

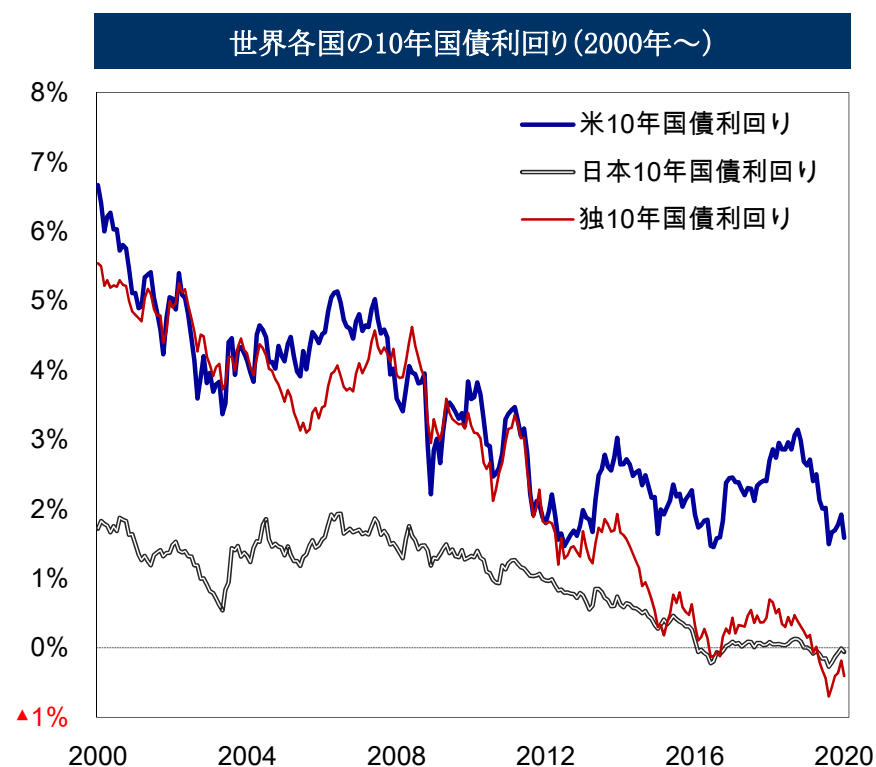
2020年2月：米国株式・相場展望

波乱のスタート
ただし、先高感は根強い

- ・2020年は波乱のスタート。米・イランの軍事的緊張と、中国発の新型肺炎の感染拡大が売り材料となった。ただ米消費の底堅さや企業の好決算等を背景に米国株に対する先高感が根強いと見る。米国では2月より予備選が始まり、11月の選挙結果を意識した売買が徐々に強まってくると考えられる。
- ・先進国の債券市場では低インフレ化を背景に、長期金利の低下傾向は変わらず、引き続き株式市場の支援材料に。金利は19年半ばに反転上昇したが、今後の上昇余地は世界景気の改善度合い次第だろう。



各種資料より岩井コスモ証券作成



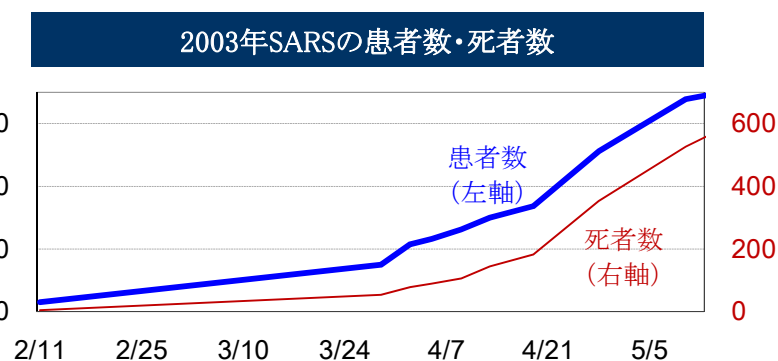
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・重症性呼吸器症候群 (SARS) 等の発生時の経験則に照らすと、中国当局の積極的な情報開示と封じ込め策が奏功し、新型コロナウイルスの感染拡大ペースが鈍化すれば早晩、株価は底打ちの可能性も。
- ・中国と関連のある銘柄には業績警戒から一定の売り圧力が高まるだろうが、あくまで一時的と見る。中国と遠距離に有る米国は、被害を最も受けにくく、投資マネーがアジアではなく米国に流入しやすくなる面もある。



各種資料より岩井コスモ証券作成

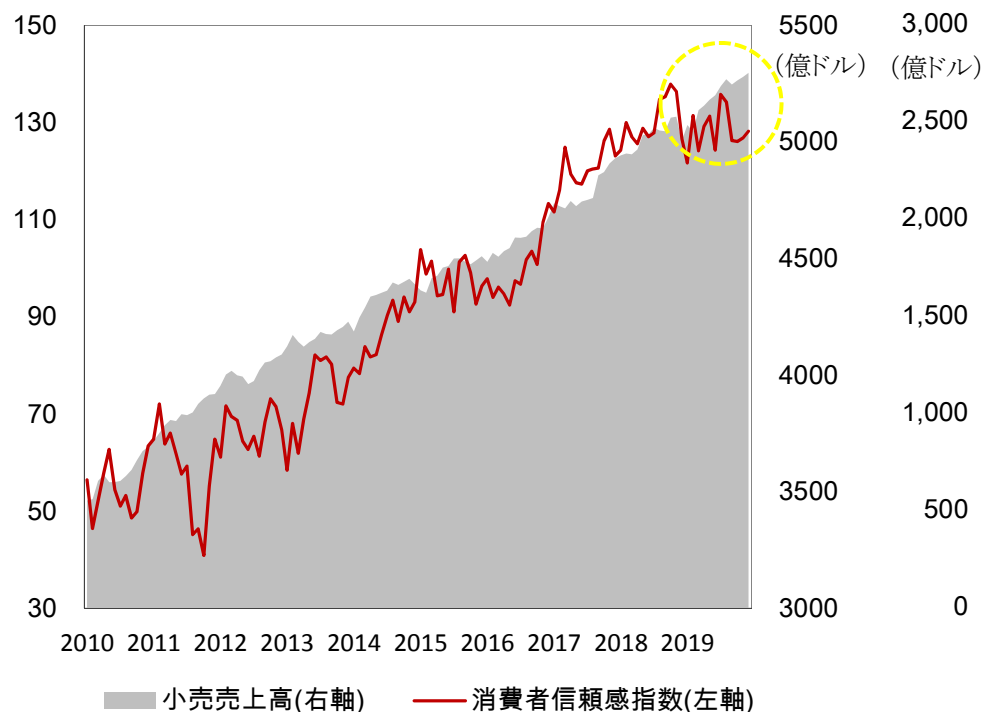


各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

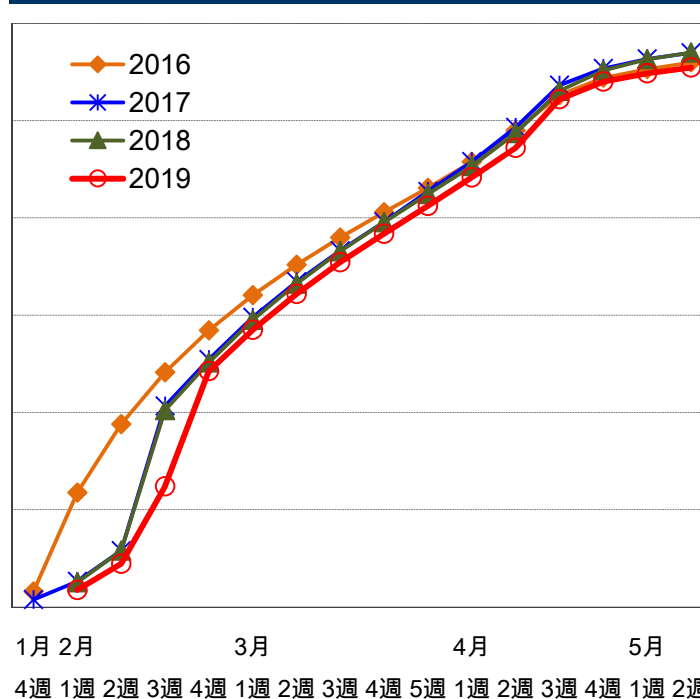
- ・米国の個人消費はマインド及び小売売上高共に良好。米経済や株式市場の安心材料といえる。2019年の年末商戦(11-12月売上)は、前年同期比4.1%増と前年の伸び(2.1%増)を上回った。
- ・米国では2月から4月中頃に確定申告を行い、多くの人々が申告後90日以内に税還付を受け取る。ここ数年の還付総額は2,800億ドル前後、還付金は消費や借金返済のほか、投資に回っているとされる。2～4月の株高アノマリーは確定申告後の税還付が一因との見方もある。

小売売上高と消費者信頼感指数(2010年～)



出所:米商務省、コンファレンスボード

税還付の累積額(2016～19年、累計)



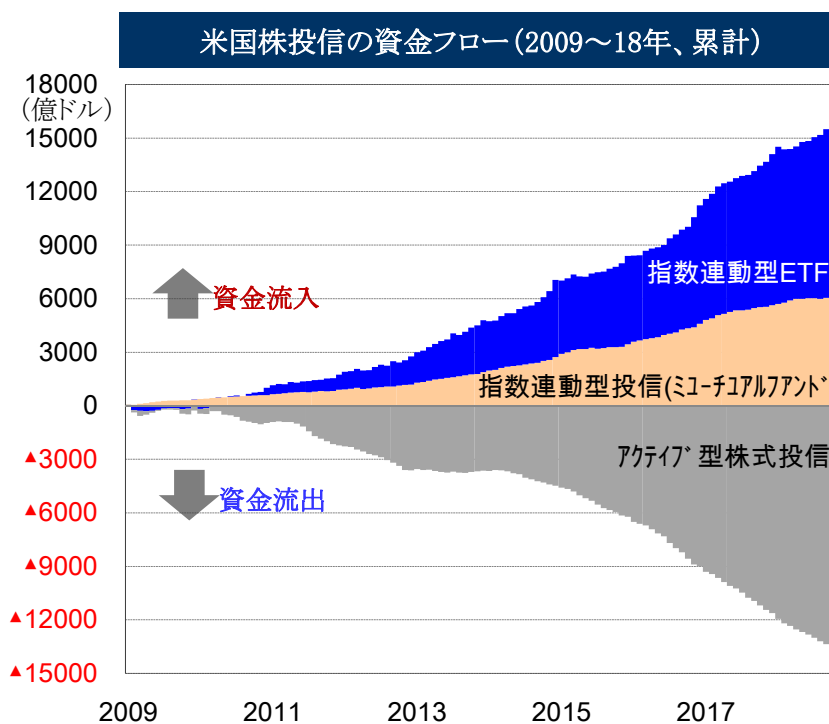
出所:米内国歳入庁(IRS)

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。

- ・投資信託の世界ではファンドマネージャーに銘柄選択を任せる手法が一般的だったが、低コストの指数連動型(パッシブ型)の投信やETFが台頭している。
- ・環境や社会等に配慮したESG投資も最近、活発化しているが、評点上位には時価総額上位のハイテク企業等の優良企業が多く、指数連動型運用やESG投資のトレンドは大型主力株に需給面で追い風となる。



各種資料より岩井コスモ証券作成
 注) 1月27日時点のS&P500指数構成上位10銘柄(構成比は合計2割強)
 アップル、マイクロソフト、アマゾン、フェイスブック、パークシャーハサウェイ
 アルファベットA・C、JPモルガン、ジョンソン&ジョンソン、ビザ

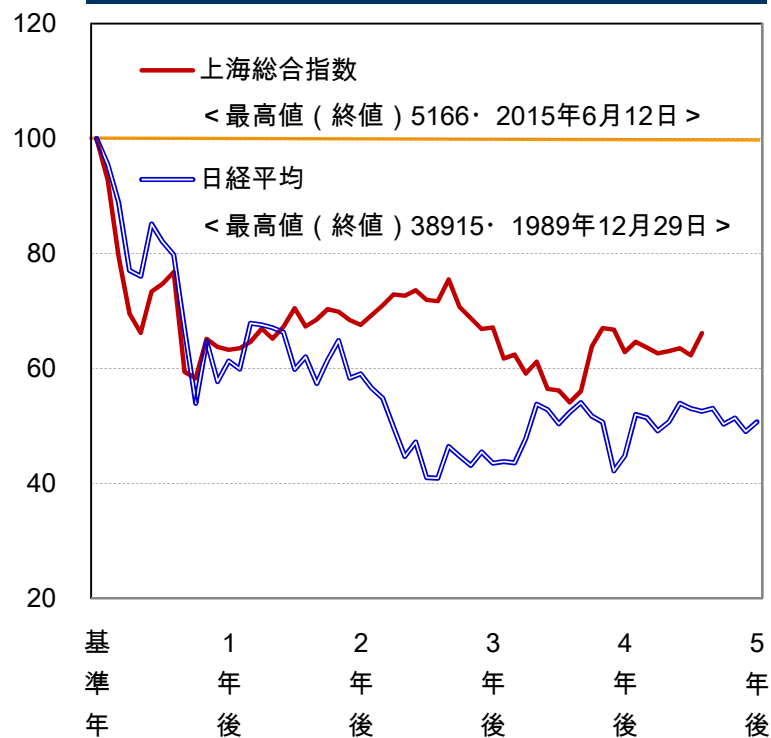


出所:ICI “2019 Investment Company Fact Book”

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。

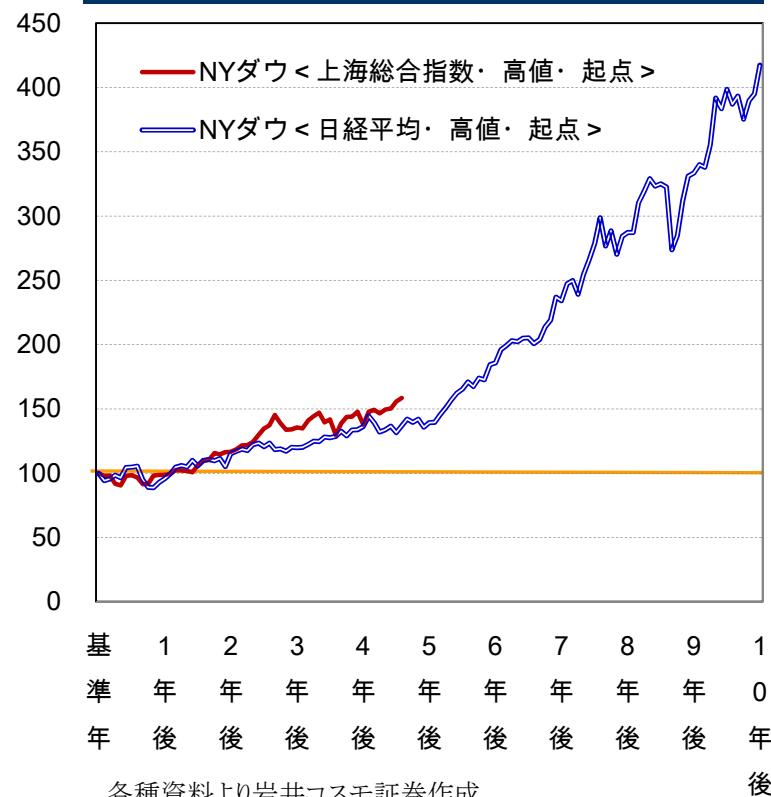
- ・バブル崩壊後の日経平均と上海総合の株価推移は酷似<左チャート>しており、日中のバブル崩壊局面のNYダウの株価推移も酷似<右チャート>している。
- ・米中摩擦は1980年代末以降の日米貿易摩擦・構造協議と酷似しているとの見方は少なくない。米中の貿易摩擦や構造協議の先行き不透明感は払拭されないが、日本のバブル崩壊後の米国株式の動きが再現されるならば、今後も中長期的な上昇が期待できよう。

日経平均・上海総合のバブル崩壊後の推移



各種資料より岩井コスモ証券作成

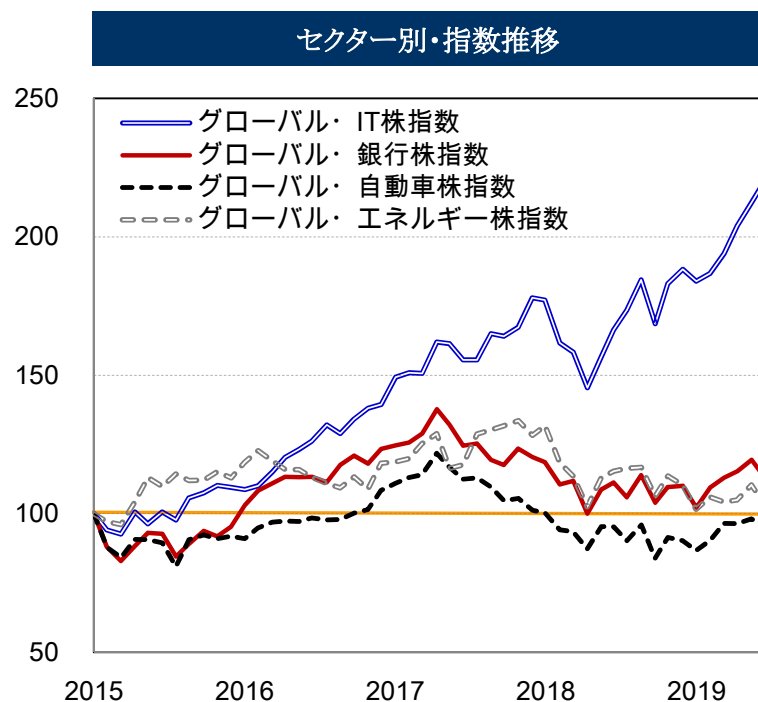
日経平均・上海総合のバブル崩壊後のNYダウ



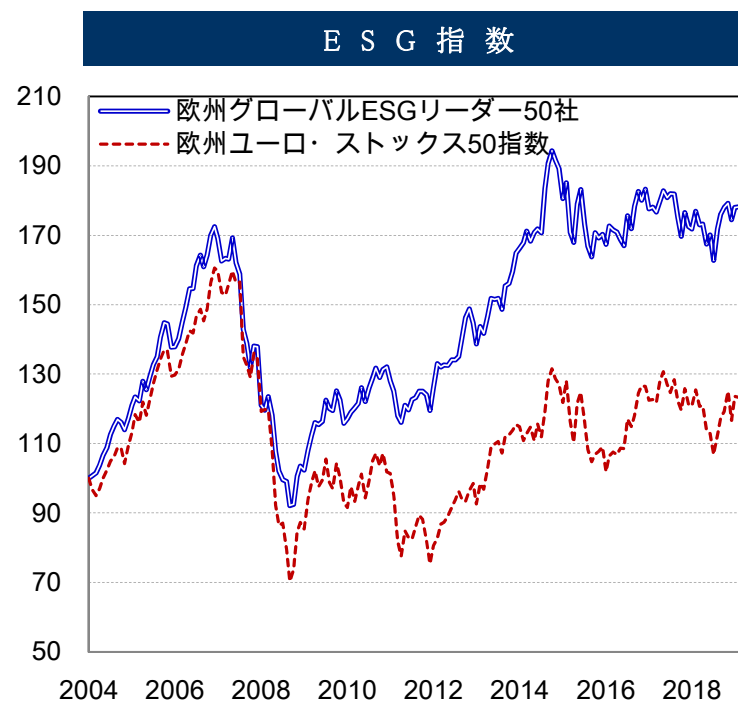
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・セクター間の株価騰落率の格差が鮮明化している。背景にはデジタル化や環境意識の高まりがある。
- ・具体的にはITセクターは長期的に上昇トレンドを継続しているのに対して、銀行株(フィンテックの脅威)、自動車株(CASEの脅威)、エネルギー株(環境規制の強化)が冴えない。
- ・世界の金融市場ではESG(環境・社会・企業統治)やSDG(持続可能な開発目標)を意識した投資行動を採用する機関投資家が急増している。この流れは米国ITセクターに追い風と考えられる。



各種資料より岩井コスモ証券作成
注:2015年末を100として指数化



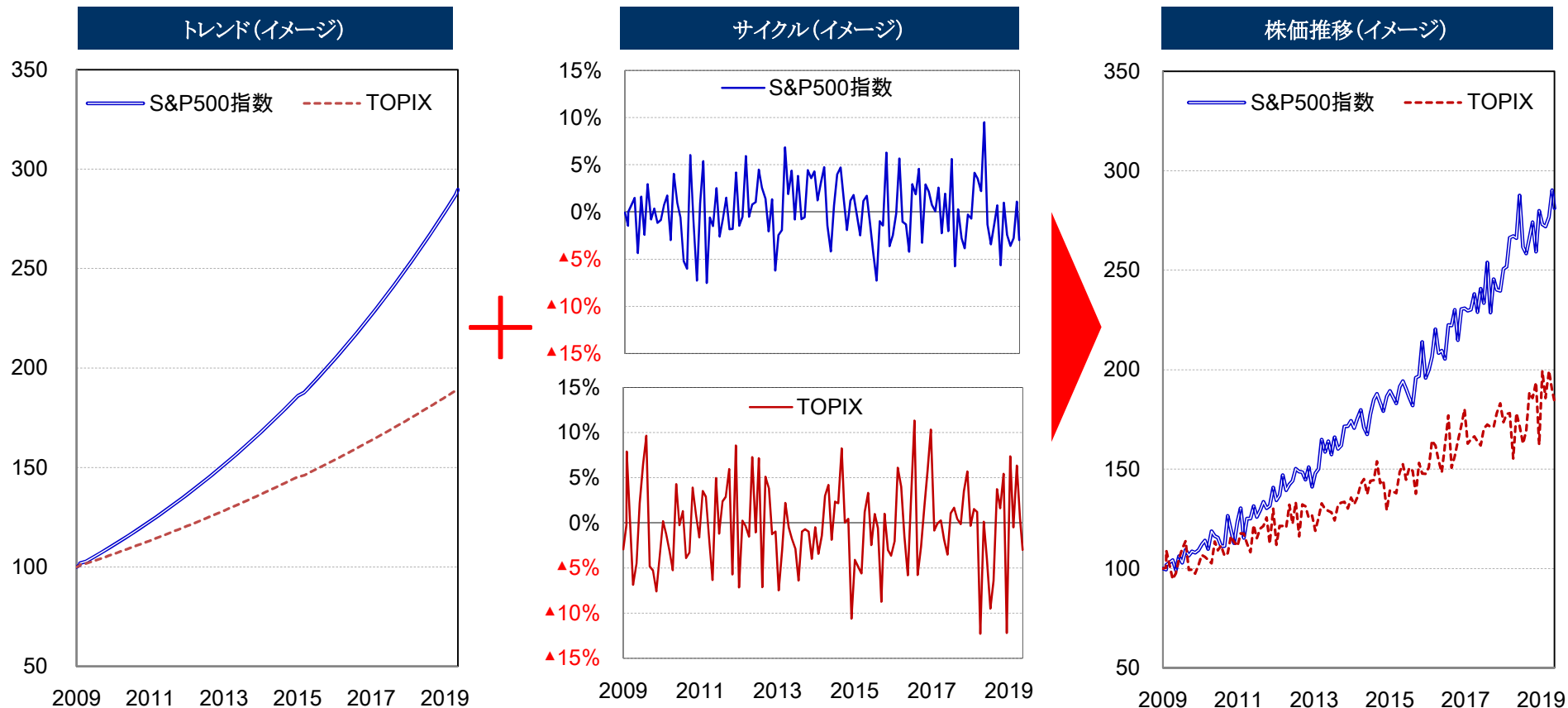
各種資料より岩井コスモ証券作成
注:2004年6月末を100として指数化

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S&P500指数と日本のTOPIXを比較すると、以下の通りとなる。

上昇率(リターン) : S&P500指数 > TOPIX

株価変動率(リスク) : S&P500指数 < TOPIX



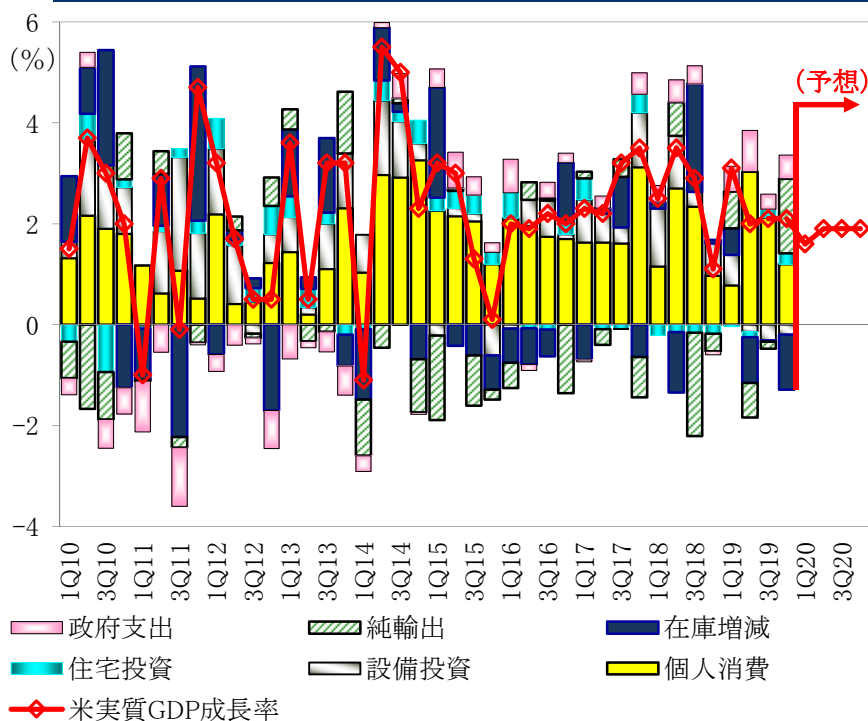
各種資料より岩井コスモ証券作成

2009年末～2019年末の月次データを基に月間平均上昇率、標準偏差を算出、これらをベースにトレンド・サイクル、株価推移のグラフを作成

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。

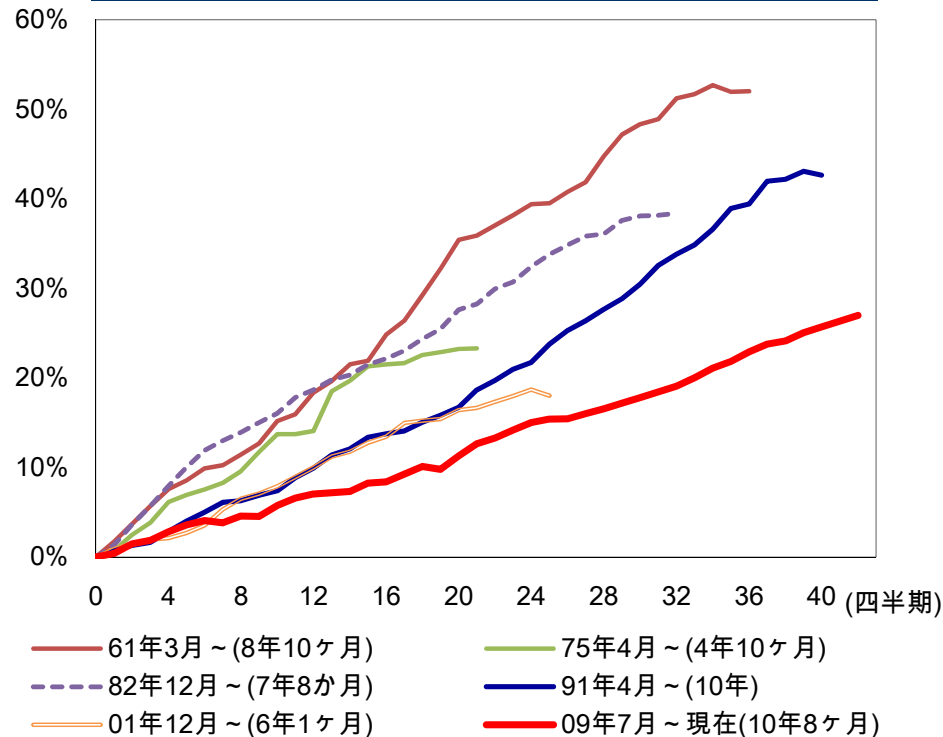
- ・米国経済は底堅さを維持、19年第4四半期GDP成長率(速報値)は前期比年率2.1%増。19年通年は前年比2.3%増となった。エコノミスト予想によれば、米経済は当面2%前後の成長が続くと見込まれている。
- ・現在の米景気の拡大局面は11年目に突入し、過去最長を更新中である。景気拡大の後期にあるとみられるが、金融危機以降、景気回復や成長率は緩慢だったことから今回の景気拡大は長く続く可能性がある。

米実質GDP成長率



米商務省等各種資料より岩井コスモ証券作成

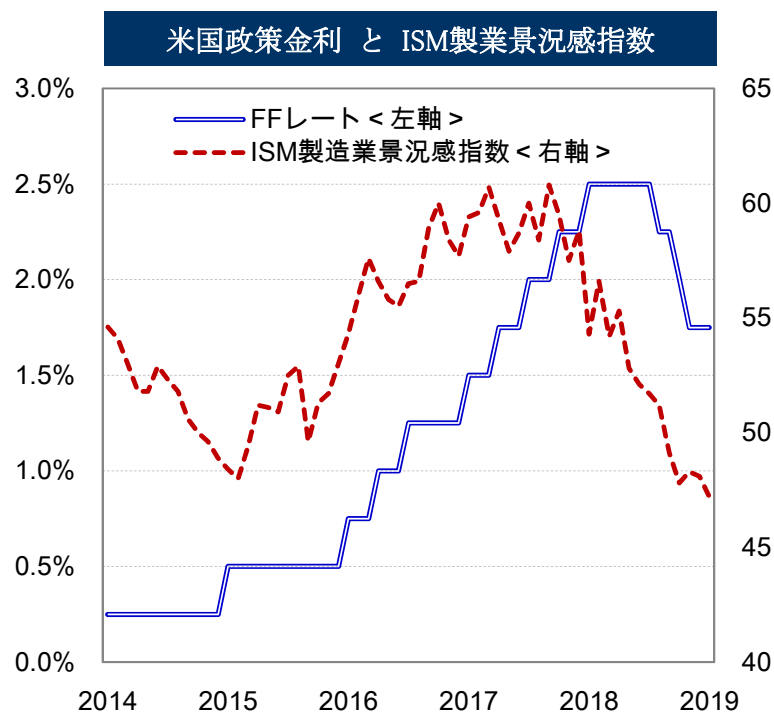
戦後の景気拡大期：実質GDP累積成長率



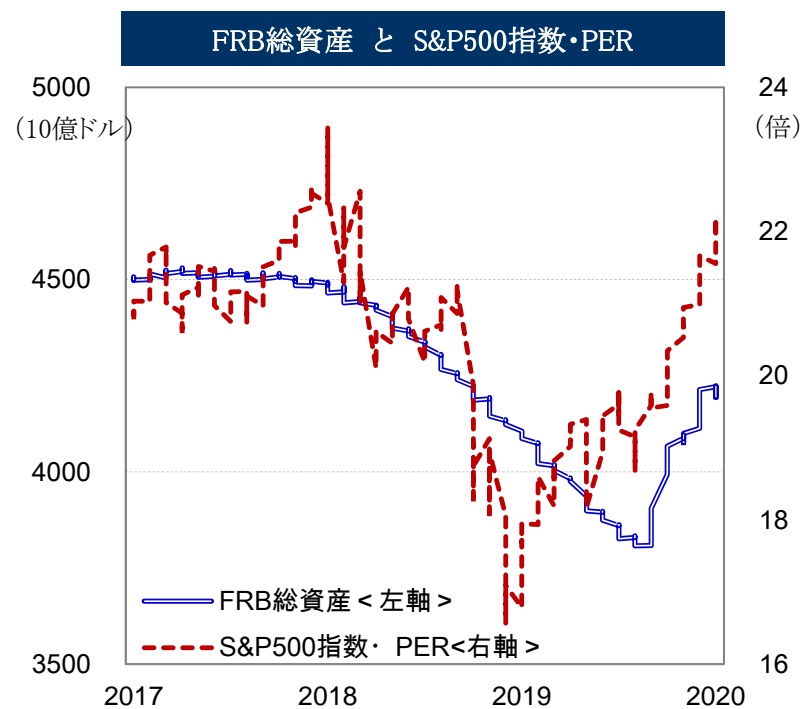
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・FRBは景況感の悪化や株式市場の調整に対して、「政策金利」や「量的緩和」を通じてタイムリーに行動してきた実績がある。
- ・景況感の悪化に対して、2019年に3度の利下げを実施、足元ではFRBの総資産は再び拡大している。
- ・今後も米国の金融緩和は米国の株式市場を強くサポートすると見る。



各種資料より岩井コスモ証券作成

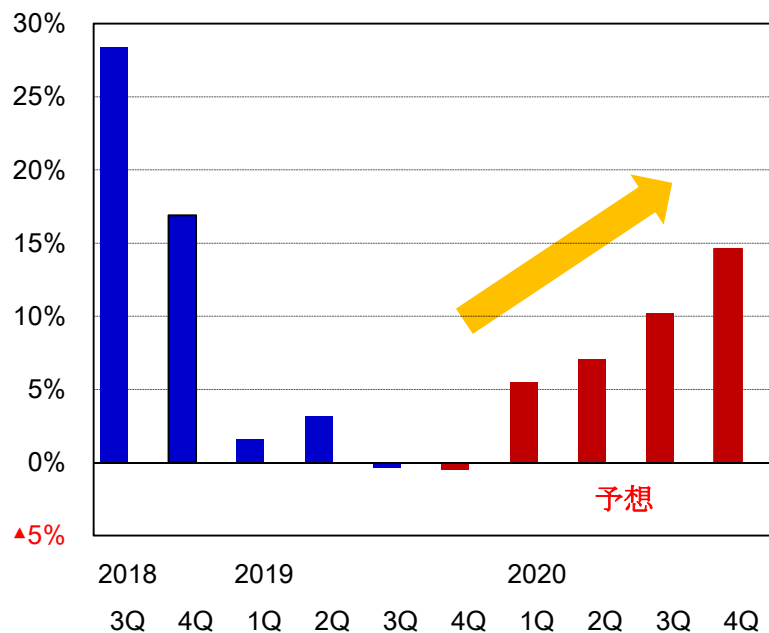


各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・米主要500社で構成されるS&P500指数は、1月24日時点で19年第4四半期(10~12月)の1株利益は前年同期比0.5%減益の見込み。しかしながら、20年第1四半期(1~3月)からは増益基調に戻る見通し。
- ・通期ベースのS&P500指数の1株利益は、2018年161.93ドル(前年比+22.7%)、2019年161.53ドル(同微減)に対して2020年は177.01ドル(同+9.6%)と、再び増益に転じる見通し。

S&P500指数1株利益の増減率(前年同期比)



※1月24日時点

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)

	2019年 4Q	2020年 1Q	2Q	3Q	4Q
S&P500	▲0.5%	5.5%	7.1%	10.2%	14.6%
消費(裁量)	▲11.5%	2.9%	9.5%	11.2%	26.0%
消費(安定)	1.6%	4.0%	5.1%	6.1%	7.8%
エネルギー	▲43.8%	21.6%	8.2%	30.9%	39.0%
金融	11.1%	2.7%	0.8%	9.7%	12.5%
ヘルスケア	6.8%	5.6%	4.7%	8.6%	14.2%
資本財	▲6.4%	▲2.6%	18.4%	8.1%	17.4%
素材	▲12.0%	3.9%	9.7%	14.6%	21.8%
不動産	3.9%	4.1%	6.9%	4.7%	10.4%
テクノロジー	2.5%	6.4%	8.4%	10.6%	13.7%
電気通信	3.0%	16.3%	8.5%	12.4%	7.8%
公益	13.1%	3.4%	6.1%	2.0%	9.9%

※1月24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。

- ・野党民主党は次期大統領候補者が乱立状態。最も支持率の高い中道派のバイデン氏が親族の不正疑惑を持たれ、本命不在。市場は富裕層増税や大企業増税を公約に掲げる左派系候補の躍進を不安視。
- ・2020年3月までに民主党の有力候補者の絞り込みは相当程度進むとみられ、7月の民主党の全国大会で指名された人物がトランプ氏と対峙する。

米国政治：2020年主要スケジュール

2020年		
2月3日	民主・共和アイオワ州党員集会	予備選・党員集会のスタート
2月4日	トランプ大統領による一般教書演説	所信表明演説
2月	予算教書(予算に対する要望)提出	
3月3日	スーパーチューズデー (13州の予備選が集中)	民主党の大票田のカリフォルニア州が今回時期を前倒し
4月28日	メーランド、ニューヨーク州等の6州の予備選	
6月2日	モンタナ、サウスダコタ州等の4州の予備選	
6月10日	G7サミット(～12日、キャンプデービッド)	
7月13～16日	民主党全国大会 (次期大統領候補者決定)	民主党候補が正式指名されトランプ大統領に対峙する構図に
8月24～27日	共和党全国大会 (次期大統領候補者決定)	トランプ大統領が共和党候補者として指名される見込み
9月29日	大統領候補のテレビ討論会(第1回目)	無党派層の投票行動に影響
10月7日	副大統領候補のテレビ討論会	
10月15日	大統領候補のテレビ討論会(第2回目)	
10月22日	大統領候補のテレビ討論会(第3回目)	
11月3日	大統領選挙	前回、株式市場は直後乱高下しその後トランプラリーの展開に
2020年		
1月20日	次期大統領の就任日	

※予定は変更、キャンセルされる場合があります。

各種資料より岩井コスモ証券作成

米民主党の主な候補者と支持率

候補者	年齢	党内支持率
ジョー・バイデン(前副大統領、中道・主流派)	77	28.8%
バーニー・サンダース(上院議員、左派)	78	22.5%
エリザベス・ウォーレン(上院議員、左派)	70	14.1%
マイケル・ブルームバーグ(実業家、左派)	77	8.5%
ピート・ブティージェッジ(サウスベンド市長、中道派)	38	6.0%

(出所:リアル・クリア・ポリティクス、集計期間:1/6～28)

次の米大統領の当選者予想・掛け率
～ブックメーカーはトランプ有利～

トランプ VS 民主党候補どちらに投票
～バイデンなら特にトランプ不利の結果に～

トランプ	44.7%	バイデン	49.0%
トランプ	45.3%	サンダース	48.3%
トランプ	45.7%	ウォーレン	46.9%

出所:リアル・クリア・ポリティクス
(集計期間:12/4～1/23)

候補者	オッズ
ドナルド・トランプ(現職・共和)	1.8 倍
ジョー・バイデン(民主・中道派)	7 倍
バーニー・サンダース(民主・左派)	6 倍
マイケル・ブルームバーグ(民主・中道)	13 倍

(出所:オッズチェッカー[1/30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。

- ・トランプ大統領は再選に向けて、選挙戦略として11月3日の本選で忌避されそうな左派系候補の対立に持ち込むことを狙い、経済的成果・手腕を争点にすると見られる。
- ・近く、トランプ政権が中間層の所得税率の引き下げ等を盛り込んだ「減税2.0」プランが発表すると見られる。「経済成長のための減税か、格差是正のための増税か」が11月の米選挙の大きな争点となるだろう。

トランプ政権が「減税2.0」の選挙公約を打ち出す可能性

<2017年12月成立の大型減税(18年1月適用)>

企業・恒久	<ul style="list-style-type: none"> ・連邦法人税率を35%→21% ・海外子会社の配当課税廃止
個人・8年間	<ul style="list-style-type: none"> ・個人は最高税率39.6%→37%引き下げ ・子育て世代の税優遇拡充

「減税2.0」プランに対する過去の観測報道

個人・恒久	<ul style="list-style-type: none"> ・中間層の所得税率を22%から15%へ ・税制のさらなる簡素化 ・時限措置を恒久化させる
-------	--

<19年11月のグロー・NEC委員長発言に関する各種報道より作成>

<共和党>
中間層
減税
経済成長

VS

<民主党>
法人税増税
富裕層増税
格差是正

民主党候補は増税公約が目立つ

バイデン (中道派)	<ul style="list-style-type: none"> ・連邦法人税を21%→28%へ ・個人は最高税率を37→39.6%へ引き上げ
サンダース (左派)	<ul style="list-style-type: none"> ・連邦法人税を21%→35%へ ・個人所得税率は貧困層以外引き上げ
ウォーレン (左派)	<ul style="list-style-type: none"> ・連邦法人税を21%→35%へ(17年減税撤廃) ・1億ドル以上の利益に7%課税(企業の二重課税) ・個人は最高税率を37→39.6%へ引き上げ ・富裕層税の資産に課税

各種資料より岩井コスモ証券作成

トランプ大統領の支持率と株価指数(就任来)

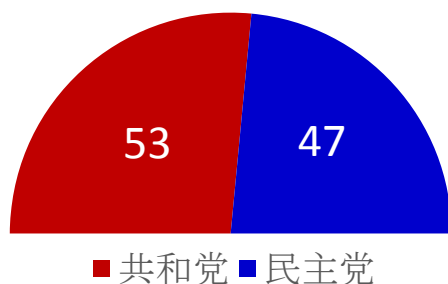


リアルクリアポリティクス等、各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・米議会下院はトランプ大統領の弾劾訴追を決め、舞台は上院の弾劾裁判に移った。
- ・上院での弾劾裁判は下院での証拠をもとにトランプ氏が有罪か無罪かを判断する。現在、上院の定数100議席のうち53議席を与党・共和党が占めており、有罪として大統領を罷免するための「出席議員の3分の2」の賛成へのハードルは非常に高い。
- ・クリントン氏訴追のケースでは、弾劾裁判中も主要株価指数は堅調に推移。

米議会上院の勢力図(定数100)

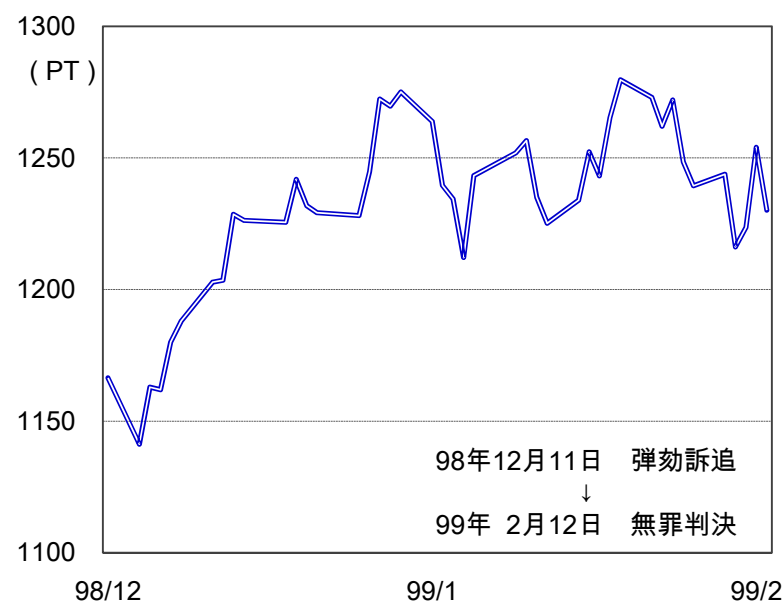


過去の事例

ジョンソン 大統領	1868年	南北戦争後の党派対立を巡る閣僚解任で弾劾訴追。弾劾裁判で無罪。
ニクソン 大統領	1974年	ウォーターゲート事件で弾劾訴追。本会議採決前に辞任
クリントン 大統領	1998年	スキャンダル揉み消しを巡り、偽証などで弾劾訴追。弾劾裁判で無罪。

各種資料より岩井コスモ証券作成

クリントン氏弾劾裁判中のS&P500指数の推移



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。

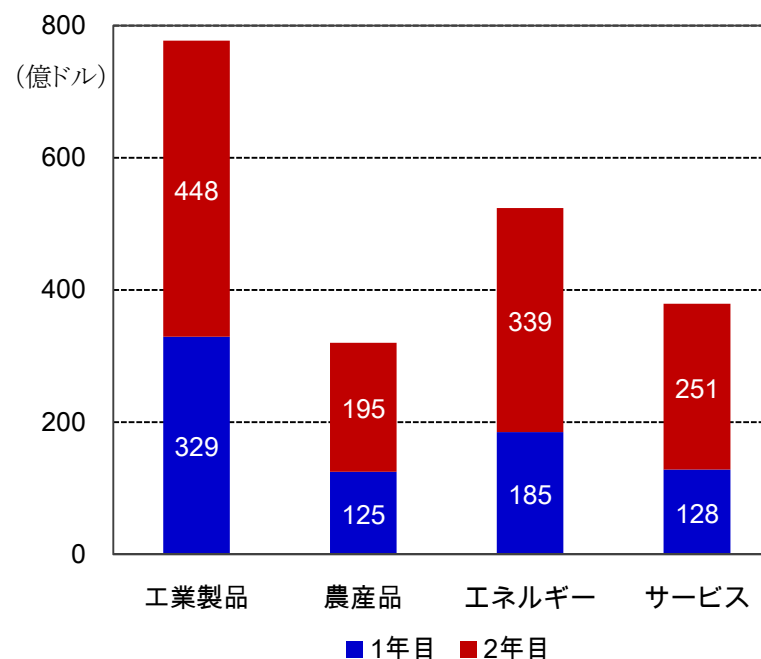
- ・米中両政府は1月15日、貿易交渉を巡る「第1段階の合意」で正式に文書に署名。中国が米製品の輸入を1.5倍に増やすことや、知的財産の保護を強化することを条件に、米国は制裁関税を一部引き下げる。
- ・中国は米国からのモノとサービスの輸入を2年で2,000億ドル増やす。内訳は、工業製品が777億ドル、農産品が320億ドル、エネルギーが524億ドル、サービスが379億ドル。
- ・米国の対中輸出額は1,863億ドル(17年)で、確実に履行するのは容易ではない。

「第1段階の合意」内容

米国
第4弾関税発動見送り (12月15日発動予定分:15%)
第4弾関税の9月発動分の関税率引き下げ 15%⇒7.5%へ
中国
知的財産権の保護を強化
技術移転の強要を禁止
金融市場の開放
為替政策の透明化
対米輸入を2年間で2,000億ドル増 農産品の輸入を2年間で320億ドル増

各種資料より岩井コスモ証券作成

中国の輸入額拡大の内訳

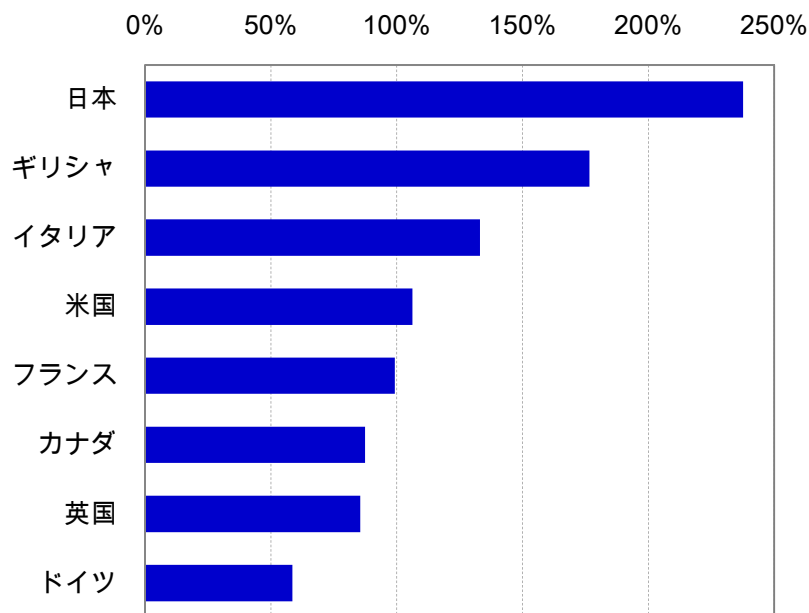


各種資料より岩井コスモ証券作成
注:2017年を基準とした増加額

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。

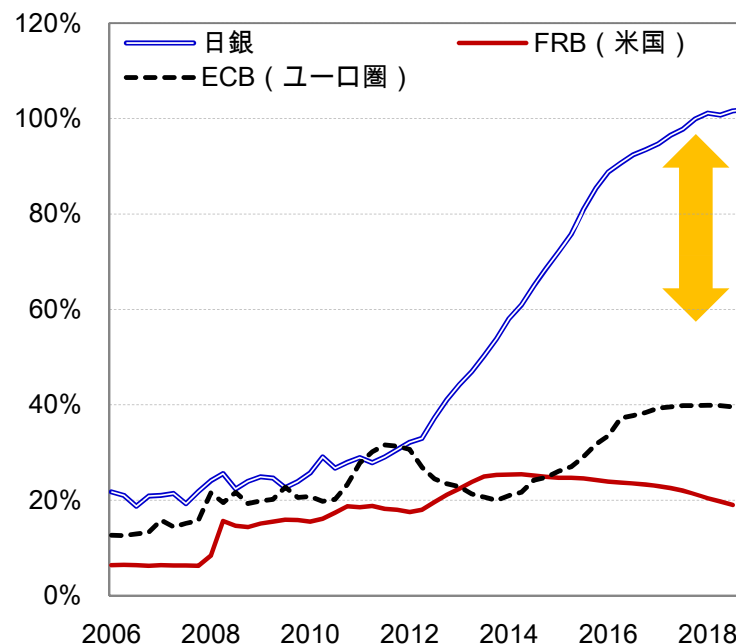
- ・日本の政府債務残高は先進各国の中で突出して高く、欧州債務問題の震源地となった南欧諸国より水準は高い。日本政府は財政収支や財務の健全性を改善させることを目指しているものの、日本の高債務問題は将来の国民負担の不安材料となっている。
- ・各国中央銀行は、国債等の債券などを購入する量的緩和政策を実施、バランスシートが膨らんでいるが、日銀の緩和策は他国より積極的、正常化への出口戦略を巡って困難さが指摘されている。

政府債務残高 対 名目GDP比 (2019年)



IMF(国際通貨基金)資料より岩井コスモ証券作成

中銀・総資産残高 対 名目GDP比



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。

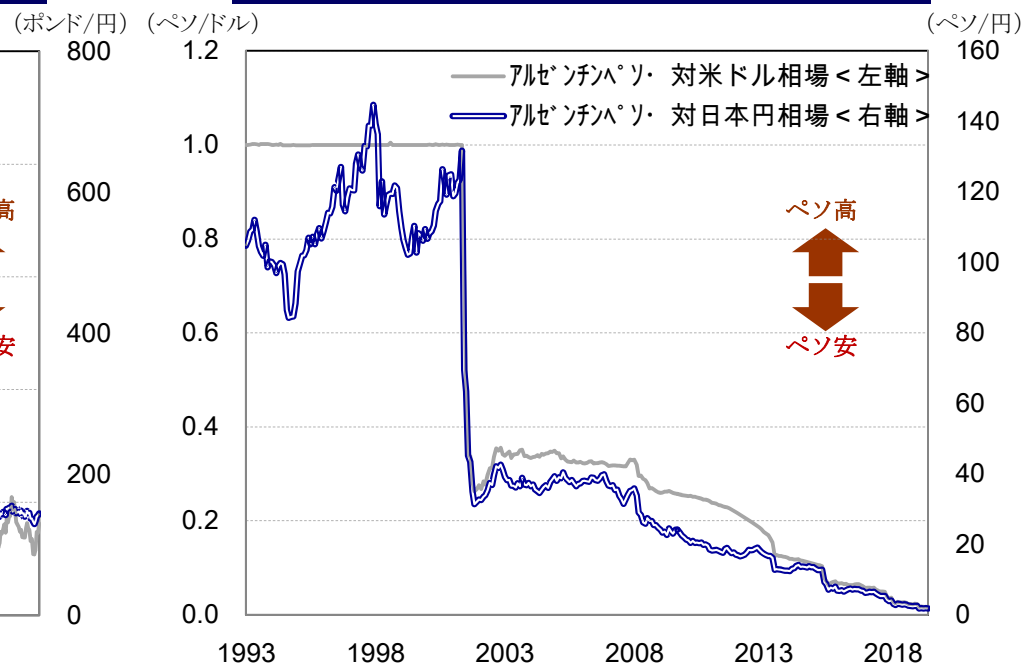
- ・潜在成長力の低さや高水準の政府債務などが長期的な課題となっている現在の日本と、英国やアルゼンチンとの共通点は意外に多く注目に値すると考える。
- ・英国ポンドは長期的に下落。「ポンド危機（1992年）」や「リーマンショック（2008年）」、「EU離脱を巡る国民投票（2016年）」等が印象的であるが、国際的な競争力低下、財政の悪化、成長率の低下による「英国病」が懸念された1970年代にポンドの対外価値は大きく低下した。
- ・アルゼンチンは頻繁に通貨ショックを起こしている。戦前は世界有数の豊かな国であったが、長期間の経済不振や経済政策の失敗が背景にあるといえる。

英ポンド：対米ドル・対日本円 相場



各種資料より岩井コスモ証券作成

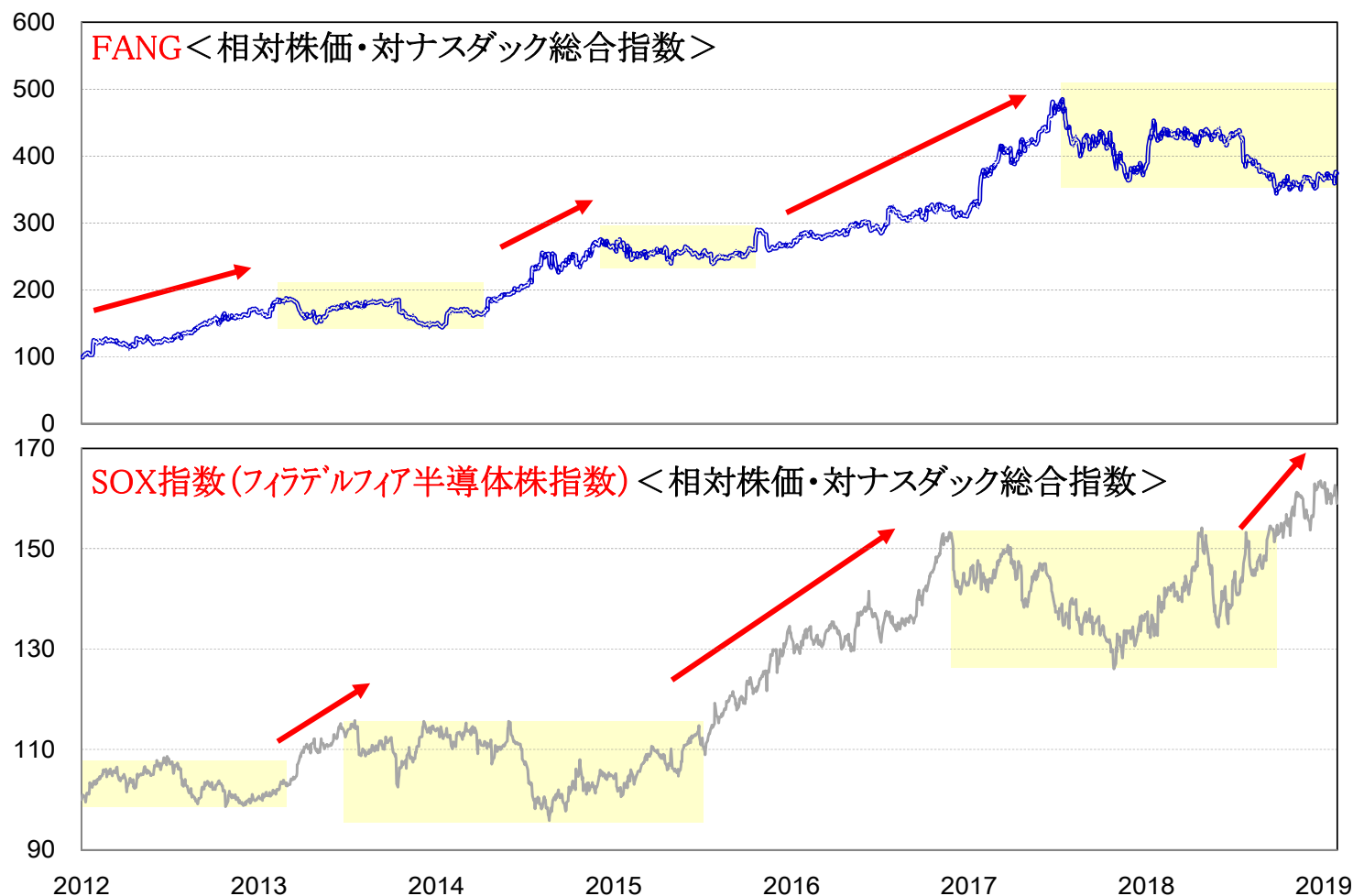
アルゼンチンペソ：対米ドル・対日本円 相場



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。

・FANG4銘柄の株価推移を見ると、出遅れ感が鮮明。米大型ハイテクではアップルに続き、アルファベットがレンジ相場を上抜け。FANGの再浮上の条件は整ったと見る。



各種資料より岩井コスモ証券作成 注:2012年12月末を100として指数化

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月16日、グーグルの持株会社アルファベットの時価総額が1兆ドルの大台に乗せた。1兆ドルの到達は、アップル、アマゾン・ドット・コム、マイクロソフトに続き米国で4社目。
- ・アップル、マイクロソフト、アルファベット、アマゾン、フェイスブック5社の時価総額の合計は5.15兆ドル(約561兆円、1月29日時点)にのぼり、日本の東証1部の時価総額(646兆円、同時点)の87%の規模に匹敵。
- ・アップル、マイクロソフト、アルファベット共に株価が最高値を更新後の値動きは力強い。

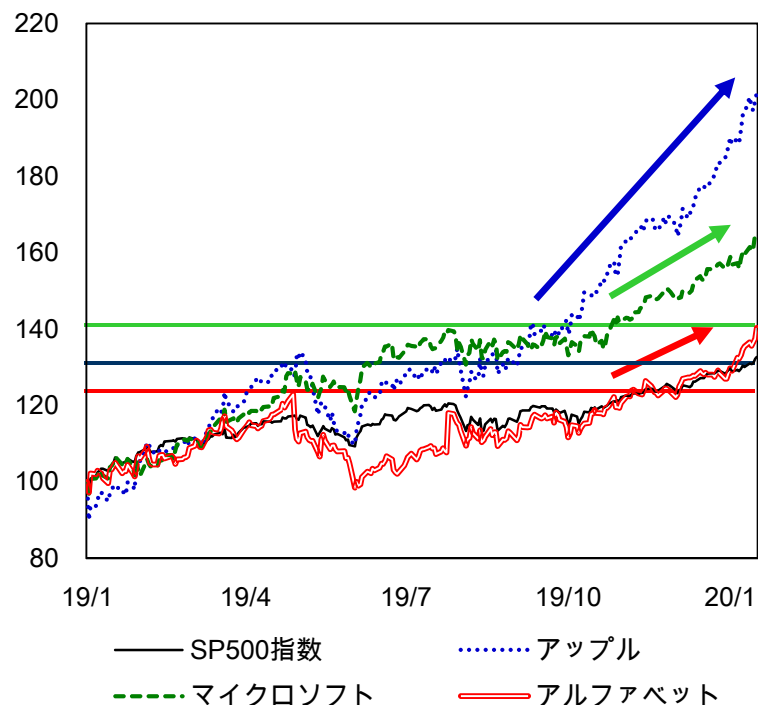
日米の時価総額上位5社

米国 (億ドル)		
企業名	コード	時価総額
アップル	AAPL	14191
マイクロソフト	MSFT	12781
アルファベット	GOOGL	10054
アマゾン・ドット・コム	AMZN	9211
フェイスブック	FB	6365

日本 (億ドル)		
企業名	コード	時価総額
トヨタ自動車	7203	2326
NTT	9432	1003
NTTドコモ	9437	952
ソニー	6758	915
ソフトバンクG	9984	900

各種資料より岩井コスモ証券作成
注:1月29日時点

SP500指数と時価総額上位3銘柄の推移



各種資料より岩井コスモ証券作成
注:19年1月2日終値を100とする相対株価

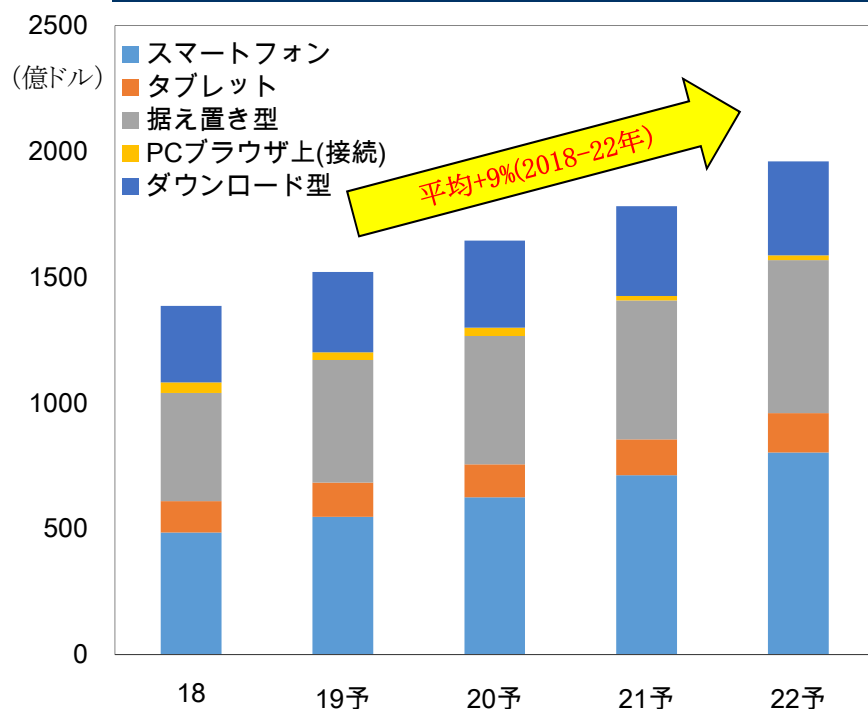
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

投資テーマ2

ゲーム業界 ～5G普及により新たな成長ステージに～

- ・ハイテク大手がゲーム配信市場に相次いで参入している。高速通信規格5G時代を見据えたクラウド型の月額制サービスが開始され、ネットにつながればどこでも本格的なゲームができる環境が整いつつある。
- ・人気ゲームを開発・提供する企業は、ゲームの配信先が増えて新たな商機につながるだろう。ゲーム機やソフトの市場は既に巨大だが、スマートフォン上のゲームを中心に堅調な成長が見込まれる。またゲーム対戦がプロスポーツ化したEスポーツ市場も急成長分野として注目される。

端末別ゲーム世界売上高



各種資料より岩井コスモ証券作成

ゲームやEスポーツと関連する銘柄

ゲームソフトウェア大手

企業名(現地コード)	時価総額(1/30)	概要
アクティビジョン・ブリザード(ATVI)	468億ドル	79年設立のゲーム開発大手。バトルゲーム「コールオブデューティ」やパズルゲーム「キャンディ・クラッシュ」等を販売。デジタル販売に対応しTV、PC、モバイル向けそれぞれに提供する。
エレクトロニック・アーツ(EA)	326億ドル	82年設立のゲーム開発大手。人気サッカーゲーム「FIFAシリーズ」等のEスポーツ関連のタイトルを配信・提供。主要な据え置き型ゲーム機に人気タイトルを配信できる体制を構築。

プラットフォーマー、ゲーム用半導体等

マイクロソフト(MSFT)	1兆3,142億ドル	据え置き型ゲーム機「Xbox」を供給、ゲームソフトも含めた「ゲーミング」前期売上は114億ドル(構成比9%)。クラウド型ゲームサービス「Project xCloud」を19年10月より各地で開始。
アルファベット(GOOG)	1兆0,036億ドル	ネット接続でどこでも遊べる月額制サービス「スタディア」を米国で19年11月に開始。最近では中小ゲーム会社を次々買収、大人気「ポケモンGo」のナイアンテック社は元子会社、現在も出資。
エヌビディア(NVDA)	1,504億ドル	ゲームの画像処理半導体の大手。任天堂のスイッチにも内蔵。ゲームネット配信サービス「GeForce Now」を他社に先駆け、15年に開始。
アドバンスト・マイクロ・デバイス(AMD)	543億ドル	半導体大手。マイクロソフトの「Xbox」にAMDのGPUが内蔵されている。エヌビディアとPC用のグラフィックカード分野でライバル争い。
アマゾン・ドットコム(AMZN)	9,275億ドル	傘下の「Twitch」ではゲームのストリーミングに特化した動画配信サービスを運営。

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。

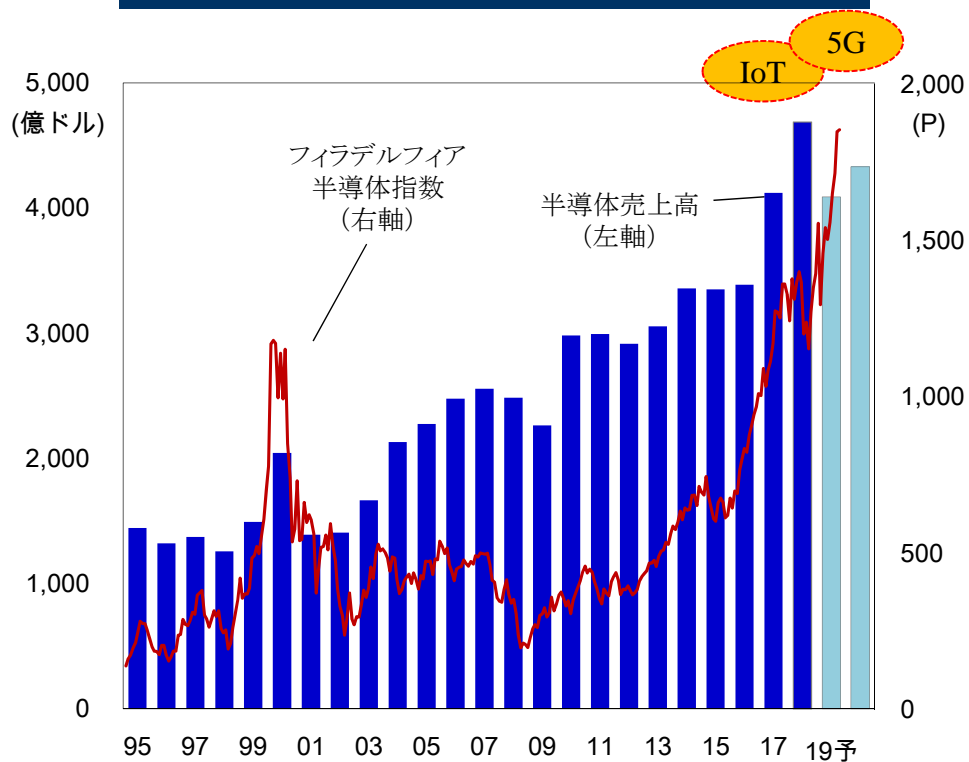
岡安証券

投資テーマ3

半導体 ～5GやIoT市場の拡大が追い風に～

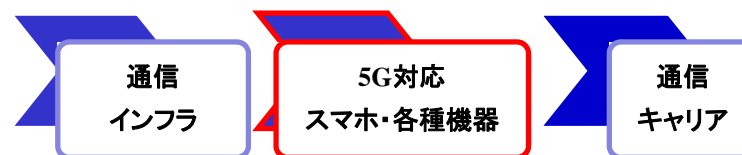
- ・2019年の半導体売上は米中貿易摩擦の影響を受けて急速に悪化し、2001年以来の2桁のマイナス成長となった模様だが、2020年は次世代通信規格「5G」の本格普及、データセンター投資の回復、IoT市場の拡大等の要因により回復基調に転じると予想される。
- ・5G関連の経済効果は大きく、業績への波及効果は、「通信インフラ」の周辺から「5G対応のスマホ・各種機器」にも今後及んでいくことが予想される。

世界半導体売上高 とフィラデルフィア半導体指数

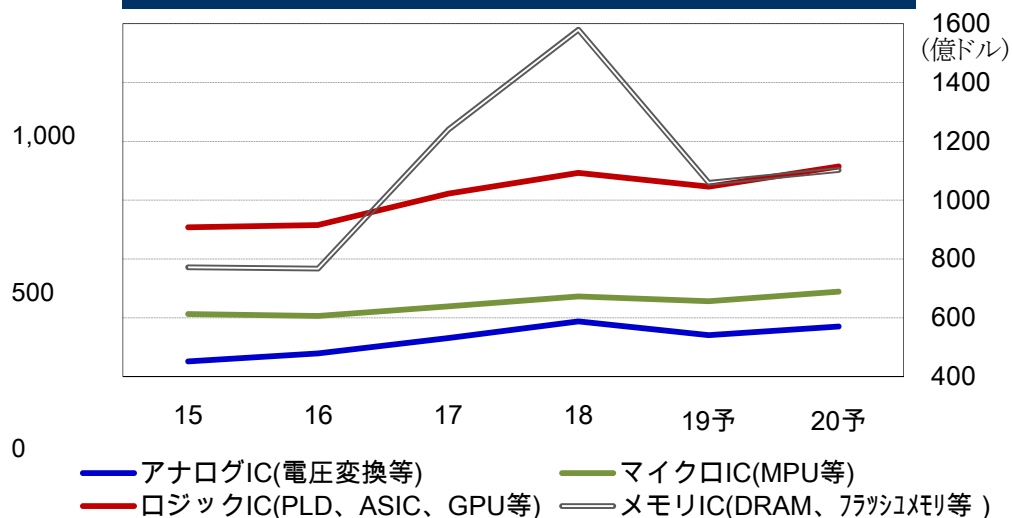


WSTS等各種資料より岩井コスモ証券作成

5G関連の業績波及効果イメージ



半導体カテゴリー別・売上高



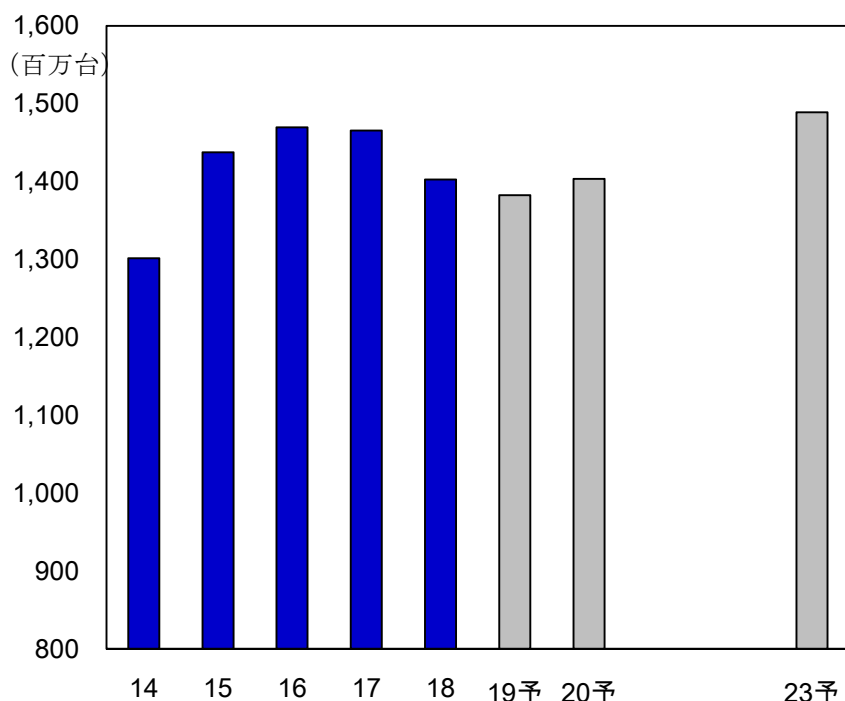
WSTS等各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

岡安証券

- ・スマートフォンの出荷台数はここ数年減少したが、次世代通信規格の5G対応のスマホの普及期に入り、再び増加に転じることが期待される。IDCによれば20年の5G対応のスマホの出荷台数は1.9億台とスマホ全体の14%を占めると予想される。アップルは、20年後半に5G対応のiPhoneの販売開始する見込み。
- ・関連銘柄にはアップル・サプライヤーや半導体製造装置企業などが該当。

スマートフォンの世界出荷台数(19年以降は予想)



出所:IDC

5G対応スマートフォン関連銘柄

【5G対応スマートフォン関連銘柄】

アップル(AAPL)	20年前半に4Gの小型・廉価版のスマホを販売し、20年後半に5G対応のiPhoneを数機種を投入すると見られる。
台湾セミコンダクターADR(TSM)	半導体受託製造世界最大手。最新iPhoneの心臓部の半導体「A12」の製造。ファウエイや主要半導体メーカーの製造も受託。
クアルコム(QCOM)	19年4月にアップルとロイヤリティ紛争で電撃和解。5G対応のiPhoneに携帯電話の通信モデムやアンテナを提供の見込み。
スカイワークス・ソリューションズ(SWKS)	携帯電話向けの各種半導体を開発・販売。歴代iPhone向けに信号増幅用のパワーアンプ半導体等を提供。
ブロードコム(AVGO)	通信用半導体の世界大手。歴代iPhone向けにWi-FiやBluetooth用通信半導体等を提供。
マイクロン・テクノロジー(MU)	半導体メモリのDRAM世界3位。歴代iPhoneにDRAM等を提供。携帯電話のメモリ需要は、DRAM需要全体の4割相当。

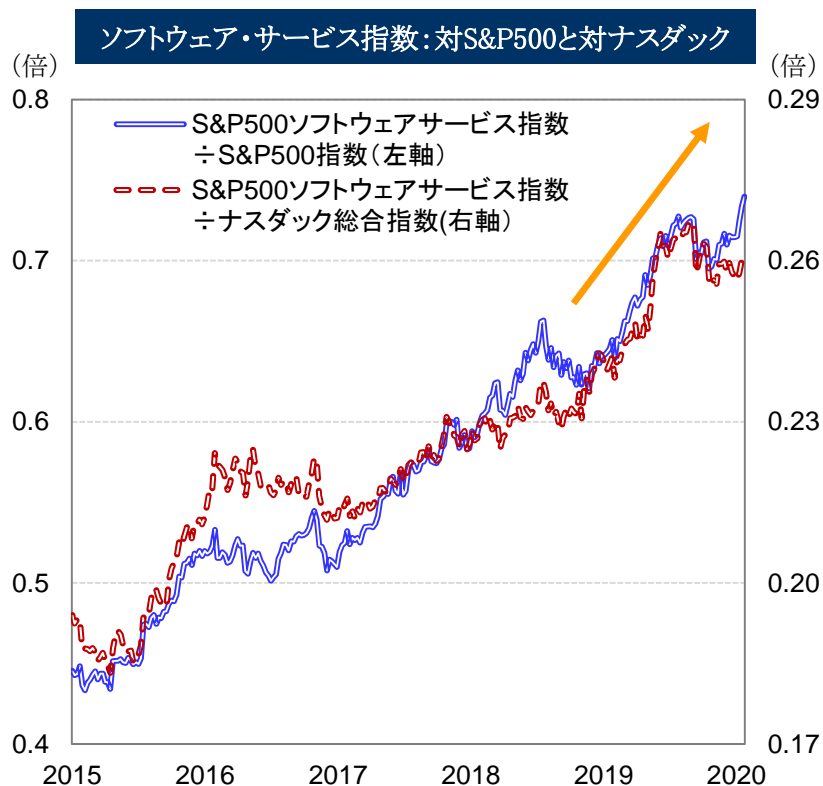
【半導体製造装置】

アプライド・マテリアルズ(AMAT)	半導体製造装置世界最大手。前工程から後工程まで製造装置を供給。ウェハに半導体回路を形成の薄膜形成装置に強み。
ASMLホールディングスADR(ASML)	オランダの半導体露光装置の世界最大手。半導体回路の微細化のカギを握るとされる「EUV露光装置」を世界で唯一製造。
ラムリサーチ(LRCX)	半導体に精密な凹凸を形成するためETCHING装置で強み、半導体メモリの大容量化(積層半導体)で需要が拡大。

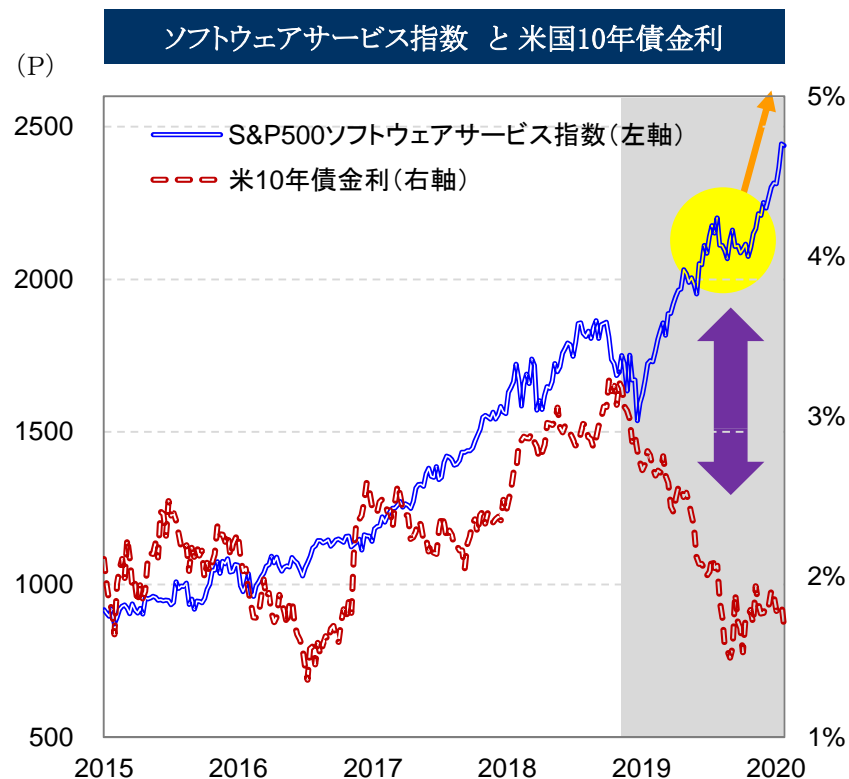
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ソフトウェア・サービス指数は力強い値動きで、S&P500指数とナスダック総合指数をアウトパフォームする。
- ソフトウェア銘柄は2018年末以降、米長期金利が低下する局面で買われやすい傾向にある。
- ソフトウェア株は過去数年間の大幅上昇を経て、2019年8月に一旦の株価がピークアウトしたものの、昨年10月から上昇トレンドを再開。



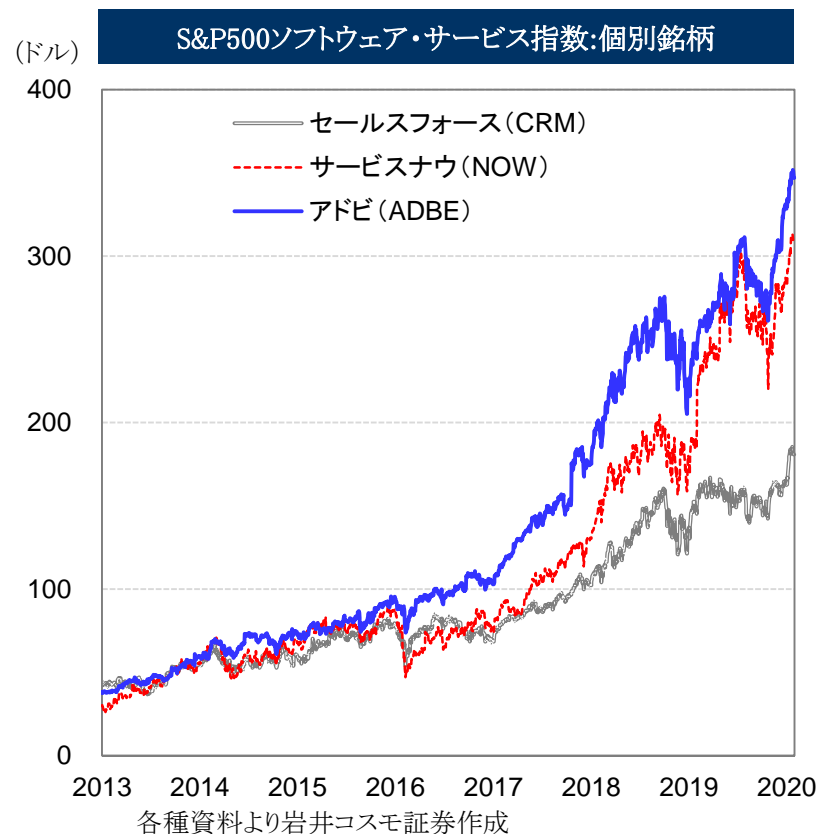
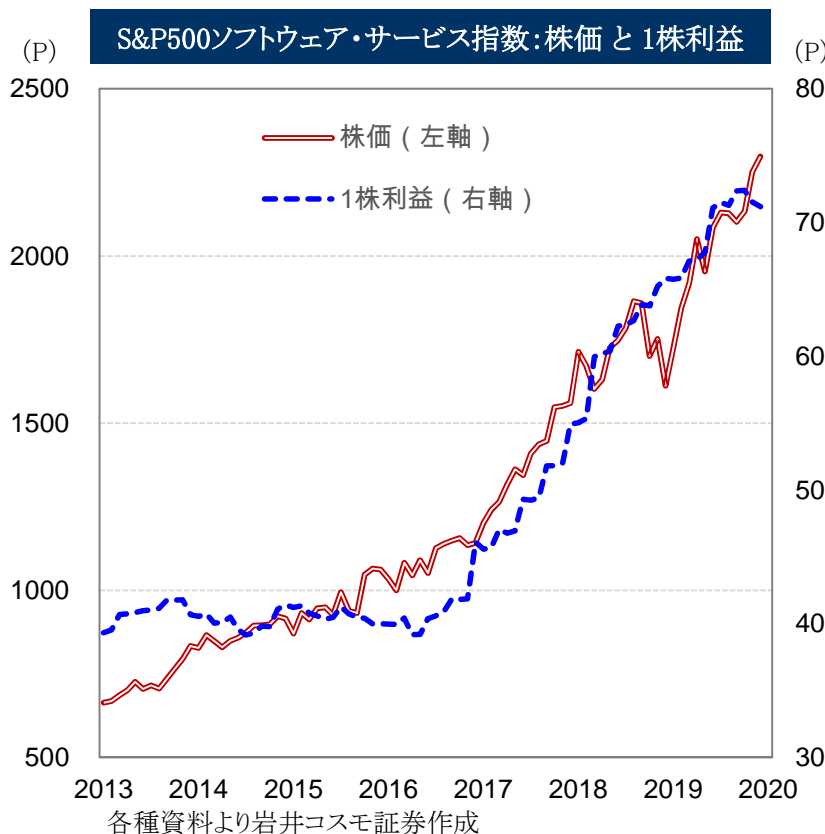
各種資料より岩井コスモ証券作成



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。

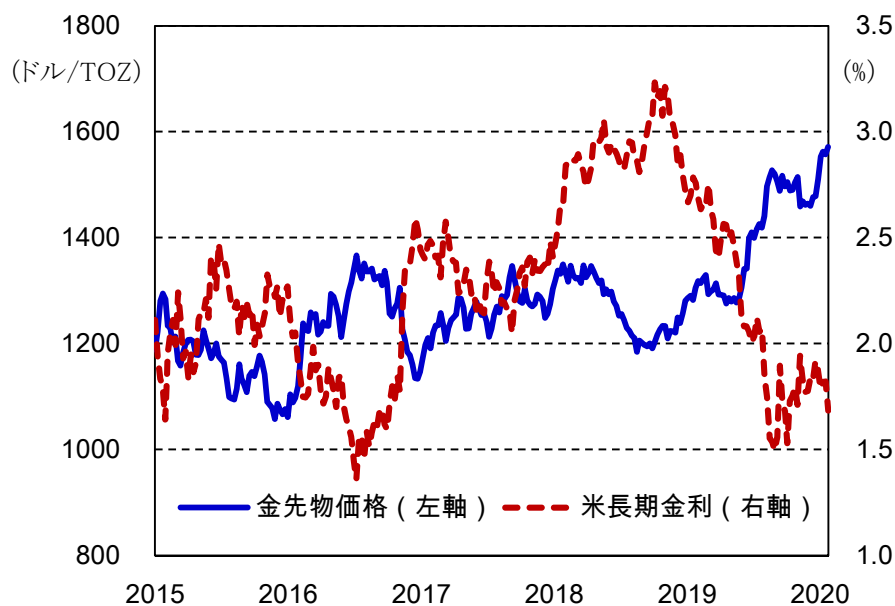
- ・ここ10年ほどで、ソフトウェア業界のビジネスモデルは大きく変貌、サブスクリプションモデル導入や、頻繁に値上げ実施を背景に、収益性が大きく改善している。
- ・株価は利益の増加に沿って上昇している。足元では最高値を更新する銘柄も多く見受けられている。
- ・グローバル・マクロの減速感がなおも燻る中で、高い成長ポテンシャルを有するソフトウェア銘柄は2020年も堅調に推移する可能性が高そうである。



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。

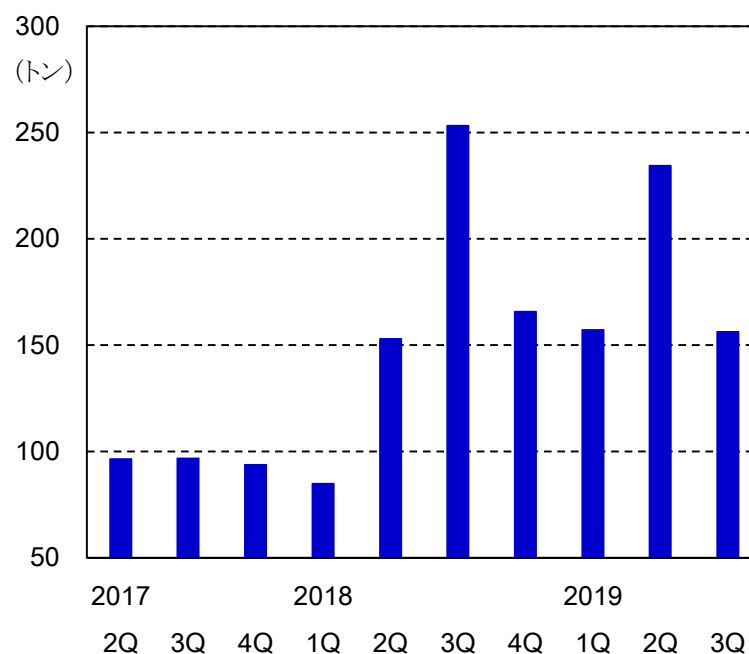
- ・金の国際価格が堅調に推移している。年初にイラン情勢が緊迫化し、金先物価格は一時7年ぶりの高値となる1,600ドル/TOZ(トロイオンス)を付けた
- ・リスク選好時に軟調な展開になりやすい金が一貫して堅調地合いを保ち、株式と同時に上昇している。
- ・金価格高騰の背景は、世界的な金融緩和の影響、世界の中央銀行による金の買い増し、リスクイベントに備えた動き等が考えられる。

金先物価格と米10年債利回り



各種資料より岩井コスモ証券作成

世界の中央銀行による金の購入量

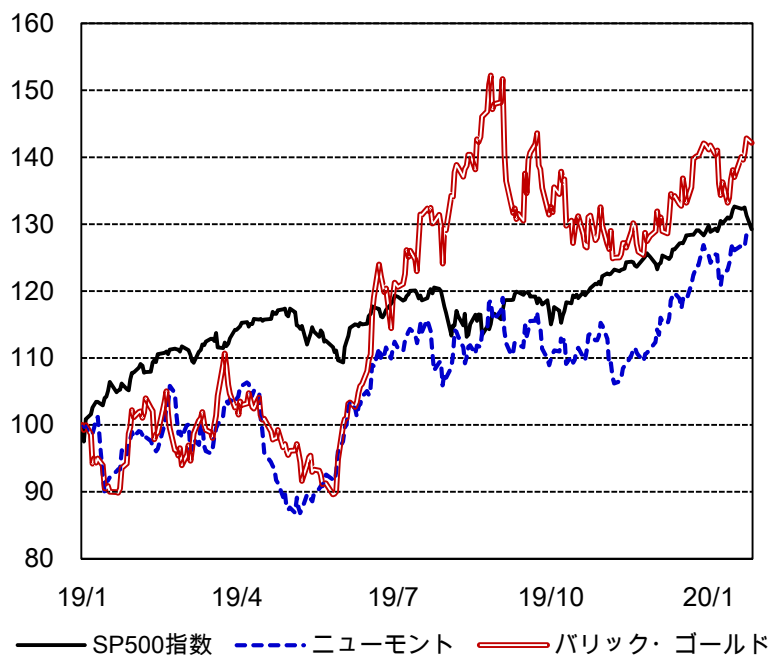


各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・金価格が堅調に推移する一方で、金鉱山株も堅調な動きを継続している。
- ・金鉱山株の業績は金の販売価格から鉱山コストを差し引いたマージンに連動しやすい。
- ・鉱山コストは短期的には硬直的である一方、販売価格が上昇傾向であるため、金鉱山株の業績も上ブレが期待できる。

SP500指数と金鉱山株の推移



各種資料より岩井コスモ証券作成
注:19年1月月初を100とする相対株価

米国上場の金関連株

ニューモント	NEM	米国の産金会社。19年にカナダのゴールドコープを買収し世界最大規模に
バリック・ゴールド	GOLD	カナダをはじめ、米国、南米、アフリカ等で鉱山の運営と開発を手掛ける
フランコ・ネバダ	FNV	カナダの資源採掘権取得および投資会社。貴金属などの採掘権を対象に投資
アングロゴールドアシャンティ	AU	南アフリカの産金会社。世界11ヶ国で採掘作業やプロジェクトを展開
アグニコ・イーグルマインズ	AEM	カナダの産金会社。生産拠点のカナダのほか、メキシコなどにも鉱山を保有

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。

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1.265%（税込）の委託手数料が必要となります。
※委託手数料が2,750円に満たない場合は2,750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16.5%（税込）
約定代金が5.0万円超50万円以下の場合	8,250円（税込）
約定代金が50万円超の場合	最大で約定代金の1.1% + 2,750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。