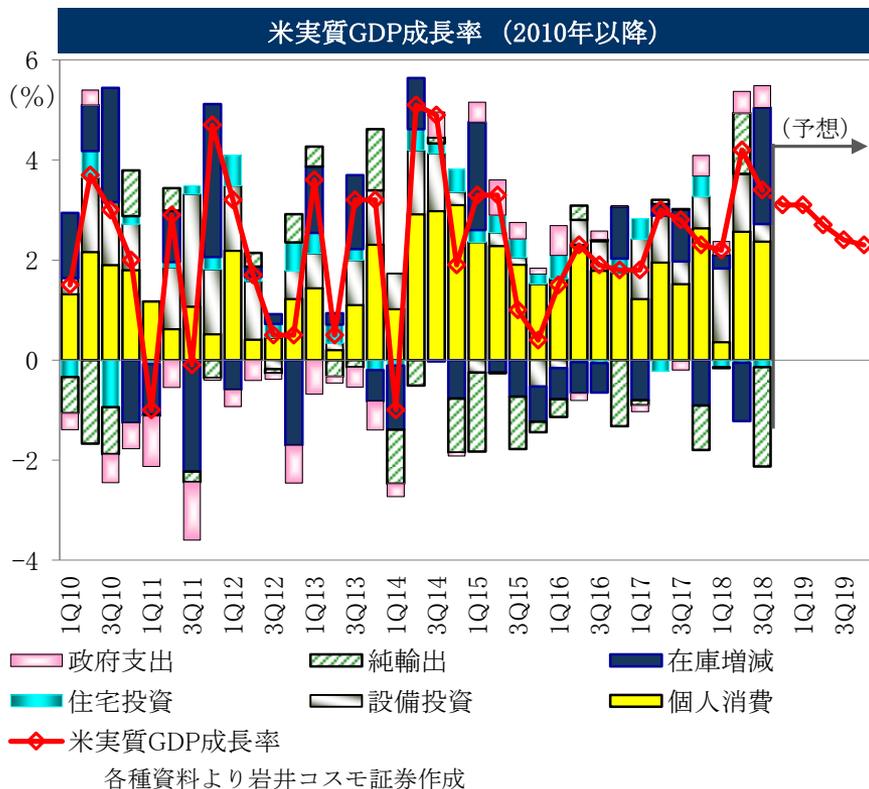
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

米国経済1 ～好調な米景気～

■個人消費の拡大を中心とした米経済の成長が持続

・18年7-9月期の実質GDP成長率(改定値)は、前期比年率3.4%増と、4-6月期の4.2%成長から鈍化したものの、高成長を実現。19年後半の減税効果の剥落を気にする声も聞かれ始めたが、エコノミスト予想集計によれば、2019年も2%前後とされる潜在成長率を上回る成長になると見込まれている。

・賃金や輸送費上昇、貿易摩擦の輸入関税などコストアップ要因が発生しているが、値上げによる価格転嫁や費用の節減管理策などが奏功し、足下、米大企業の収益性の低下は見られず、健全な水準を維持している。

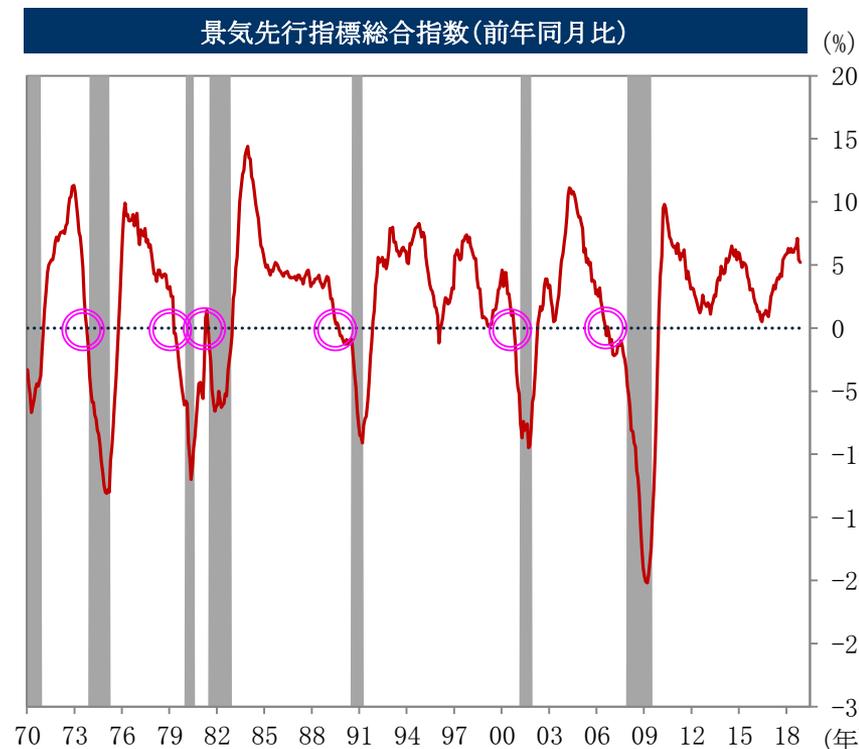


投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

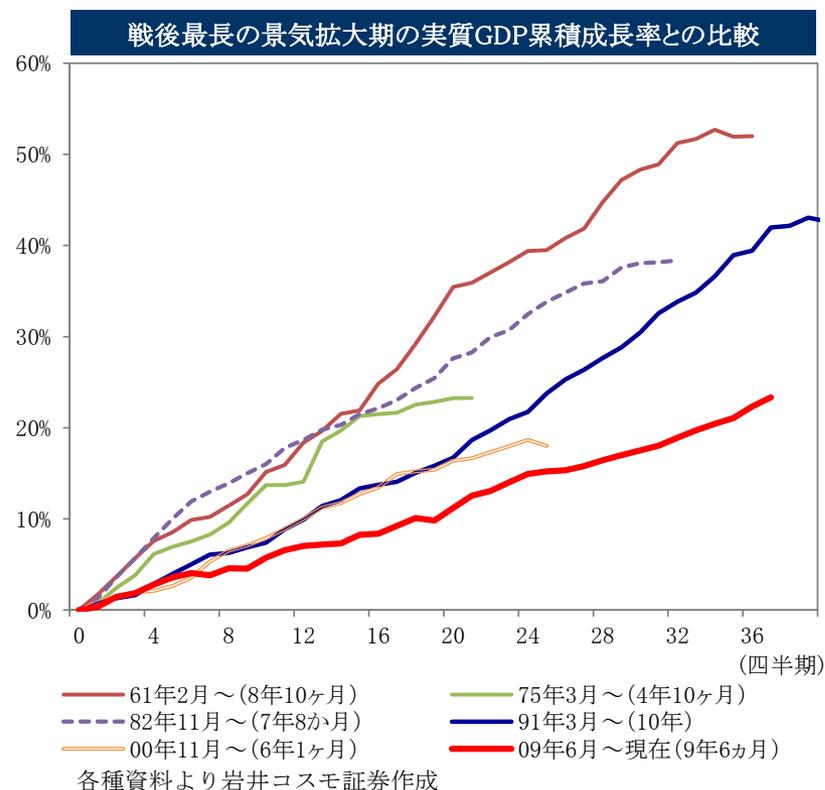
米国経済2 ～景気拡大の持続性～

■景気後退の兆候は見られず、景気拡大の持続に期待

- ・景気後退に陥る兆候のひとつに「景気先行総合指数の前年比マイナス転換」がある。同指数は経済や市場の指標10項目から構成され、多角的・総合的な景気判断に適している。同指数からは景気後退入りのサインは見られない。
- ・現在の米景気拡大は09年6月が起点となっており、現在10年目に入っている。景気拡大の後期にあるとみられるが、金融危機以降、景気回復や成長率は緩慢だったことから、今回の景気拡大は長く続く可能性がある。



出所：コンファレンスボード、背景はNBER判定の景気後退期



投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

グローバル経済 ～底堅く推移～

■世界経済の減速は株価下落ほど深刻ではない

- ・11月に入ってOECDは、10月に見通しを下方修正したIMF(国際通貨基金)に続き、世界経済見通しを下方修正、19年の世界経済の成長率の鈍化を見込んでいる。米国発の貿易戦争による世界の輸出入停滞リスクと、過大な新興国債務等がその理由。ただ米国については、減税効果がやや薄まる2019年も2%超の成長を維持するとの見方。
- ・世界の鉱工業生産と貿易量の伸びは18年後半、底堅く推移。米国の保護貿易主義が実体経済に影響を及ぼし始めると、世界景気の鈍化につながりかねないため、国際的な努力で米国に修正を促すことが求められる。

OECDの世界経済見通し(18年11月改定)

前年比%	2016年	2017年	2018年予		2019年予	
			今年 5月時点	今年 11月時点	今年 5月時点	今年 11月時点
世界	3.1	3.7	3.8	↓ 3.7	3.9	↓ 3.5
G20	3.2	3.8	4	↓ 3.8	4.1	↓ 3.7
米国	1.5	2.3	2.9	→ 2.9	2.8	↓ 2.7
ユーロ圏	1.8	2.6	2.2	↓ 1.9	2.1	↓ 1.8
日本	1.0	1.7	1.2	↓ 0.9	1.2	↓ 1
新興国						
中国	6.7	6.9	6.7	↓ 6.6	6.4	↓ 6.3
インド	7.1	6.5	7.4	↑ 7.5	7.5	↓ 7.3
ブラジル	-3.6	1.0	2.0	↓ 1.2	2.8	↓ 2.1
ロシア	-0.2	1.5	1.8	↓ 1.6	1.5	→ 1.5

出所：OECD（経済協力開発機構）

世界の鉱工業生産と貿易量(2007年以降)



出所：オランダ経済政策分析局

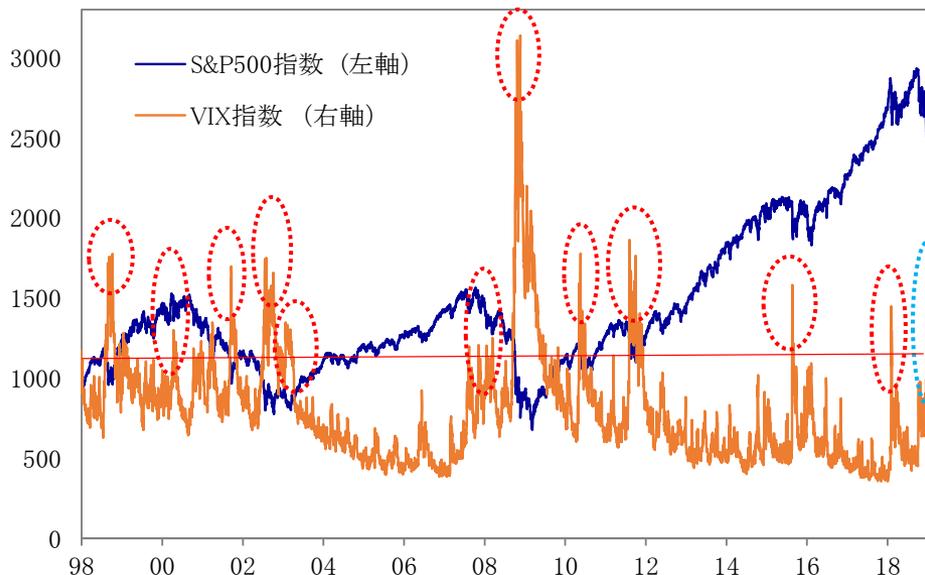
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

テクニカル分析1 ～急落局面～

■VIX指数は30超えると、中長期スパンでは買い好機の可能性

- ・12月前半の米国株式市場は米中貿易摩擦や、世界的な景気減速不安が根強い中、大幅安となった。S&P500指数は12月24日に2017年4月以来、約1年8ヵ月ぶりの安値で引けた。投資家心理が極端に悪化して株価の変動性を示すVIX指数（別名、恐怖指数）が12月24日に36.07を記録した。だがこれは中長期スパンでは買いの好機となる可能性がある。
- ・過去20年間（1998～2018年）のデータを見ると、VIXが30以上になると1ヵ月後はまだ株価が落ち着かないものの、半年後は平均リターン+10.2%や1年後は同+19.3%と、中長期スパンで見れば株価は以前の正常な水準に戻る公算が大きい。特に米国株は1年後にかなり大きなリターンが得られる（右グラフ）。

過去のS&P500指数とVIX指数の推移



各種資料より、岩井コスモ証券作成

VIX指数30以上:S&P500指数の6ヵ月後・1年後の株価変動率

	VIX指数	半年後	1年後
2008年11月20日	80.9	20.6%	45.2%
2009年3月2日	52.7	39.8%	55.4%
2010年5月20日	45.8	13.9%	24.8%
1998年10月8日	45.7	34.5%	40.5%
2011年10月3日	45.5	28.2%	28.0%
2002年8月5日	45.1	8.0%	20.3%
2001年9月20日	43.7	17.6%	-2.2%
2015年8月24日	40.7	-2.1%	14.5%
2003年1月27日	34.7	18.5%	30.9%
2000年4月14日	33.5	5.9%	-15.2%
1999年1月14日	33.0	13.9%	17.0%
2007年11月12日	31.1	-3.0%	-30.3%
1998年～2018年の平均		10.2%	19.4%

注) VIX指数の高い順

各種資料より、岩井コスモ証券作成

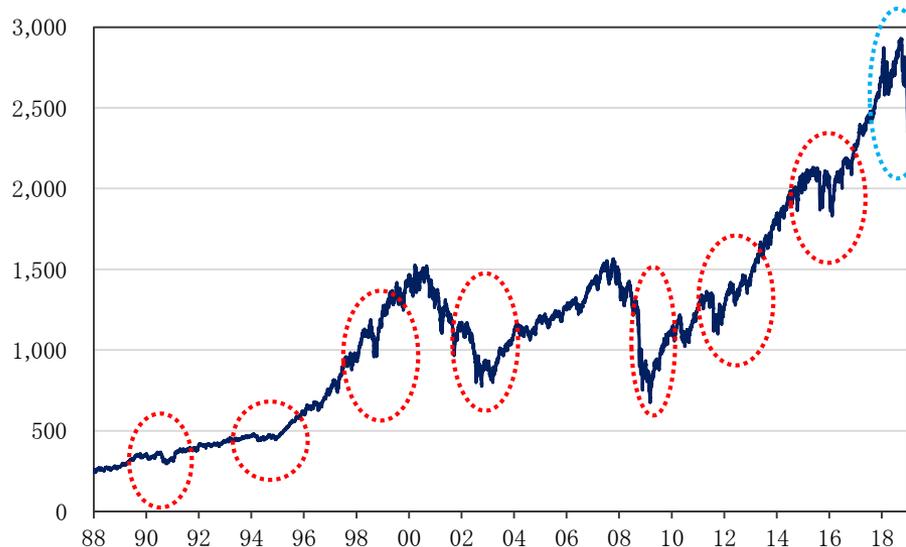
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

テクニカル分析2 ～調整局面～

■S&P500指数が高値から10%以上下げた時点で買い好機を示唆

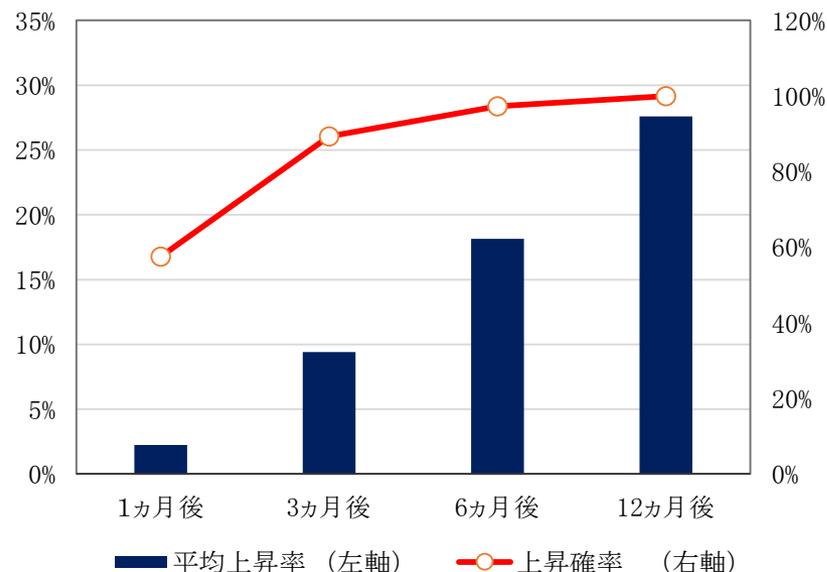
- ・米S&P500指数が18年12月月初から24日にかけて14%超の急落となり、9月20日に付けた高値から約2割下げた。しかし、これは中長期で捉えれば、買い好機が到来する可能性があるようだ。
- ・過去30年間（1988～2018年）のデータを見ると、高値から10%以上下げた時点ですぐに買いを入れた時の1ヵ月、3ヵ月、6ヵ月、12ヵ月後のいずれの期間でもリターンはプラスになる確率が高かった。特に6ヵ月、12ヵ月の上昇確率はそれぞれ97%、100%と高く、6ヵ月後の平均リターンは+18.1%、12ヵ月後の場合は+27.6%となった。

S&P500指数の長期推移



各種資料より、岩井コスモ証券作成

S&P500は高値から10%以上下落時に購入後
1ヵ月、3ヵ月、6ヵ月、12ヵ月後の上昇確率と株価変動率



各種資料より、岩井コスモ証券作成

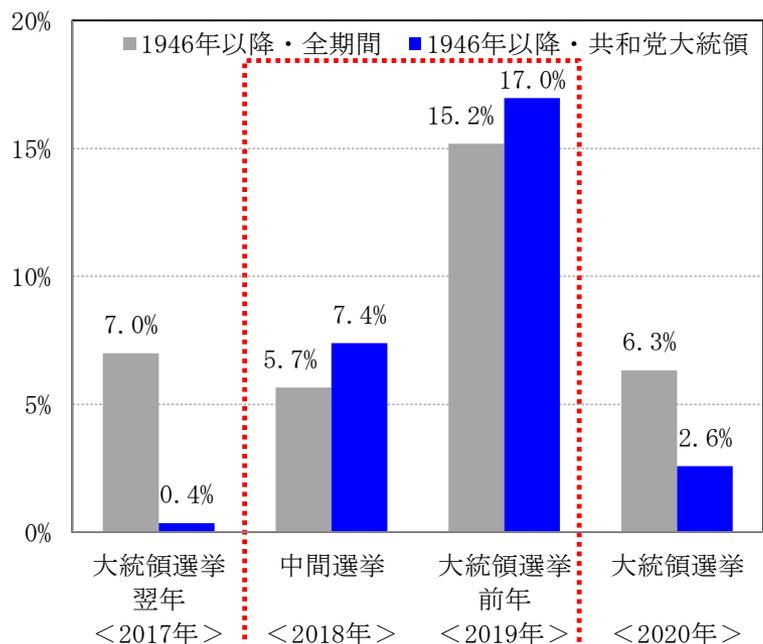
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

テクニカル分析3 ～大統領選挙・前年のアノマリー～

■ 中間選挙年は年後半に上昇する傾向、4年サイクルから2019年は期待の年

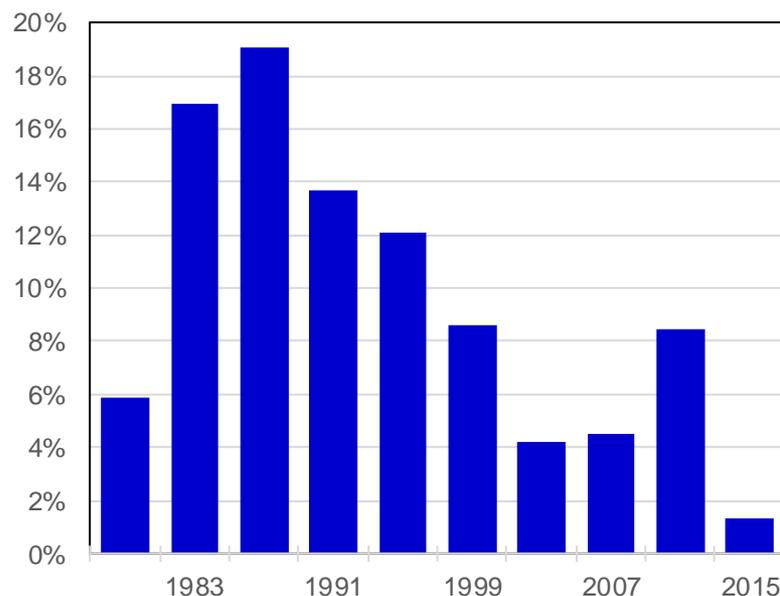
- ・米国の株式市場は4年周期の大統領・中間選挙を意識した明確な株価変動の傾向が歴史的に観察される。4年サイクルにおいて大統領選挙前年が最も高いことが知られているが、大統領が共和党である場合の中間選挙が開催される年（2018年）のパフォーマンスは、大統領選挙前年（2019年）の次に高い傾向がある。
- ・大統領選挙年の前年末（2018年末）に買い4月末売却の騰落率は良好、過去10回で平均で9.5%上昇。

S&P500指数・4年サイクル・株価変動率



各種資料より岩井コスモ証券作成

大統領選挙前年<前年末買い・4月末売り>



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：S&P500指数をベースに算出

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

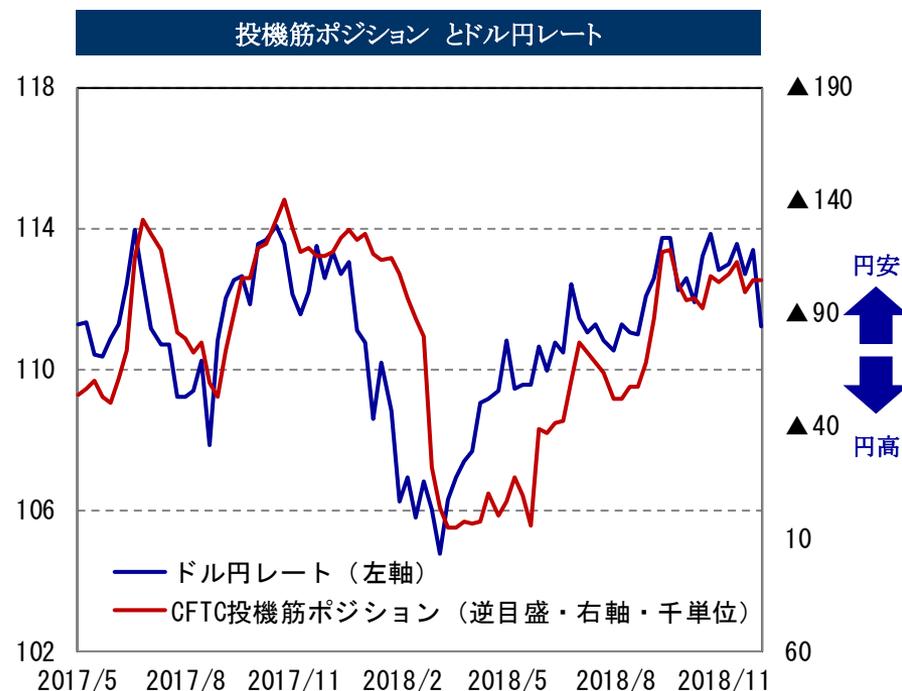
為替相場 ～長期トレンド と 短期トレンド～

■ドル円レートは100円～110円に強い抵抗ライン

- ・ 1ドル100円～110円の水準はドル買いの好機と考えられる。米国の金融政策に対する不透明感により円高シフトが起こる可能性があるが、その場合はドル資産積み上げの好機と考える。
- ・ 過去2年半、ドル円レートは概ね投機筋の動きと整合的な動きを示してきた。世界の景気動向、米国の金融政策、米中貿易摩擦の影響等に加え、ドル指数の値動きを注視したい。



各種資料より岩井コスモ証券作成

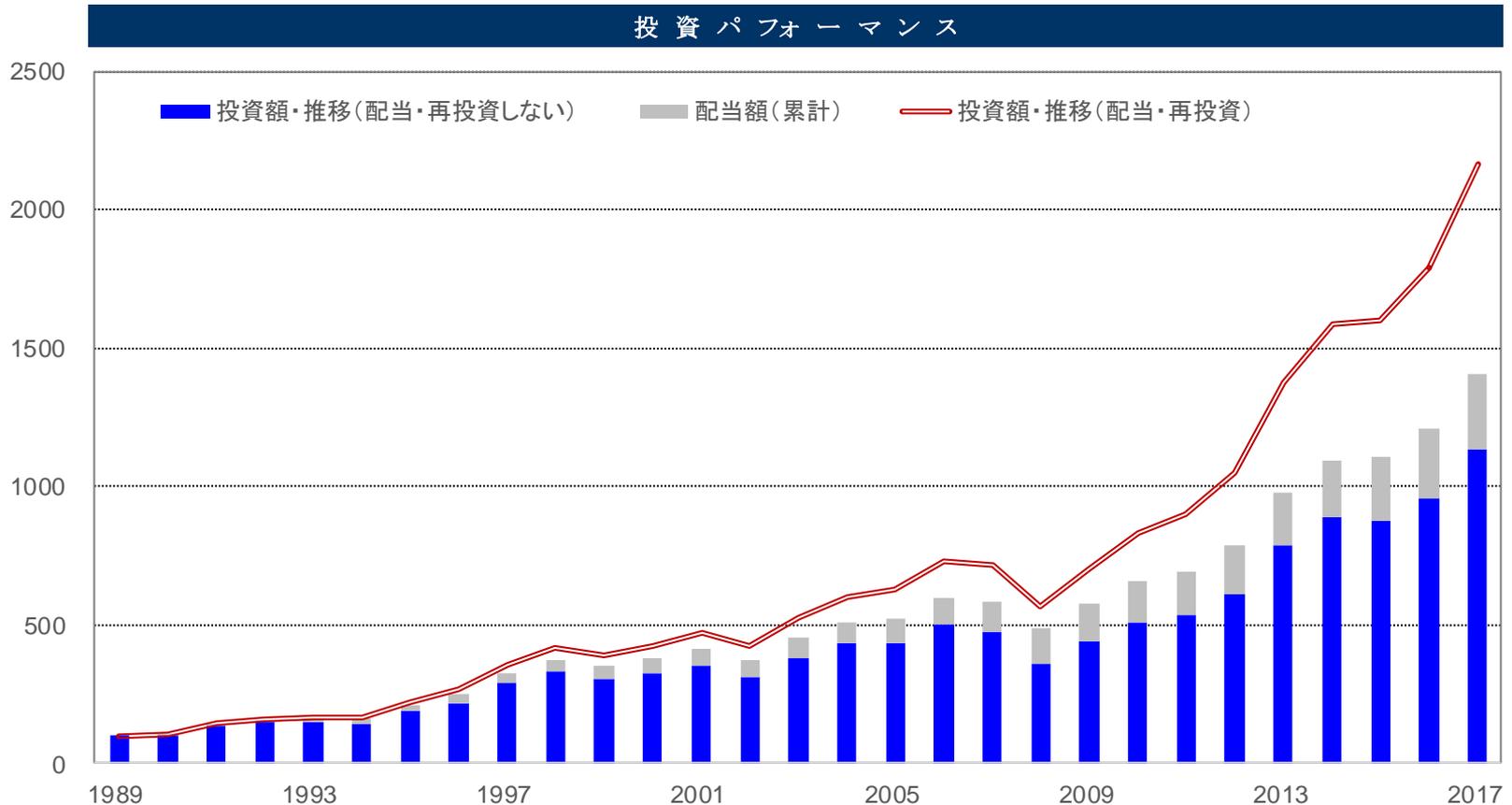


各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

配当貴族指数1 ～25年以上・継続増配の企業で構成～

■ 下げ相場に強く、中長期のパフォーマンスが良好



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：・1989年末に100投資した場合の推移、配当利回りは2012年～2017年のS&P500指数と配当貴族指数の差の平均（0.44%）を1989年～2011年の各年のS&P500指数の配当利回りに加えて算出
 ・配当は前年末の残高に配当利回りを乗じ、年末に全額受け取るとの前提で算出

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

配当貴族指数2 ～構成銘柄の配当支払月一覧～

■毎月配当受取可能なポートフォリオが可能に

S&P500配当貴族指数の構成銘柄の配当支払頻度を見ると、年4回の四半期配当を行っている企業がほとんど。これら企業の配当支払い時期を便宜的*に分けると、以下の3パターンとなり、配当支払い月の異なる銘柄を組み合わせれば、毎月配当が受け取れるポートフォリオが作成可能となる。

配当支払月 1・4・7・10月型				配当支払月 2・5・8・11月型				配当支払月 3・6・9・12月型			
現地コード	銘柄名	業種	配当利回り	現地コード	銘柄名	業種	配当利回り	現地コード	銘柄名	業種	配当利回り
PEP	ペプシコ	清涼飲料	3.29%	T	AT&T	総合電気通信サービス	6.83%	XOM	エクソンモービル	総合石油・ガス	4.43%
KO	コカ・コーラ	清涼飲料	3.23%	ABBV	アッヴィ	バイオテクノロジー	5.04%	MMM	3M	コングロマリット	2.82%
WMT	ウォルマート	大型スーパーマーケット	2.29%	PG	プロクター&ギャンブル(P&G)	家庭用品	3.09%	JNJ	ジョンソン&ジョンソン(J&J)	医薬品	2.79%
MDT	メットロニック	ヘルスケア機器	2.18%	NUE	ニューコア	鉄鋼	2.92%	MCD	マクドナルド	レストラン	2.57%
LEG	レグット・アンド・ブラット	家具・装飾	4.18%	GD	ゼネラル・ダイナミクス	航空宇宙・防衛	2.28%	WBA	ウォルグリーン・ブーツ・アライアンス	薬品小売り	2.31%
CAH	カーディナルヘルス	ヘルスケア・サプライチェーン	3.97%	APD	エア・プロダクツ・アンド・ケミカルズ	工業用ガス	2.86%	CVX	シェブロン	総合石油・ガス	3.98%
KMB	キンバリー・クラーク	家庭用品	3.50%	CL	コルゲート・パルモリーブ	家庭用品	2.67%	TGT	ターゲット	総合小売り	3.98%
BEN	フランクリン・リソース	資産運用会社	3.41%	CLX	クロックス	家庭用品	2.45%	ED	コンソリデーター・エッジソン	総合公益事業	3.55%
FRT	フェデラル・リアルティ・インベストメント・トラスト	不動産投資信託	3.23%	LOW	ロウズ	住宅関連用品小売り	2.12%	EMR	エマソン・エレクトロニック	電気部品・設備	3.34%
ITW	イリノイ・ツール・ワークス	産業機械	3.12%	AOS	A.O.スミス	建設関連製品	2.08%	ADM	アーチャー・ダニエルズ・ミッドランド	農産物	3.09%
GPC	ジェンデュイン・パーツ	販売	2.98%	HRL	ホームヘルス	包装食品・肉	1.95%	TROW	T.ロウ・プライス・グループ	資産運用会社	3.08%
CINF	シンシナティ・ファイナンシャル	損害保険	2.74%	PNR	ペンテア	産業機械	1.88%	VFC	VF	アパレル	2.79%
SYF	シスコ	食品流通	2.43%	ABT	アボットラボラトリーズ	ヘルスケア機器	1.84%	DOV	ドバー	産業機械	2.58%
ADP	オートマチック・データ・プロセッシング(ADP)	情報処理サービス	2.38%					AFL	アフラック	生命保険	2.35%
MKC	マコーミック	包装食品・肉	1.56%					SWK	スタンレー・ブラック・アンド・デッカー	産業機械	2.20%
BF/B	ブラウン・フォーマン	蒸留酒・ワイン	1.45%					LIN	リンデ(プラクセアと合併)	工業用ガス	2.10%
ECL	エコーボ	特殊化学品	1.23%					PPG	PPGインダストリーズ	特殊化学品	1.98%
ROP	ローパーテクノロジー	コングロマリット	0.69%					GWV	WWグレンジャー	商社・流通業	1.91%
								BDX	ベクトン・ディッキンソン	ヘルスケア機器	1.36%
								SPGI	S&Pグローバル	取引所およびデータ	1.20%
								SHW	シヤール・ウィリアムズ	特殊化学品	0.91%

*銘柄によっては、配当を受け取る月が前後する場合があります。

(例) ウォルマート(1・4・6・9月)、コカ・コーラ(12・4・7・10月)

- ・赤色は当社個別レポート有り銘柄
 - ・配当利回りは、現地18年12月17日基準
- 出所：各種資料より岩井コスモ証券作成

<例外> 配当支払 年1回型(12月)			
現地コード	銘柄名	業種	配当利回り
CTAS	シタス	各種支援サービス	1.23%

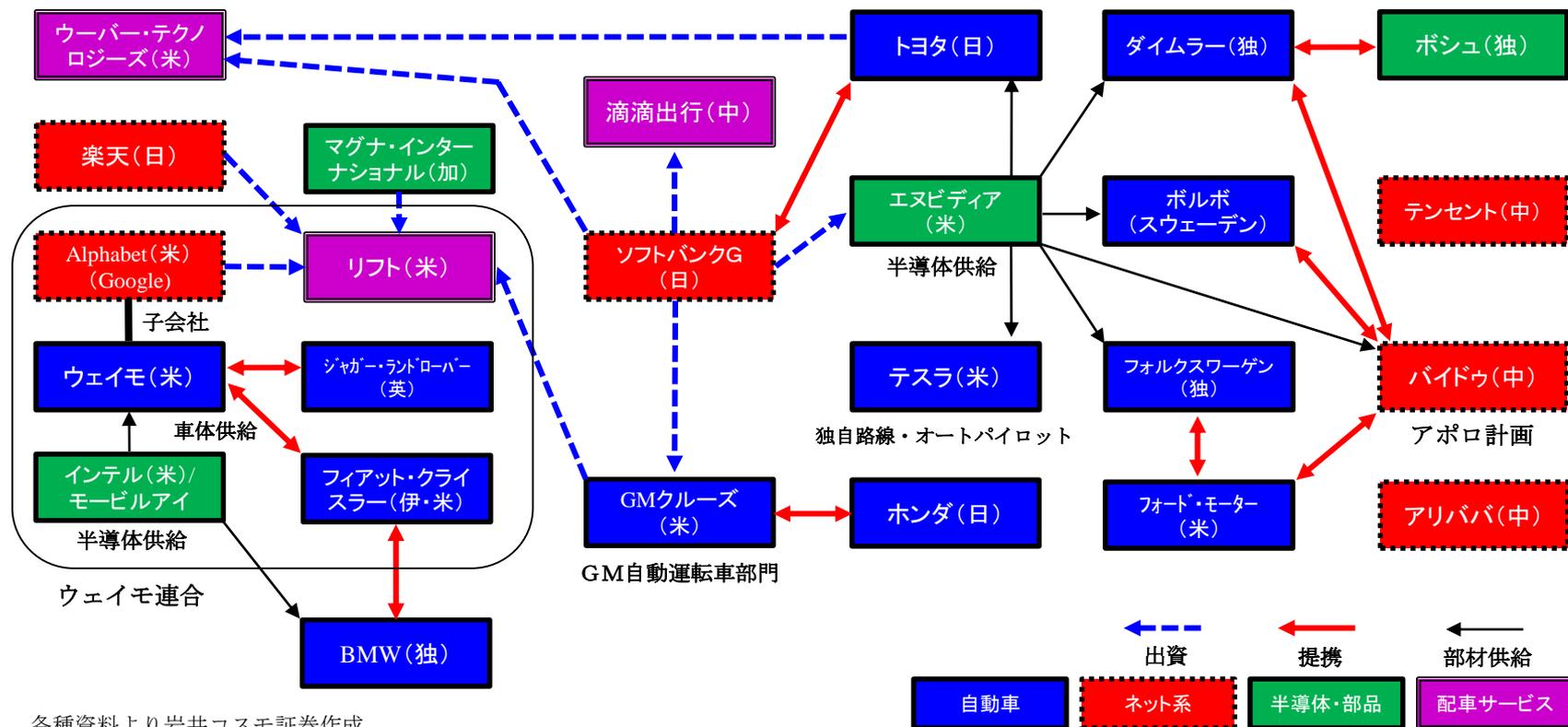
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

トピック(自動運転・合従連衡①)

■自動運転を巡る連携の動きが加速

配車サービス大手2社、ウーバー・テクノロジーとリフトが2019年前半にも上場を計画していると報じられた。両社の事業領域は、単なる配車サービス会社の枠に留まらず、自動運転車の開発、自動宅配サービスなど幅広い領域に及ぶ。2018年は自動運転車を巡る、自動車大手、IT大手、半導体・部品メーカーの合従連衡がさらに加速した。両社の上場により、自動運転分野の覇権を掛けた戦いが本格化する公算。

自動運転車開発を巡る連携図



各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

トピック(自動運転・合従連衡②)

■自動運転を巡る連携の動きが加速

現在、自動運転分野で先行するのは、アルファベット傘下のウェイモ。走行実験距離や安全性評価の指標では他を圧倒する数値を叩き出す。ウェイモを追う2番手グループには、ゼネラル・モーターズ自動運転車部門の「GMクルーズ」、中国ネット検索大手で自動運転プロジェクト「アポロ計画」を主導する百度(バイドゥ)、配車サービス大手のウーバー・テクノロジーズがつける。多種多様な企業が覇権争いを演じ、群雄割拠の様相を呈す。

自動運転時代を担う注目企業

自動車大手

ゼネラル・モーターズ(GM)	子会社に自動運転車部門「GMクルーズ」を抱え、18年10月にホンダと自動運転車の開発で提携。GMクルーズには18年5月に、ソフトバンクGも出資しており、19年には自動運転車の有料ライドシェアを始める計画。
フォード・モーター(F)	23年までに自動運転分野に総額40億ドルを投じる計画。同社は他にも、百度(バイドゥ)が推し進める「アポロ計画」に参画、フォルクス・ワーゲンとは包括的な提携も取り沙汰される等、多方面での連携を模索する。
テスラ(TSLA)	電気自動車大手。現在販売中の車に搭載されている「オートパイロット」機能は、ドライバーがいつでも運転動作を行えるように準備する必要がある。この「オートパイロット」を強化することで将来は完全自動運転機能を搭載することを目指す。

IT系

ウェイモ(アルファベット傘下)	自動運転車開発企業。走行実験では、2位以下を大きく突き放す実績を残し、安全性を示す指標でも他を圧倒する数値を叩き出す。18年12月には自動運転車を使ったタクシーの有料サービス「ウェイモワン」を試験的に開始した。
百度(バイドゥ)(BIDU)	2017年4月に自動運転開発プロジェクト「アポロ計画」を始動。わずか1年半で、参加企業はダイムラー、フォードなど130社まで膨らむ。2020年までの完全自動走行を目指す。

配車サービス

ウーバー・テクノロジーズ	配車サービス最大手。18年1月にはソフトバンクGが発行済み株式の15%を77億ドルで取得。18年8月にはトヨタも5億ドルの出資を発表。ウーバーの自動運転車は既に320万 ^キ の走行実験を行っており、先行するウェイモを追いかける。
リフト	配車サービス大手。17年7月に自動運転車の開発部門を新設し、技術やデータを他社に開放すると発表。同社を巡っては15年に楽天が3億ドルを出資、16年にはGMからも5億ドルの出資を獲得。当面は情報をオープンにし、より広い提携を探りつつ、開発コストを下げる戦略だ。

半導体メーカー

エヌビディア(NVDA)	大手半導体メーカー。同社のGPUが組み込まれた「Drive PX2」を自動車メーカーに提供。協業先は、トヨタ、ダイムラー等の自動車メーカーだけに留まらず、地図のゼンリン、自動車部品メーカーのボッシュ等、あらゆる業種、企業が名を連ねる。
インテル/モービルアイ(INTC)	17年3月にインテルが画像認識用半導体のモービルアイ(イスラエル)を買収。17年9月にはウェイモと自動運転技術の分野で提携すると発表。16年7月にはBMWグループとも、自動運転車の開発で提携。

各種資料より岩井コスモ証券作成

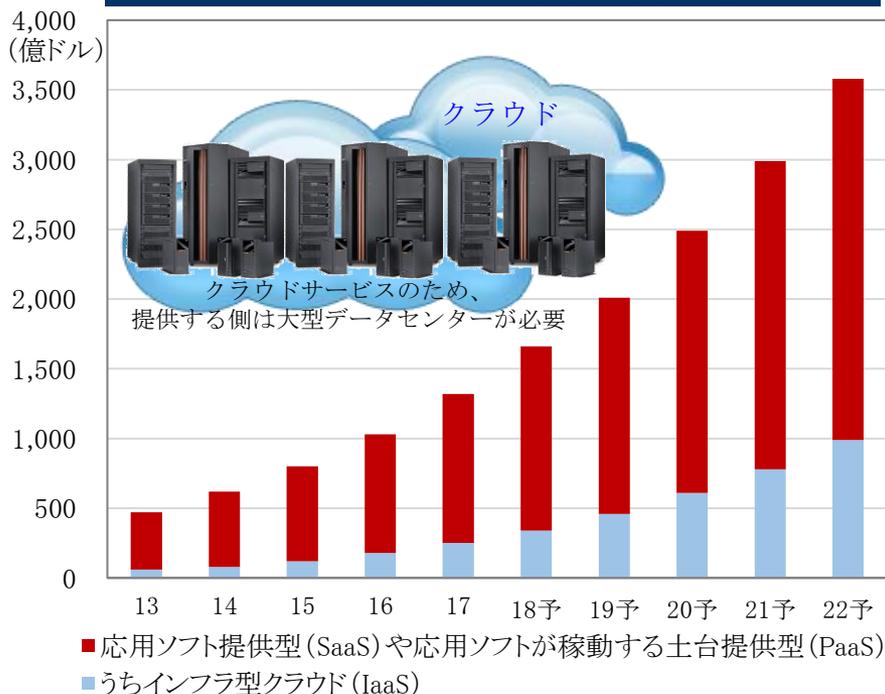
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

投資テーマ1 ～クラウド&データセンター～

■ビジネスの世界ではクラウド化がしばらく続く公算

- ・ビジネスの世界においてネットを通じてソフトウェアを利用する仕組み（クラウド方式）が、低コスト化・セキュリティの信頼性向上もあって自社管理よりも利点が多くなったことから普及が進んでいる。クラウド向けのIT支出額は年平均で2割以上の伸びが見込まれている。
- ・クラウド市場のプレーヤーとしてはクラウドサービスを提供する企業、データセンター向けに製品や半導体を提供する企業、ソフトウェアを提供する企業など多様な企業が存在する。

クラウド向けの世界IT支出額(市場規模)推移



IDC予想等を参考に岩井コスモ証券作成

クラウド関連企業

業種	企業名(現地コード)	サービス名称・製品等
クラウドサービス提供会社 (IaaS)	アマゾン (AMZN)	アマゾン・ウェブ・サービス
	マイクロソフト (MSFT)	アジュール
	アルファベット (GOOGL)	グーグルクラウド
	IBM (IBM)	IBM クラウド
	アリババ・グループ (BABA)	アリババクラウド
クラウドソフトウェア (SaaS)	セールスフォース・ドットコム (CRM)	統合管理ソフト
	アドビ (ADBE)	画像処理ソフト
	サービスナウ (NOW)	統合管理ソフト
データセンター向け製品メーカー	シスコシステムズ (CSCO)	スイッチ等、通信機器
	アリスタ・ネットワークス (ANET)	スイッチ等、通信機器
データセンター向け半導体メーカー	エヌビディア (NVDA)	GPU
	アドバンスト・マイクロ・デバイス	GPU・CPU
	インテル (INTC)	CPU
	ザイリンクス (XLNX)	FPGA

各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

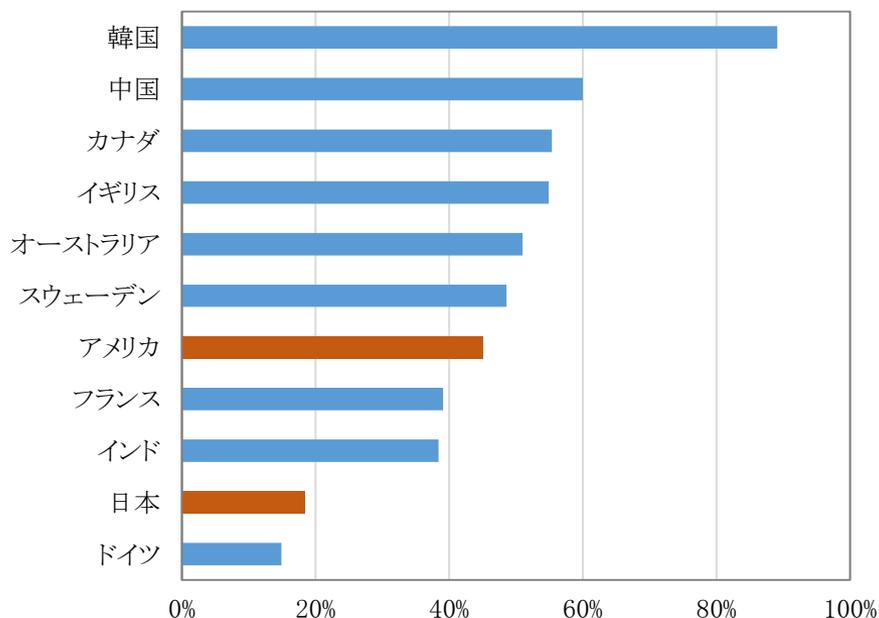
投資テーマ2 ～フィンテック(非現金化)～

■キャッシュレス化の波は決済サービス業界の追い風に

- 世界的にキャッシュレス社会へ移行しつつある中、日本の現金決済の高さが政策面で焦点となった。キャッシュレスは安全で事務手続きが効率化され、ビッグデータに活用されやすい等の利点がある。既にキャッシュレス化が進んだスウェーデンやノルウェーの様に鉄道やバスなどで現金が使えない国もある。米国は意外にも現金・小切手決済比が依然高く、キャッシュレス化で遅れている。
- キャッシュレスの手段はクレジットカードやデビットカードが本命視される。ビザ、マスターカード、ペイパル、スクエア等のフィンテック企業は決済の効率性や簡便性を提供し、恩恵を享受する可能性が高い。

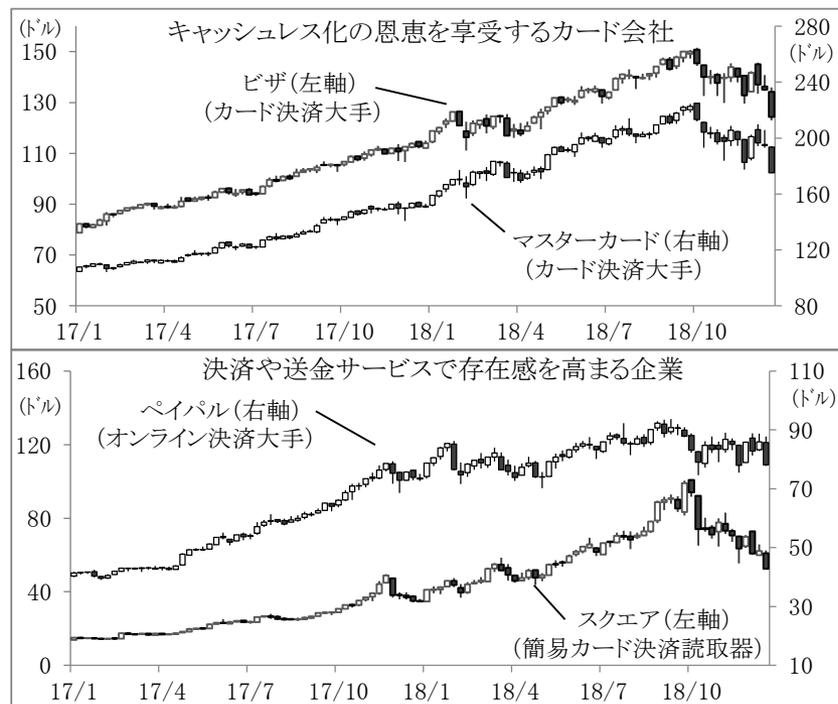
各国のキャッシュレス決済比率(2015年)

非現金手段の年間決済額が国の家計最終消費支出の占める割合



(注) 非現金決済には統計上、銀行振込みが含まれない。
経済産業省の資料より岩井コスモ証券作成

フィンテック関連企業・株価推移(2017年以降・週足)



各種資料より岩井コスモ証券作成

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

投資テーマ3 ～次世代通信規格5G～

■従来比で通信速度100倍が実現。関連産業は幅広く

- ・通信速度が現行の4Gの100倍とされる次世代の通信規格「5G」。その特徴は、超高速の情報のやりとりのほか、超低遅延（通信の遅れがないこと）、多数同時接続など。5Gの普及によりあらゆる場所・モノ同士がつながる「IoT」や自動運転、遠隔操作技術の一層の普及が予想され、その影響は広範囲に及ぶと見込まれる。
- ・5G関連投資では、基地局などの通信インフラ投資の恩恵を享受する企業や、スマホ等の5G対応の製品・サービス提供企業などに分けることができる。世界的な商用本格化は2019～2020年頃からとなる。

5Gの主な世界的な経済効果

産業分野	経済効果	想定される影響
製造業	3兆3,640億ドル	工場のIoT化が加速
情報・コミュニケーション	1兆4,210億ドル	より高精細な動画視聴が手軽に
小売・流通	1兆2,950億ドル	ドローンで商品を配達
公共サービス	1兆660億ドル	過疎地で自動運転を活用
建設	7,420億ドル	建設現場の重機を遠隔操作
	⋮	
合計	12兆3,000億ドル	

※2035年までの予測

各種資料より、岩井コスモ証券作成

5G関連企業【米大手通信キャリア】

ベライゾン・コミュニケーションズ (VZ)	18年10月1日から携帯基地局から自宅やオフィスに「無線」でブロードバンドを展開する「 固定5Gサービス 」を一部地域で開始。動画視聴の快適さをアピール。18年度は「5G整備」に170～178億ドルを投じる計画。携帯端末対応はこれから。19～21年に通信容量拡大や新アプリを提供の考え。 19年前半にサムスン製の5G対応スマホを投入予定。
AT&T (T)	18年末までに一部地域で「 モバイル5G 」商業サービスを準備。当初は音声はLTEのまま、データ通信を5G対応する予定。18年度の設備投資額は220億ドルに達する見込み。 19年前半にサムスン製の5G対応スマホを投入予定。

5G関連企業【米ネットワーク機器】

シスコシステムズ (CSCO)	通信大手ベライゾンが18年のアメフトの祭典、スーパーボウルの会場にPR用に5Gの環境を整備。会場はスマートスタジアムと呼ばれたが、シスコが会場内のWiFiネットワークが構築・運営を行った。18年11月の決算時には顧客の通信事業者の多くが5G関連投資の準備段階入り、2020年の本格導入を想定していると言及。一般企業が5Gを使った「スマートシティ・オフィス」の実現を支援することが見込まれる。
-----------------	---

5G関連企業【米半導体企業】

ザイリンクス (XLNX)	携帯基地局向けの半導体を提供。 5G関連投資による恩恵享受。回路が固定されていない半導体であり、ソフトウェアにより回路を何度でも変更することができる特長を持つPLD半導体を開発。データセンター向けの計算処理や自動車の高度運転支援システム向けなど用途は広い。
クアルコム (QCOM)	5Gスマホ向けの半導体を提供。 「Snapdragon X50 5Gモデム (通信モデム)」や各種アンテナモジュール等、内蔵される半導体のサンプル出荷を開始。5G移行に伴いライセンス管理事業でも恩恵を享受。 サムスンの5Gスマホに同社の半導体が搭載される。
ブロードコム (AVGO)	通信用半導体の大手。 5Gスマホ向けの半導体を提供。 短距離無線通信のWiFiやBluetooth関連の5G対応の半導体を充実化させている。
インテル (INTC)	自動車の自動運転用のASICを開発する イスラエルのモービルアイを買収。ベライゾン、AT&T、NTTドコモ、ノキア、中国ファーウェイなど、有力通信キャリアや携帯基地局メーカーと提携、共同で技術開発。
エヌビディア (NVDA)	自動車の自動運転用のGPUを トヨタ自動車をはじめ世界の有力自動車メーカーと開発中。

各種資料より、岩井コスモ証券作成

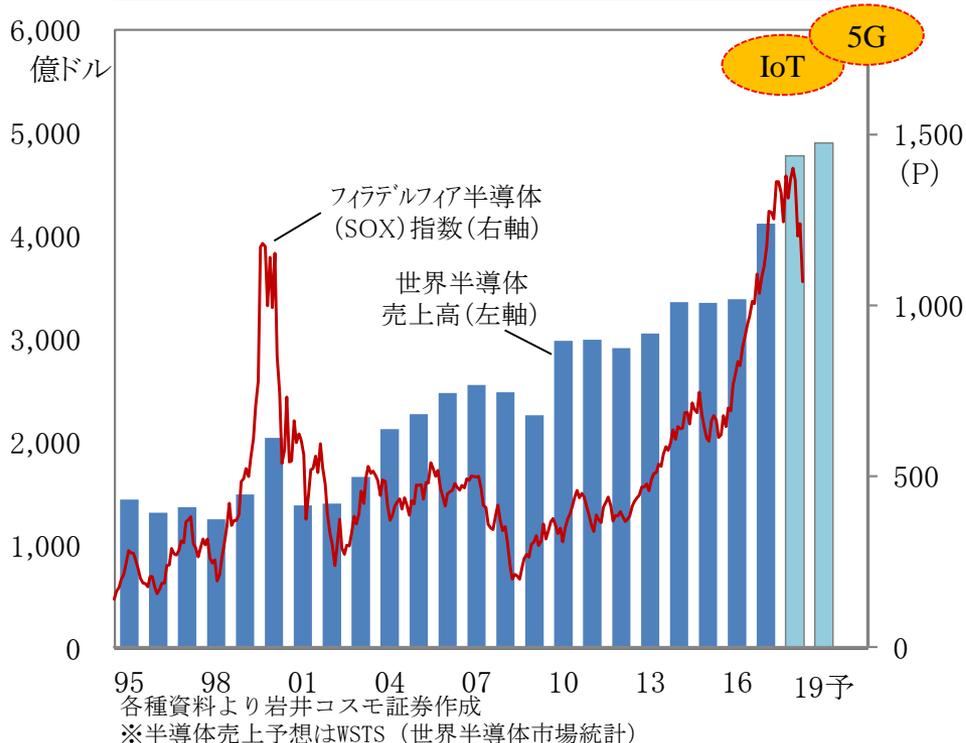
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

投資テーマ4 ～半導体～

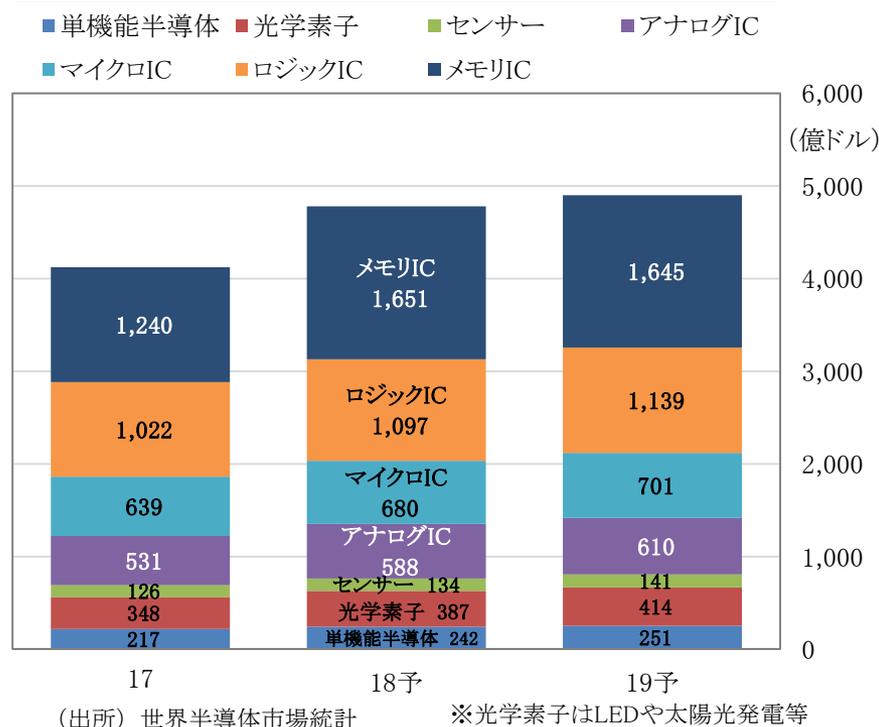
■半導体は2019年に一時的な踊り場、2020年に好転か

- ・半導体業界の売上の3割を占めるメモリ市場が、需給バランスの一時的な崩れにより単価が値下りして軟調となっている。次世代サーバーの買い控えなど、製品サイクルの端境期も影響し、2019年は半導体業界は、一時的な踊り場を迎えるとの予想が出ている。
- ・経済のデジタル化に伴い全てのモノに半導体が搭載されるIoT需要増や、次世代通信規格の5G普及による需要喚起など、半導体業界の中長期的な支援材料も多く、踊り場の脱却の時期もそう遠くないと考える。

半導体売上高と半導体株指数(1995年以降)



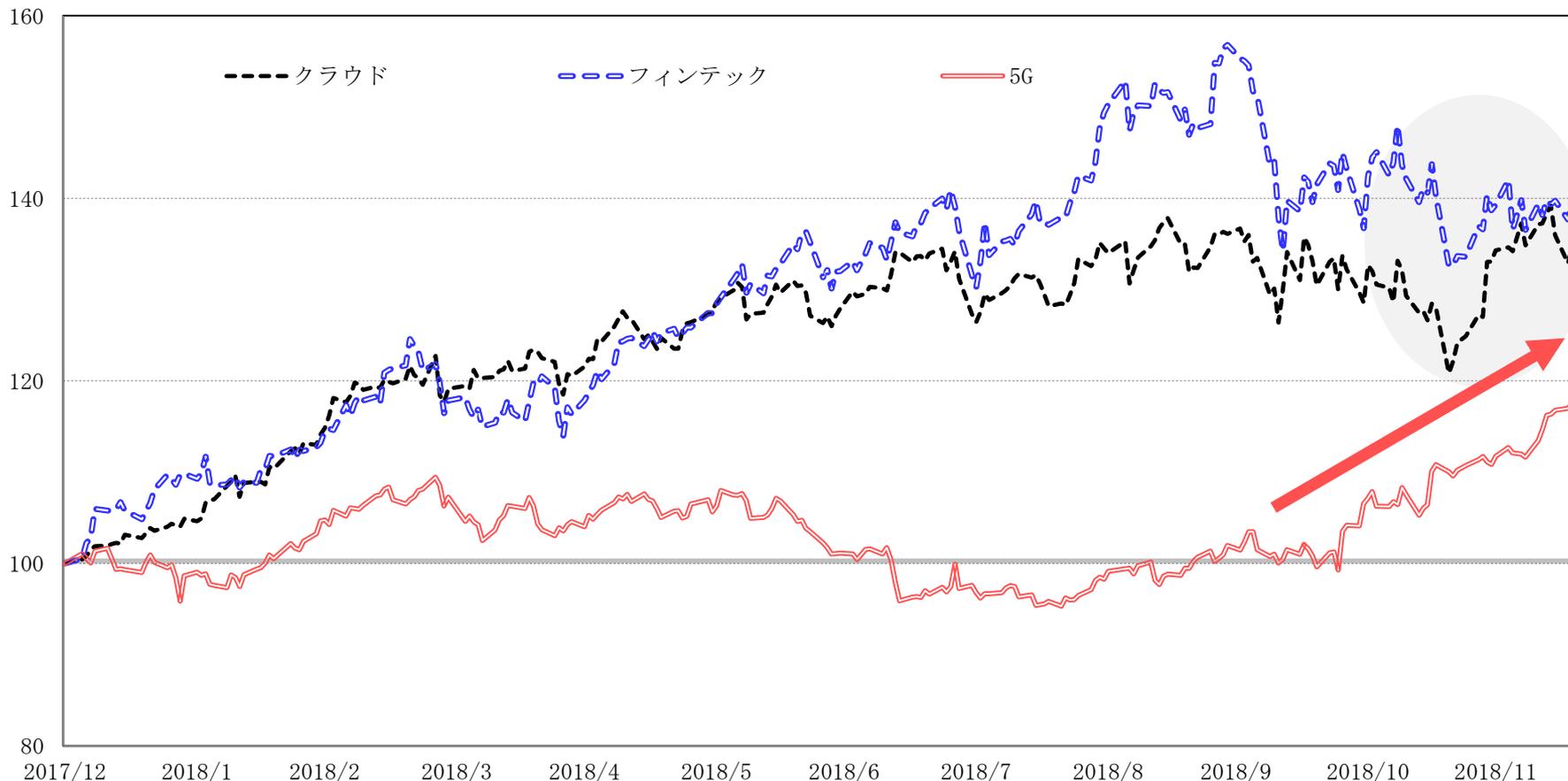
カテゴリ別・売上高推移



投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

テーマ関連グラフ1 ～クラウド・フィンテック・5G～

■新たな業界標準やプラットフォームを握る企業群の株価は相対的に堅調



各種資料より岩井コスモ証券作成

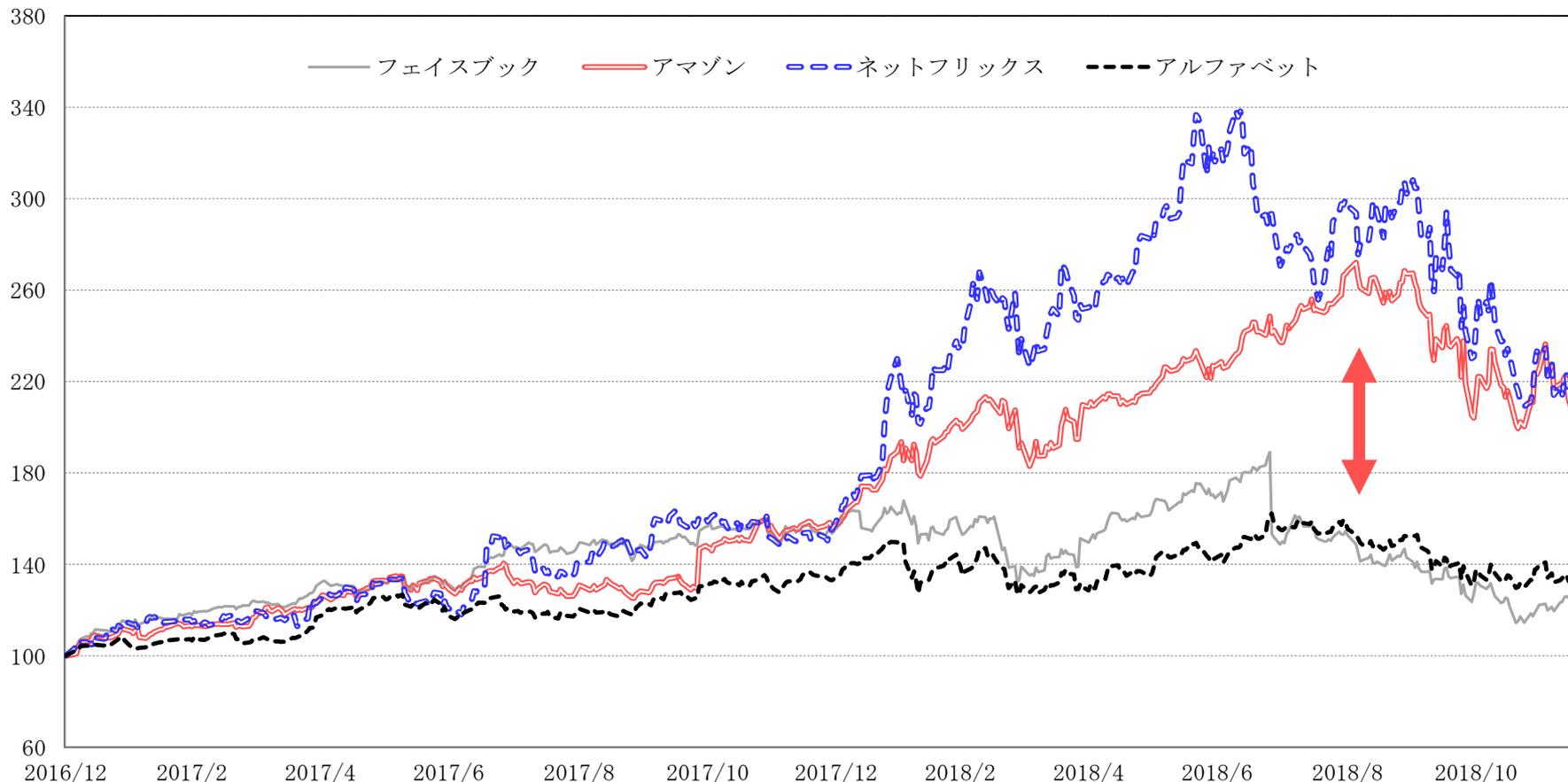
注：S&P500指数に対する相対株価、2017年12月末を100として指数化

クラウドはマイクロソフト、セールスフォース、アドビ、サービスナウの4社、フィンテックはビザ、マスターカード、ペイパル、スクエアの4社、5Gはザイリンクス、ブロードコム、インテル、シスコの4社の相対株価を単純平均

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

テーマ関連グラフ2 ～FANGは2極化の様相～

■アマゾン、ネットフリックスとフェイスブック、アルファベットの乖離が顕著



各種資料より岩井コスモ証券作成

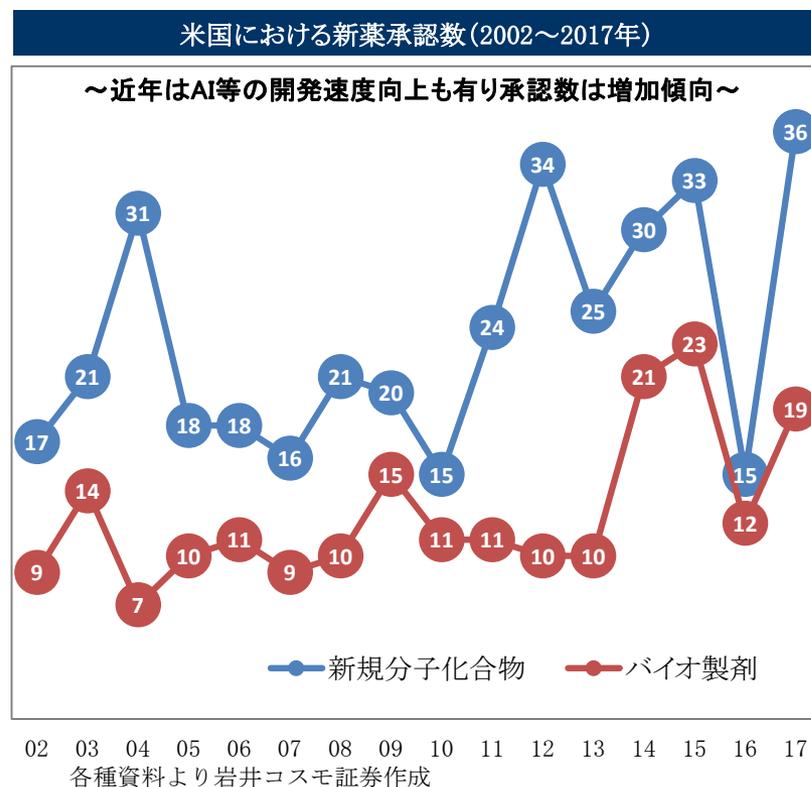
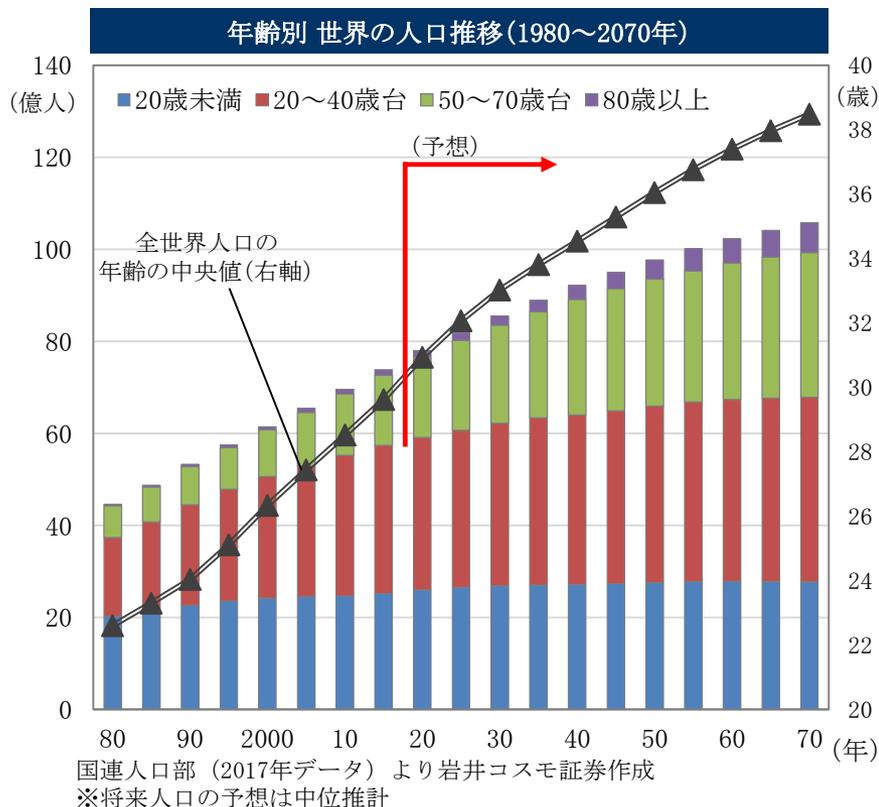
注：2016年12月末を100として指数化、S&P500指数に対する相対株価

投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

投資テーマ5 ～人口動態・世界的なシニア増加～

■今後20年間でシニア層が世界的に増える

- ・全世界の人口動態を見ると、人口増加ペースが徐々に緩やかになり、人口構成では50歳以上のシニア層の構成比が他の年齢層より増える傾向が今後20～30年間で顕著となる見込み。
- ・先進国のみならず新興国も含め、世界的にシニア層の増加に伴い、健康や医療に対する支出（又は関連市場）が増大することは必然と考えられ、景気に左右されないテーマとして「医療・健康維持・長生き」のテーマは、今後も有望といえよう。さらに医薬品や医療機器企業は技術的な進歩による成長要因も期待できる。



投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

株式投資に関するご留意事項

◆手数料等について

■国内株式

- ・国内株式の売買には、約定代金に対して最大1.242%（税込）の委託手数料が必要となります。
※委託手数料が2,700円に満たない場合は2,700円

■外国株式

- ・国内取次手数料

約定代金が5.0万円以下の場合	約定代金の16.20%（税込）
約定代金が5.0万円超50万円以下の場合	8,100円（税込）
約定代金が50万円超の場合	最大で約定代金の1.08% + 2,700円（税込）

- ・現地諸費用：外国取引にかかる現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書上でその金額等をあらかじめ記載することはできません。
- ・「外国証券取引口座」を開設されていない場合は、口座開設が必要となります。

■新規公開株式

- ・新規公開株式を購入される場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

◆主なリスクについて

株価変動リスク	政治・経済、社会情勢等の変化により、株式相場等が変動し損失を被るおそれがあります。
新規公開株式にかかるリスク	新規公開株式は、国内外の事業会社が発行する株式であり、金融商品取引所への上場後は、株式相場の変動や当該事業会社等の信用状況に対応して価格が変動すること等により、損失が生じるおそれがあります。
信用リスク	有価証券等の発行者の信用・財務状況などの変化等により、価格等が下落したり、投資元本を回収できなくなったりすることで、損失を被るおそれがあります。
流動性リスク	流動性の悪化または流通市場の混乱により、損失を被るおそれがあります。
為替変動リスク	外国為替相場の変動等により、受取金額が増減し損失を被るおそれがあります。

※信用取引を行う場合は、委託保証金を担保として差し入れていただきます。委託保証金は、売買代金の30%以上で、かつ100万円以上が必要です。
また、信用取引を行う場合は、対象となる株式等または指標等の価格変動により損失の額がお客様の差し入れた委託保証金の額を上回るおそれ（元本超過損リスク）があります。

当社が取扱う商品等は、上記リスク等により損失が生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面、目論見書、お客様向け資料等をお読みください。

本資料の情報の一部は、岩井コスモ証券株式会社より取得しております。