

2021年12月

米国株展望 ～「もうはまだなり」の相場に期待～

2021年11月30日

- ・来年の複数回の利上げの予想が強まる中でも個人も機関投資家も総じて株式に対する強気姿勢を崩さない状況が続いたが、ついに11月の感謝祭に出現した新変異種「オミクロン株」がリスクオフを招いた。
- ・新型コロナの再拡大や米国政治の混乱、インフレ高進、中国経済などのリスクを再点検しつつ、堅調な米経済・業績の成長見込みや実質金利がマイナスである状況を考慮すれば、米国株は高いリスク志向の継続を背景になお上値余地があると見る。

2021年はイベントリスクに警戒しながらの年越しに

政治・金融関連等の主要イベント	
12月1日	OPECプラス(～2日)
12月3日	米雇用統計(11月分)
12月3日	2022年会計年度つなぎ予算の期限切れ
12月9日	米国主催の民主主義サミット(オンライン)(～10日)
12月15日	米政府資金枯渇の恐れ(政府閉鎖・国債償還遅延も)
12月15日	FOMC(14日～)

2022年

1月26日	FOMC(25日～)
2月4日	北京冬季オリンピック(～20日)
2月5日	パウエルFRB議長任期(続投へ)
3月16日	FOMC(15日～)
5月4日	FOMC(3日～)
6月15日	FOMC(14日～)

11月8日	米中間選挙
11月21日	FIFAワールドカップ(～12月18日)

各種資料より岩井コスモ証券作成

高値警戒とオミクロン株の脅威が月末売りを誘った

<世界の株価指数・推移>

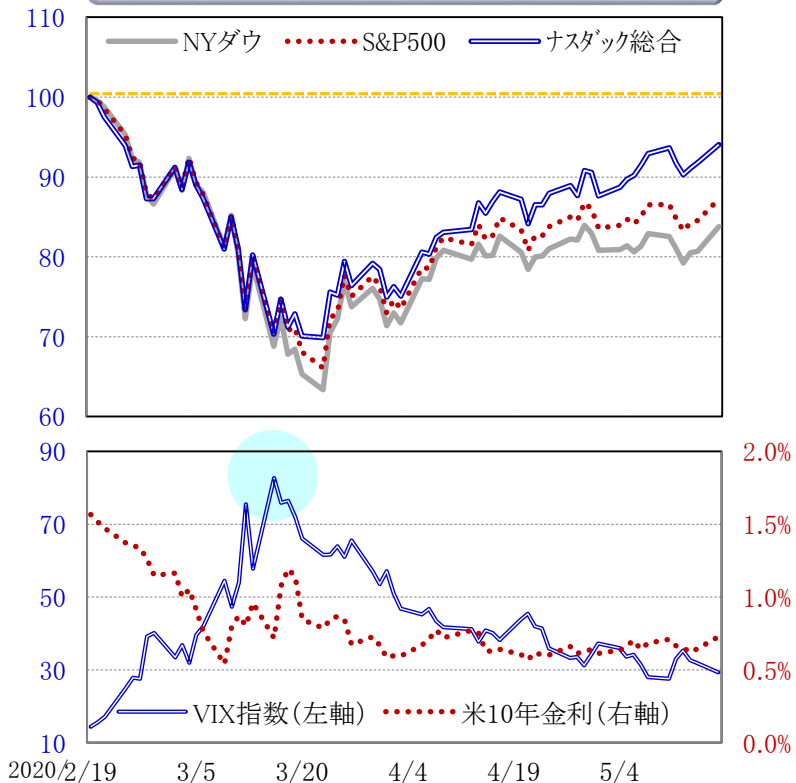


各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・新型コロナの新たな変異種(オミクロン株)に関して、考慮すべきは、①月末急落の真の原因(株式市場の割高感)とトリガー(オミクロン)の区分、②金融市場と実体経済(需要・供給の双方)への影響、③金融政策・財政政策の追加発動余地の縮小、④過去のコロナ・ショック、デルタ・ショックの金融市場の動き、であろう。
- ・オミクロン株の感染力・重症化率が従来型を大きく上回ったり、物価上昇の加速がなければ、金融市場への影響は一過性で終わるとみる。

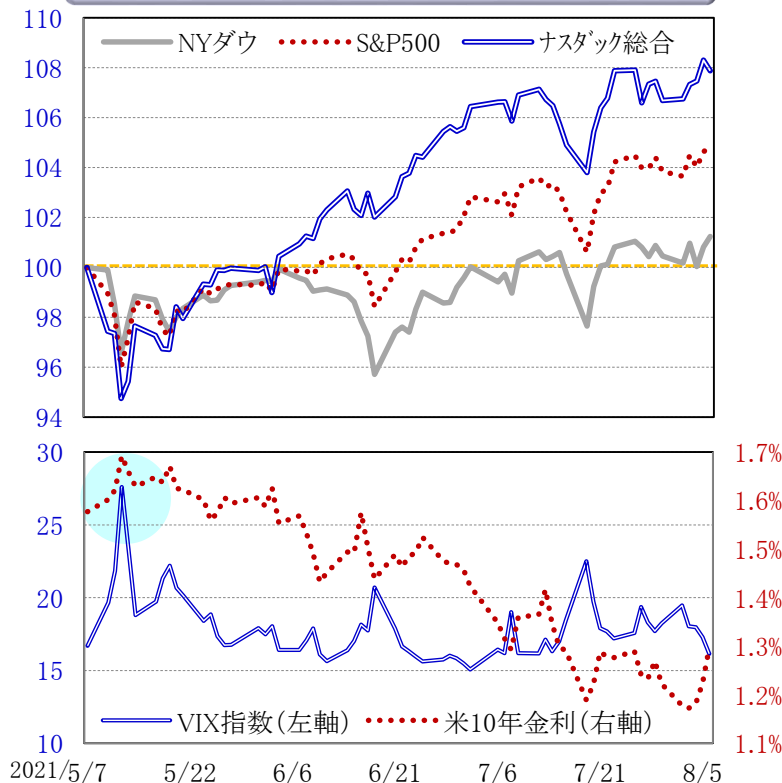
コロナ・ショック(2020年2~3月)



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：主要3指数は2020年2月19日終値を100として指数化

デルタ・ショック(2021年5月)



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：主要3指数は2020年5月7日終値を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、元本を保障するものではありません。

・オミクロン株の広がりが懸念される中、新型コロナの死者数は決して少ないとは言えないものの、抑制傾向にある。ワクチンの効果の持続性への期待が低下した半面、感染後の治療に際しては、点滴薬の抗体カクテル療法に加えて自宅治療が可能な飲み薬が今後登場して治療法は充実しつつある。

・ワクチンの接種や治療薬が未だに行き届かない新興国も多くあり、世界レベルで感染拡大を収束させるには世界配給の仕組みを再構築させる課題が残る。

新型コロナの死者数は抑制傾向

<世界の新型コロナの感染状況>



出所：Johns Hopkins CSSE

コロナ治療薬は点滴薬から飲み薬まで今後、充実へ

<感染予防や感染者の症状に合わせた薬の開発が進む>

タイプ	療法等	商品名 (一般・開発名)	企業名	投与条件	時価総額 (年初末騰落率)
点滴	抗ウイルス剤	ベクルリー (レムデシビル)	ギリアド・サイエンシズ (GILD)	肺炎の患者	881億 ^{ドル} +20.6%
【各国承認済み】人の細胞のRNAの複製を阻害してウイルスの増殖を抑える					
点滴	抗体カクテル療法	ロナプリーブ	リジェネロン・ ファーマ(REGN)	無症状 ~中等症	692億 ^{ドル} +33.2%
【各国承認済み】ウイルスの細胞への侵入を阻害する					
点滴	抗体カクテル療法	ゼビュディ (ソトロビマブ)	英グラクソ スミスクライン(GSK)	軽~中等症	1,032億 ^{ドル} +11.5%
【各国承認済み】ウイルスの細胞への侵入を阻害する					
飲み薬	抗ウイルス薬	LAGEVRIO (モルヌピラビル)	メルク(MRK)	軽~中等症	2,000億 ^{ドル} +1.5%
【英国承認済み】人の細胞のRNAの複製を阻害してウイルスの増殖を抑える					
飲み薬	抗ウイルス薬	— (バクスロビド)	ファイザー(PFE)	軽~中等症	3,031億 ^{ドル} +46.7%
【FDA緊急使用許可申請中】ウイルスのたんぱく質合成を阻害					
飲み薬	抗ウイルス薬	— (S-217622)	塩野義製薬(4507)	無症状~軽症	223億 ^{ドル} +43.5%
【最終治験段階】ウイルスのたんぱく質合成を阻害					

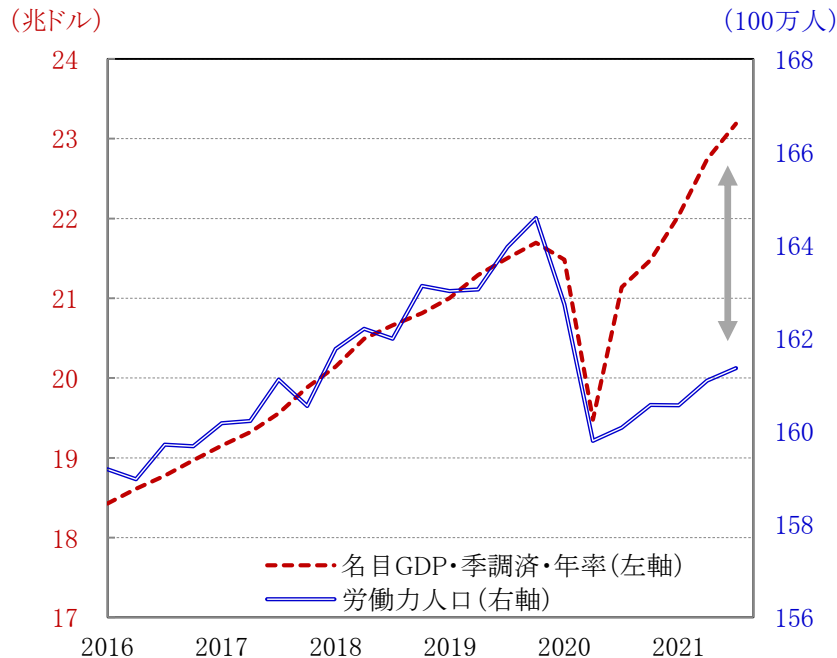
各種資料より岩井コスモ証券作成

注：株価指標は英株は11月26日時点、日本株は11月29日時点
英グラクソスミスクラインはADRのデータ

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。

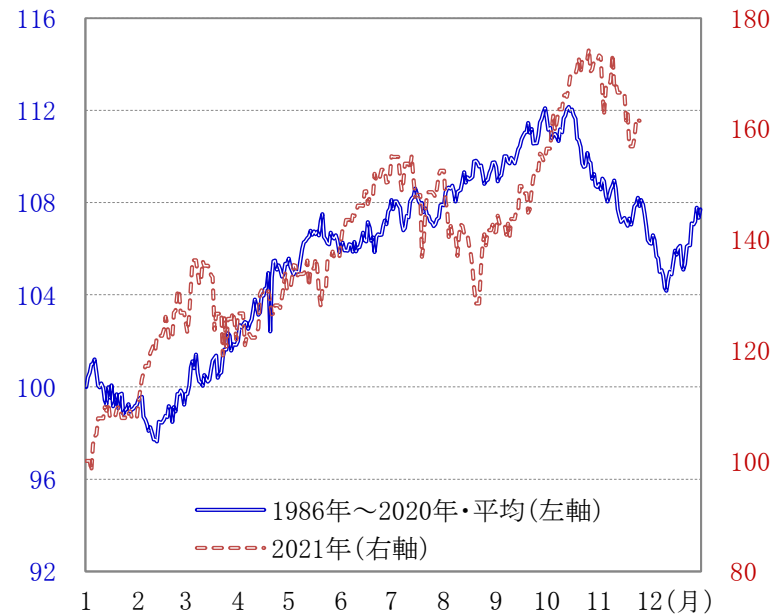
- ・物価上昇の主因としては、供給制約に加え、人件費・資源価格・不動産(帰属家賃)が挙げられる。
- ・経済規模(名目GDP)と労働力人口の関係を見ると、コロナ前の水準と比較して、米国の名目GDPは既に上回っている一方、労働力人口の回復はコロナへの警戒感、早期退職、等により遅れている。今後は労働力人口がどこまで回復するのか、そしてそのスピード感に注目が集まる。
- ・原油価格は過去20年の値動きからは、冬にかけて弱含む傾向にあり、今後の値動きを注視したい。

景気回復に労働力人口の回復が追いつかない



各種資料より岩井コスモ証券作成

原油価格は冬には弱含む傾向に

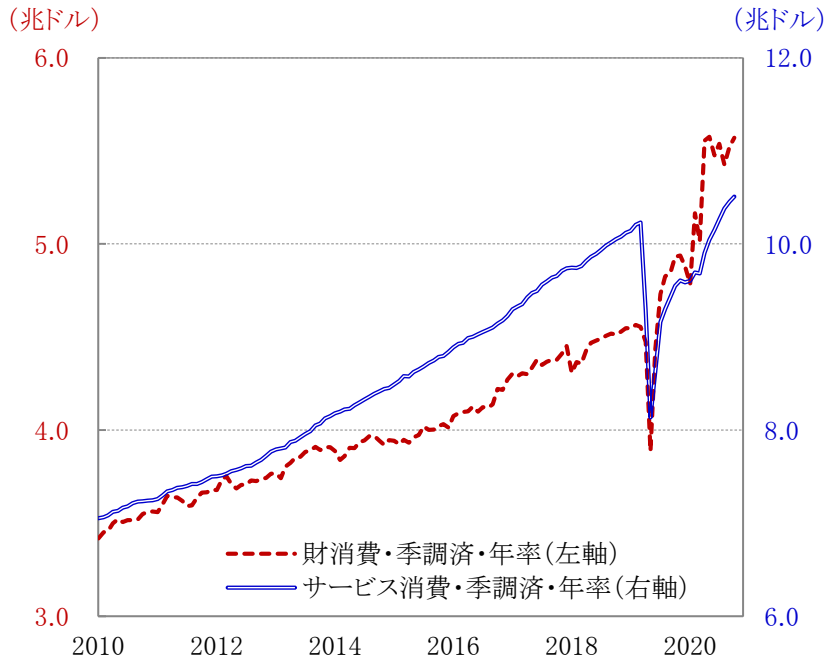


各種資料より岩井コスモ証券作成
注：前年末を100として指数化

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。

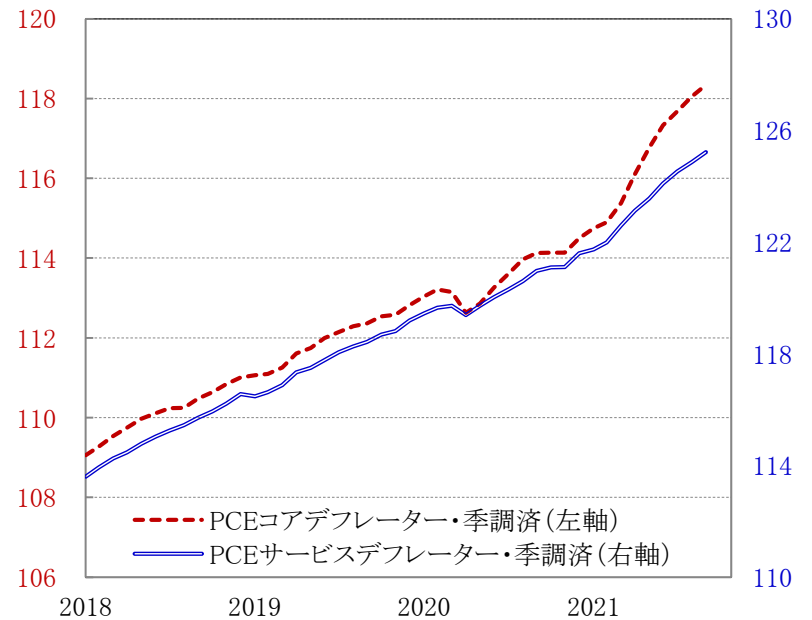
- ・米国の消費はコロナ前はサービス消費を中心に拡大したが、足下では財消費を中心に回復傾向にある。徐々にアフターコロナにシフトしているが、在宅勤務の拡大、新たな消費スタイルの浸透等がサービス消費の拡大の足かせになっている可能性がある。
- ・物価に関しては、従来はサービス価格の上昇が顕著であったが、コロナによりサービス価格の上昇は抑制されている。需要・供給の双方の観点から、今後のサービス価格の動向を注視する必要がある。

財の消費が消費拡大を牽引する一方、サービス消費の回復は不十分



各種資料より岩井コスモ証券作成

サービス価格の上昇は抑制されている

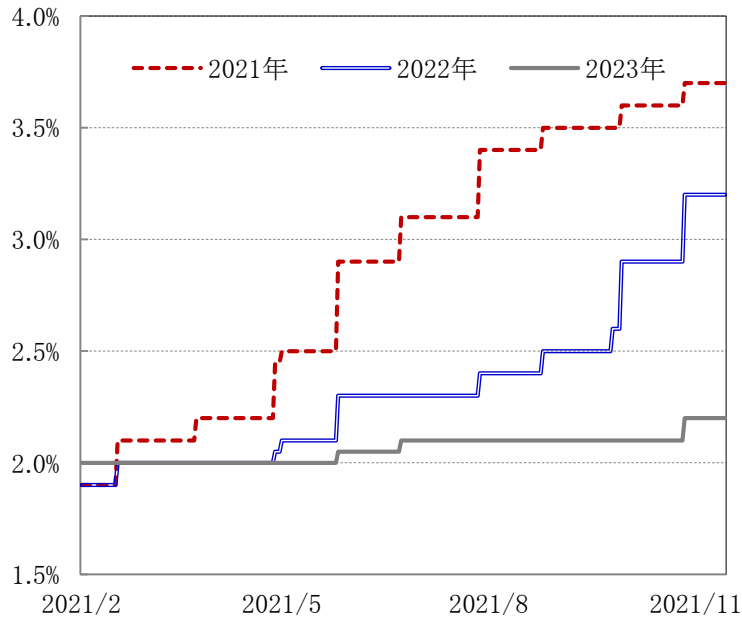


各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

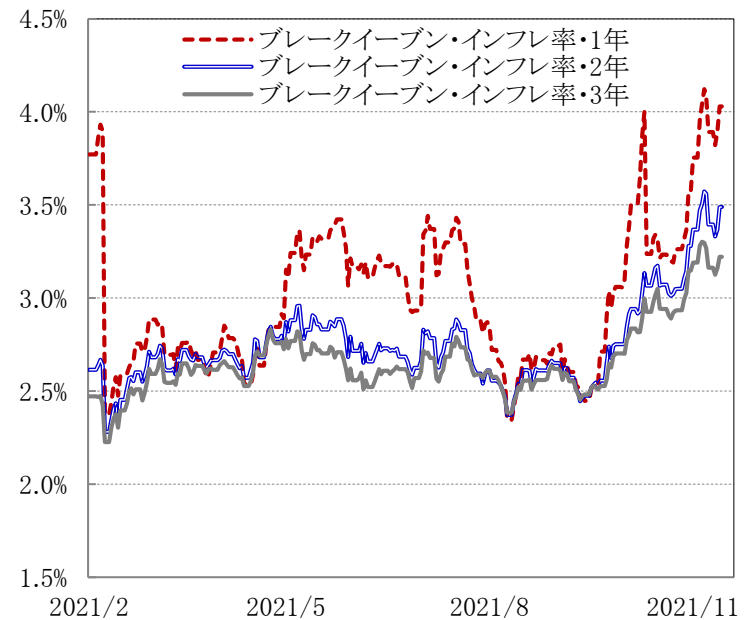
- ・ PCE(個人消費支出)の価格指数(前年比伸び率)の2021年・2022年・2023年の市場予想を見ると、足下で2022年が大幅に上昇しており、来年も物価上昇が継続するとの予想が強まっている。
- ・ 金融市場の物価予想が反映されるブレイク・イーブン・インフレ率は1年・2年・3年共に足下で上昇傾向にあり、3年が2年・1年以上に上昇しており、物価上昇が長期化するとの見方が市場では支配的になっている。

2021年に続き、2022年も物価上昇が継続するとの見方が強まる



各種資料より岩井コスモ証券作成

物価上昇の長期化を市場は予想



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。

- ・S&P500指数は週足で6月からのレンジ相場を上抜いており、堅調地合いが継続している。
- ・過去のチャートパターンをみると、今回も昨年11月のレンジ突破と同様に新たな上昇波動が期待され、強気トレンド入りの可能性が高そうだ。目先は、5,000ポイント突破への期待が高まっている。

S&P500指数はレンジを上抜いた後、新たな上昇波動が発生。目先、5,000ポイント突破に期待

< S&P500指数(週足)、2020年5月～2021年11月 >

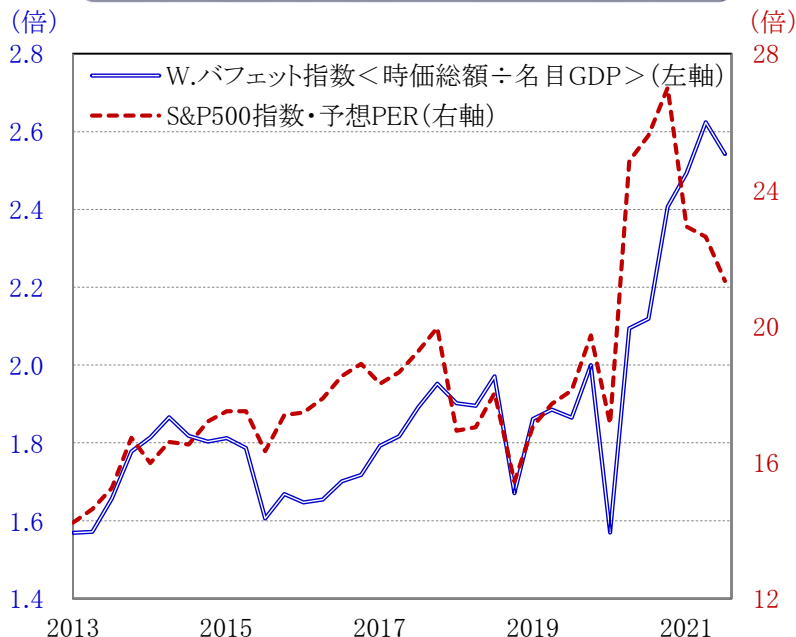


各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

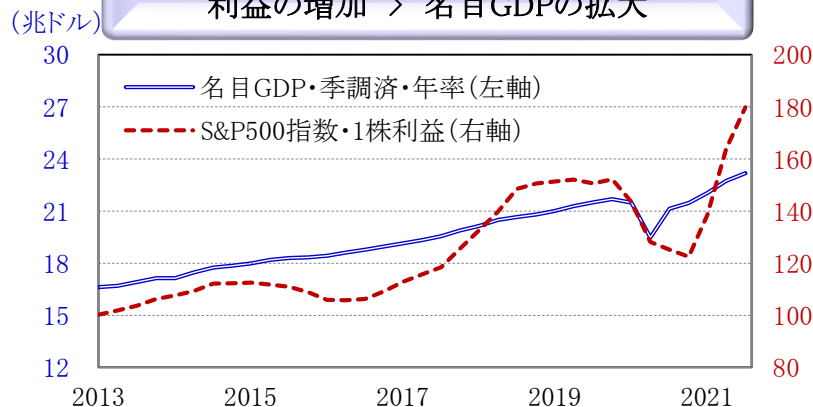
・W.バフェット指数(時価総額÷名目GDP)と予想PERが過去の水準と比較して高く、米国の株式市場は割高であるとの見方が一部の市場関係者から指摘されている。しかし、詳細を見ると、前者はGDP拡大と比較した企業利益の伸び率が顕著に高いこと、後者は金利低下に伴うバリュエーションの上昇で概ね説明可能であり実質的な観点からは米国の株式市場は割高とは言えないと考える。

バフェット指数・予想PERは上昇傾向に

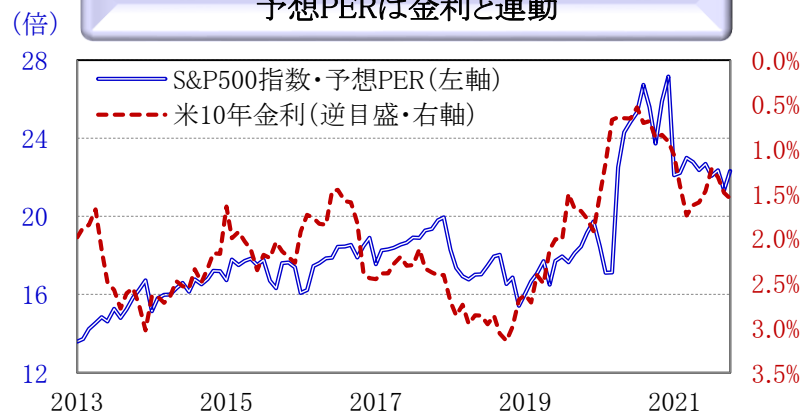


各種資料より岩井コスモ証券作成

利益の増加 > 名目GDPの拡大



予想PERは金利と連動

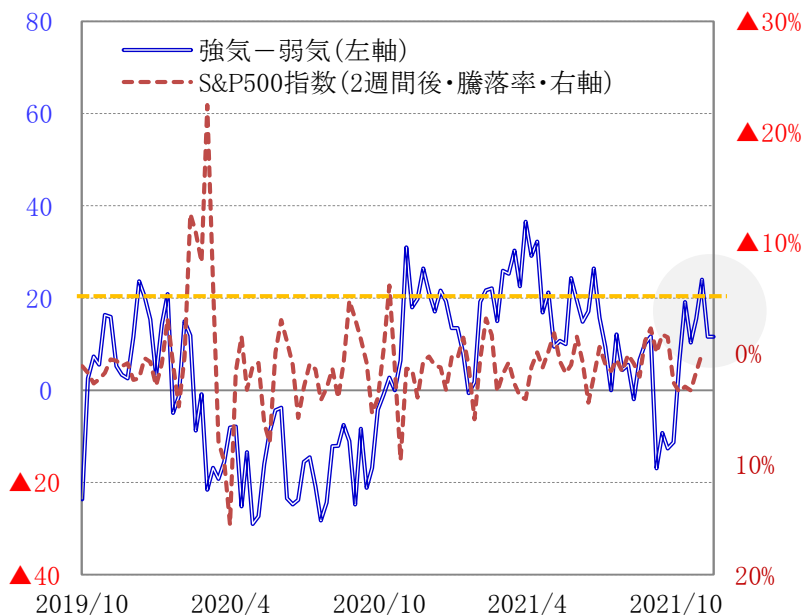


各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

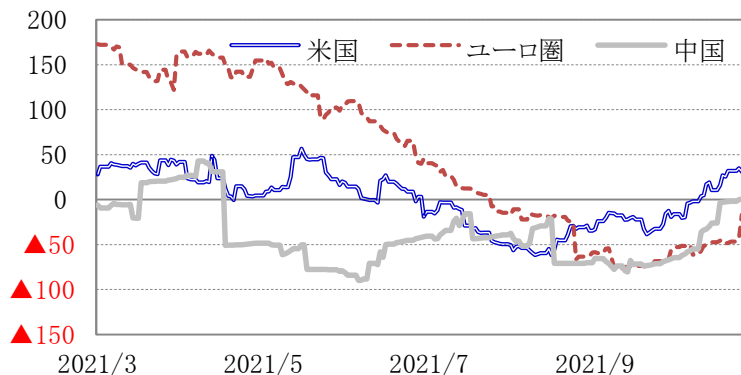
- ・米国の個人の投資家心理は10月に節目の20を超える水準まで上昇し、その後若干低下したが、依然としてかなり強気に傾いている。
- ・一方、米国・ユーロ圏・中国のエコノミックサプライズ指数は反発基調にあり、政策不透明指数は低下トレンドを描いており、マクロ経済・政策リスクの観点からは株式市場に追い風となろう。

個人投資家の心理はかなり強気に傾斜

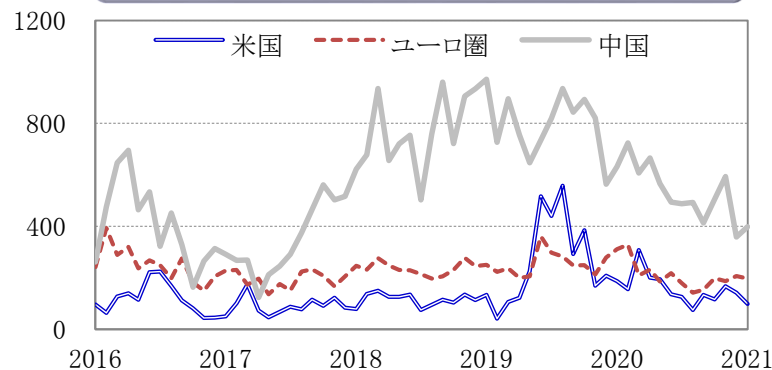


各種資料より岩井コスモ証券作成

世界的にエコノミック・サプライズ指数は反発



世界的に政策不透明指数は低下トレンド



各種資料より岩井コスモ証券作成

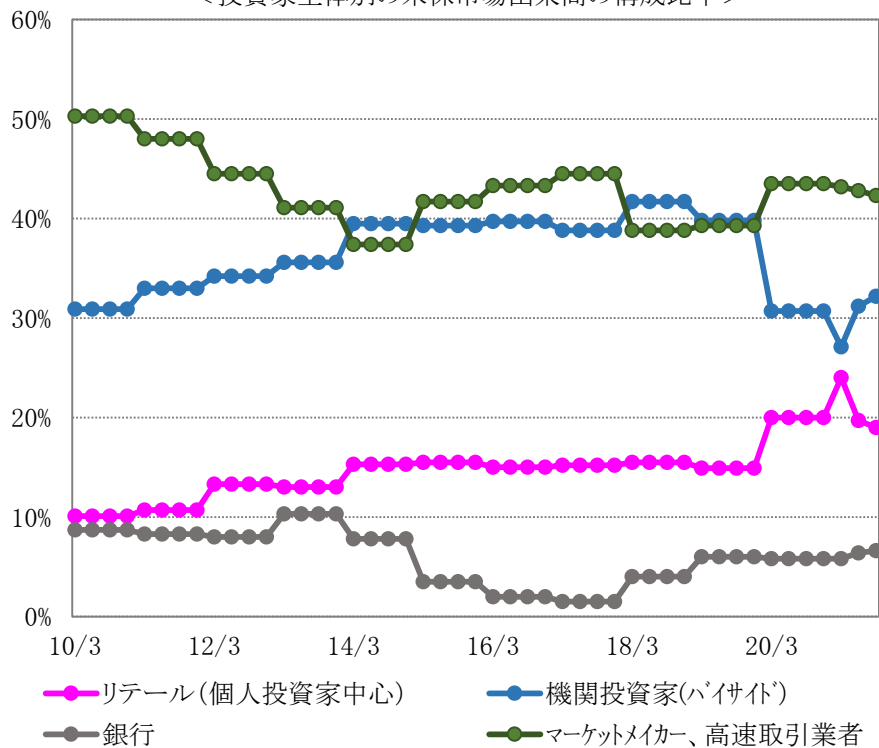
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・コロナ禍後の巣籠り投資を背景に米株市場で個人投資家の存在感が強まっており、ロビンフッター（株式投資アプリで投資する個人投資家）は象徴的存在となっている。個人投資家の台頭は人気のある銘柄を中心に株価の変動性を高める要因と見られている。

・株式投資の待機資金とも見なされるマネー・マーケット・ファンド(MMF)の残高は4.5兆ドルを超え、個人投資家の資金の潤沢さを物語ると同時に、急落時の買い支え要因として意識される。

米株式市場で個人投資家の存在感が強まる

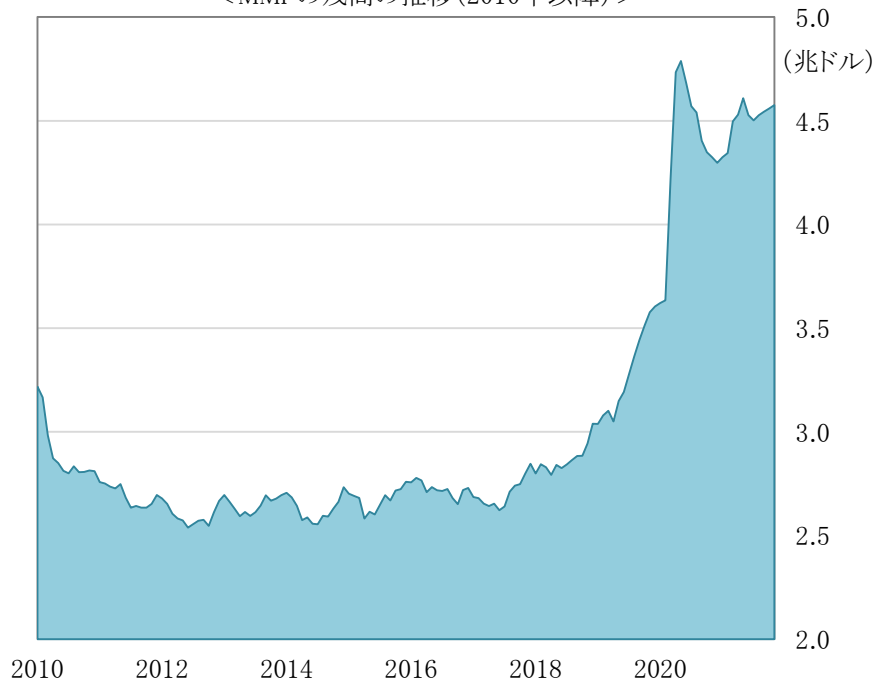
<投資家主体別の米株市場出来高の構成比率>



各種資料より岩井コスモ証券作成

MMF (マネーマーケットファンド) の残高は4.5兆ドルを超える

<MMFの残高の推移(2010年以降)>



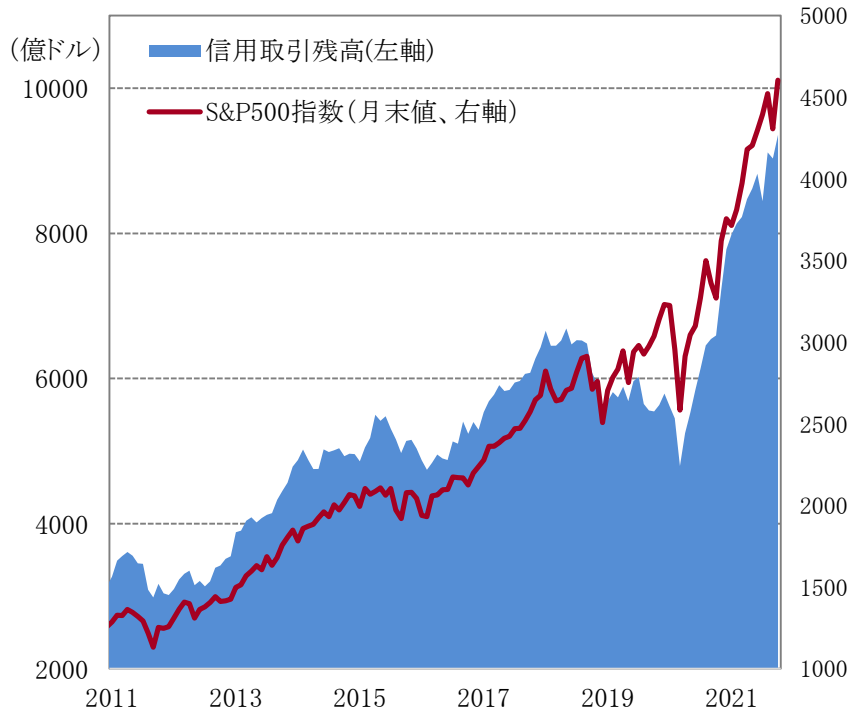
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・コロナ禍の過剰流動性相場では個人や機関投資家のリスク許容度が高まり、信用取引残高は10月に過去最高を更新。株式よりボラティリティの高い個別株のコールオプション取引も高水準を維持する。
- ・信用取引や個別株のオプション取引は短期売買が中心であるため、資金の逃げ足も早いとみられる。リスクオフを余儀なくされる状況では株価の下落幅を増幅させる要因にもなり得るため注意が必要である。

信用取引残高は10月に過去最高を更新

<米国株市場の信用取引残高と S&P500指数>



各種資料より岩井コスモ証券作成

価格変動性の高い金融商品の売買は高水準を維持

<米国株個別株/指数のコールオプションの合計出来高と S&P500指数>



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。

・生活費の上昇やアフガニスタンの米兵撤退の混乱等を背景にバイデン政権の支持率が低迷する中、11月半ばによろやく1兆ドル規模のインフラ包括法案が成立した。21年3月に成立した総額1.9兆ドル規模の対コロナ経済対策に続くものとなる。

・21年11月に下院で可決された環境・子育て支援等のビルドバックベター (BBB) 法案は、総額1.7兆ドル規模で当初の3.5兆ドルから縮小された。上院は民主単独で通過させる必要があり、法案成立は見通せていない。

可決・成立したインフラ法案は一部業界に恩恵も

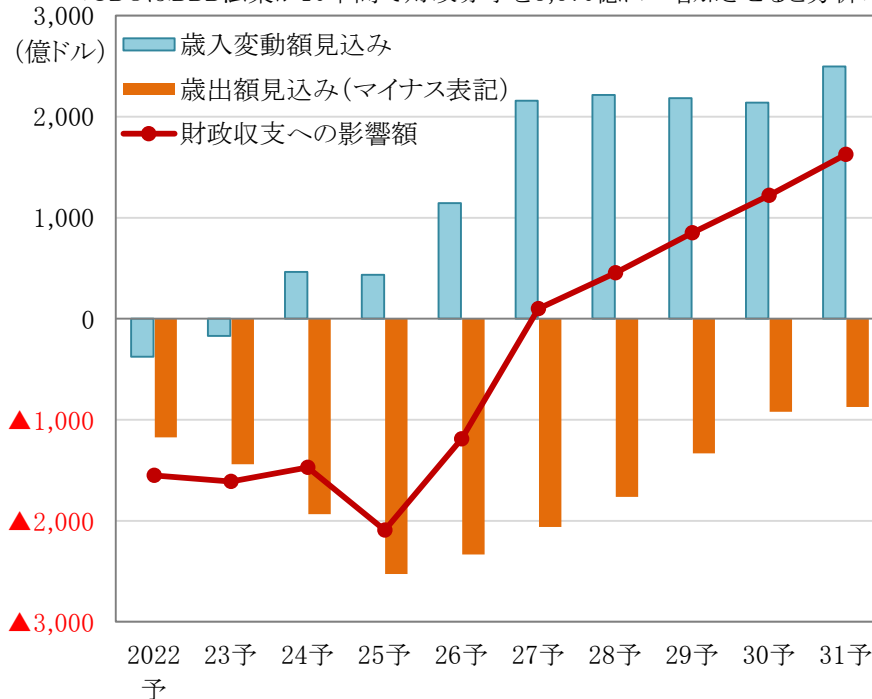
< 予算は5年間で通常予算の上乗せが
約5,500億ドル、総額1兆ドル規模となる >

主要プロジェクト	予算
道路・橋などの新規プロジェクト	1,100億ドル
電力網の改修	730億ドル
旅客・貨物鉄道	660億ドル
ブロードバンド普及	650億ドル
飲料水の水質改善	550億ドル
交通・輸送	390億ドル
⋮	
合計	5,500億ドル

各種資料より岩井コスモ証券作成

BBB法案成立に紆余曲折の予想、成立なら財政悪化の予想

< CBOはBBB法案が10年間で財政赤字を3,670億ドル増加させると分析 >

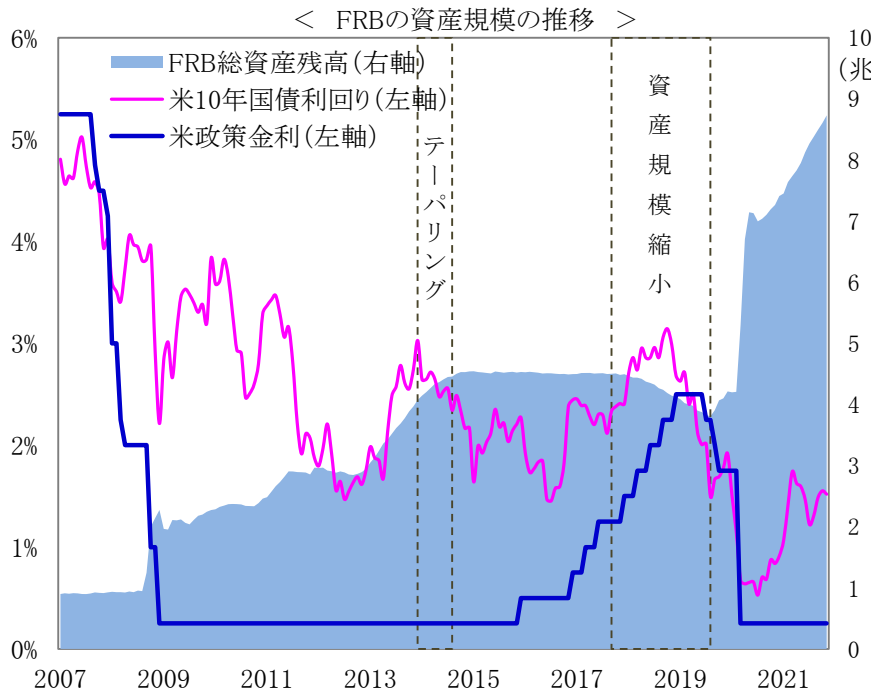


出所：CBO(米議会予算局)によるビルド・バック・ベター法案の財政への影響の分析結果

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。

- ・11月3日のFOMCで予想通り、「テーパリング(量的緩和・縮小)」の開始を決定。11月15日以降、FRBによる国債等の債券購入の減額が開始された。毎月の購入額を150億ドルずつ減らせば、来年6月にテーパリングを完了する見込みであるが、議事録要旨では減額ペースを早めるなど柔軟性を持たせたい考えが判明した。
- ・バイデン大統領は来年2月に任期をむかえるパウエルFRB議長を続投させると11月22日に発表。金融政策を巡る不透明要因は一つ解消された格好だが、早期利上げの警戒感はいくすぶり続ける公算。

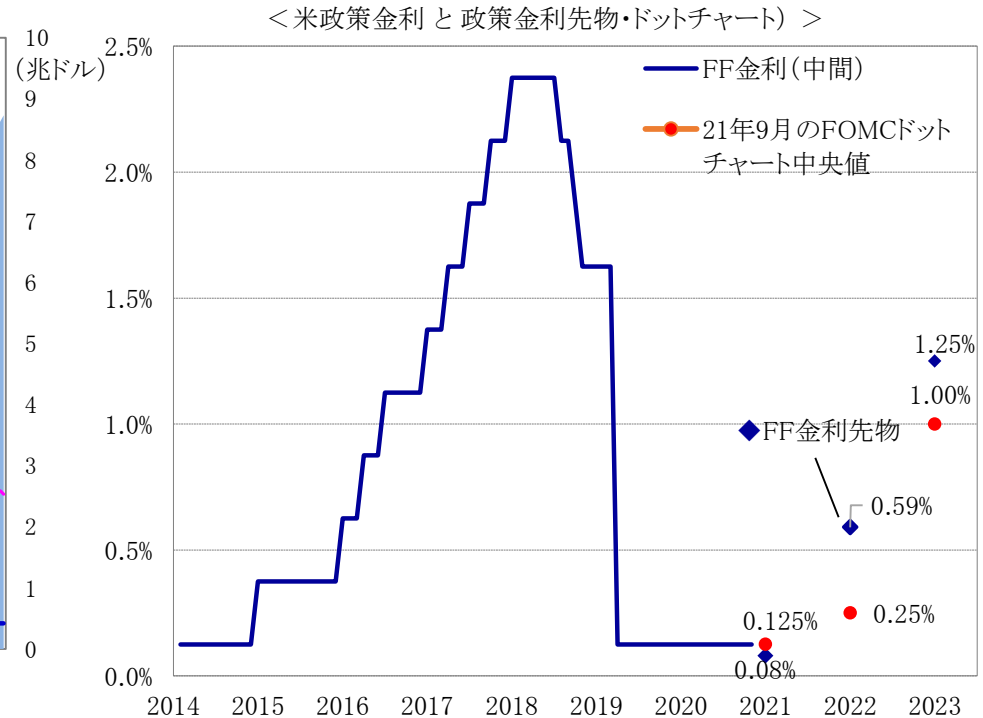
FRBのテーパリング(量的緩和の縮小)が開始された



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：前回の量的緩和縮小(テーパリング)時期は14年1月～10月
 バランスシート縮小の時期は17年10月～19年9月

来年の早期の利上げ開始を見込む予想が強まった



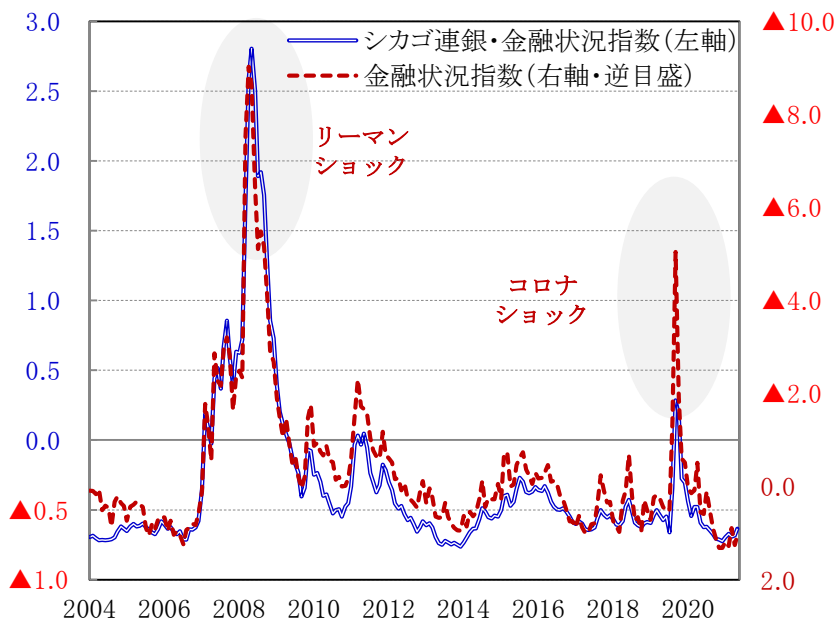
各種資料より岩井コスモ証券作成

注：FFレート先物は11月26日時点

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。

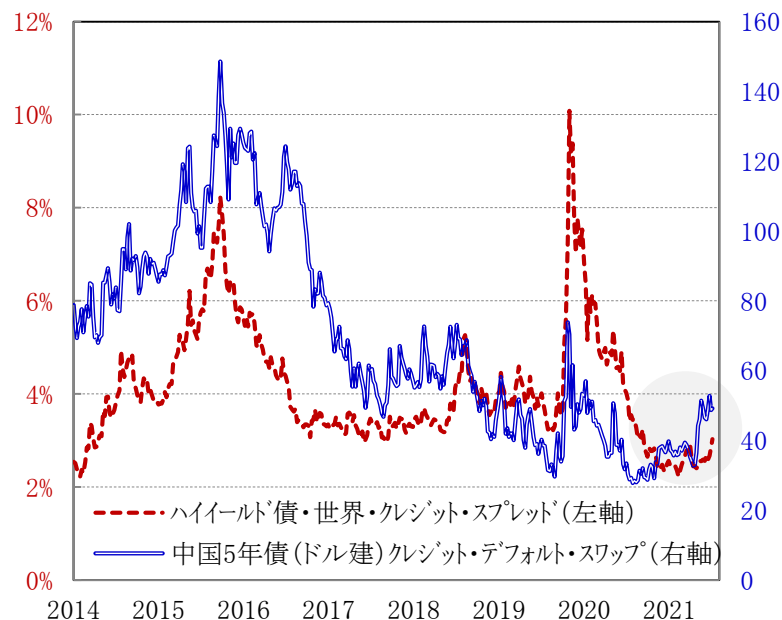
- ・中国の恒大問題、米国のテーパリングの開始、物価上昇の長期化懸念からの早期の政策金利引き上げが意識されているが、世界の金融市場でシステムリスクの顕在化の兆候は現在は見られない。
- ・従来、米国が金融引き締めに移る局面では、ハイ・イールド債や新興国の通貨・株式・債券市場に強い売り圧力がかかってきたが、現在は新興国の通貨は一部の国を除いて全体的には値動きは落ち着いている。
- ・但し、足下ではハイ・イールド債や中国のドル建債のリスク指標が上昇傾向にあり、注視したい。

恒大ショックやテーパリングの世界の金融システムへの影響は現在は限定的



各種資料より岩井コスモ証券作成

HY・中国ドル建債券のリスク指標は低水準ながら、やや上昇傾向に



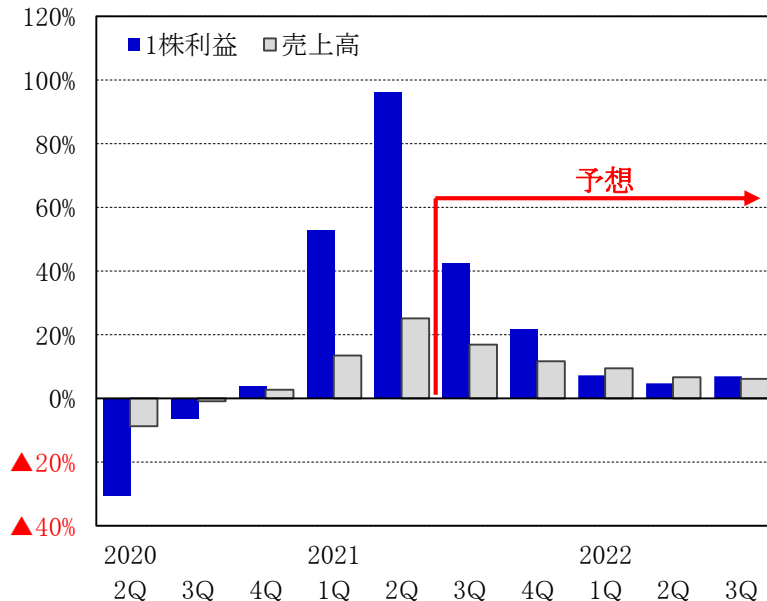
各種資料より岩井コスモ証券作成

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指数の1株利益は、新型コロナウイルス感染拡大が最も深刻化した20年4～6月期から1年が経過し、21年4～6月期は前年同期比で96.3%増と大幅な増益を達成。続く7～9月期も同42.4%の増益を見込む。
- ・20年通期ベースでの1株利益は前年比▲14.2%減益となったものの、21年には一転、同47.5%増益とV字回復を見込む。

今後は安定成長局面へ

< S&P500指数・1株利益と売上高の増減率(前年同期比) >



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：11月26日時点

S&P500指数・セクター別1株利益増減率(前年同期比)

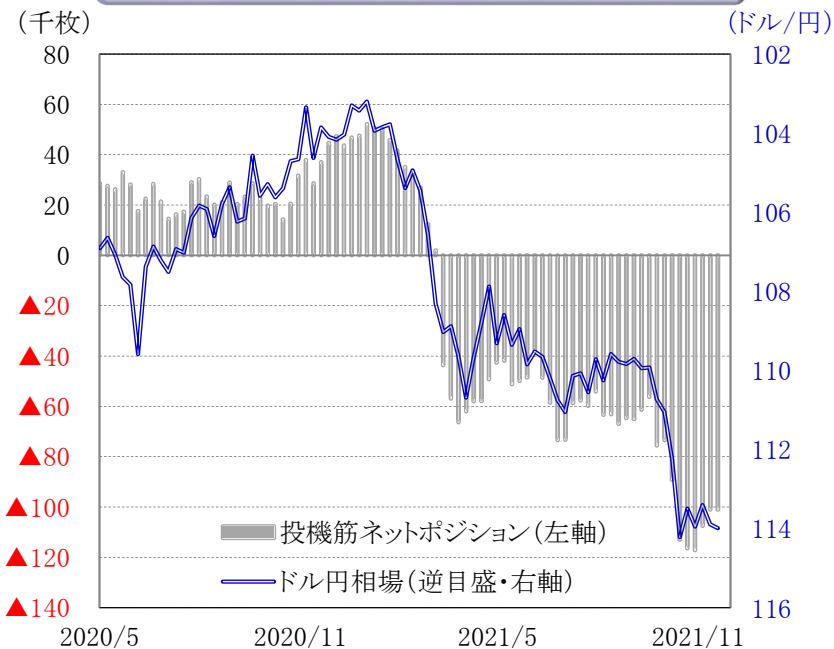
	2021年 3Q	4Q	2022年 1Q	2Q	3Q
S&P500	42.4%	21.6%	7.3%	4.8%	7.0%
消費(裁量)	18.9%	6.4%	0.4%	22.6%	39.2%
消費(安定)	7.0%	1.7%	5.4%	4.8%	7.5%
エネルギー	1,793.5%	10,277%	168.5%	60.6%	4.0%
金融	36.0%	2.8%	▲18.7%	▲16.3%	▲5.3%
ヘルスケア	29.0%	19.0%	9.2%	4.4%	0.9%
資本財	87.3%	48.7%	55.1%	33.6%	32.5%
素材	89.2%	62.5%	34.0%	3.0%	▲3.6%
不動産	34.5%	13.4%	9.5%	▲1.1%	0.3%
テクノロジー	37.6%	15.2%	5.9%	3.6%	6.4%
電気通信	35.6%	9.3%	▲0.2%	0.4%	7.4%
公益	10.3%	0.3%	11.5%	▲8.1%	▲1.3%

各種資料より岩井コスモ証券作成
注：11月26日時点

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。

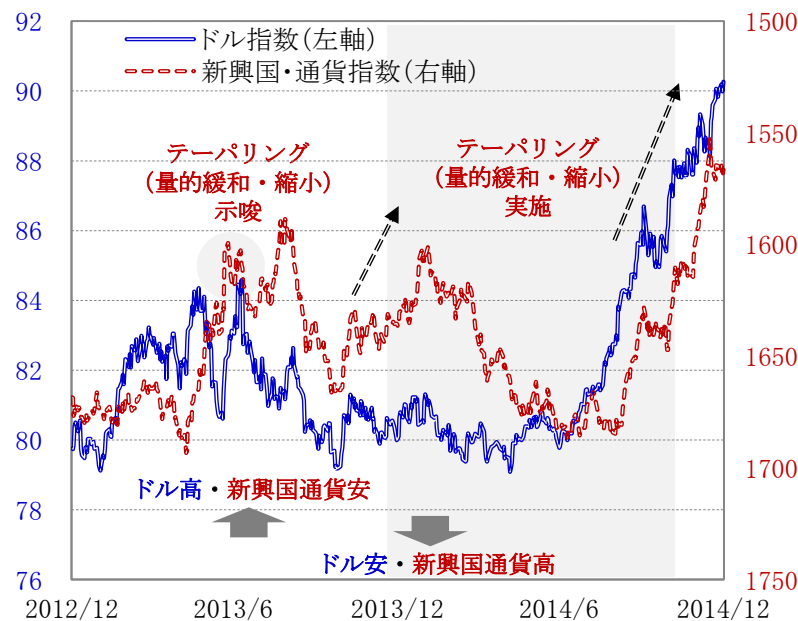
- 投機筋のポジションを見ると、投機筋の円売りが増加傾向であり、高水準に積み上がっており、短期的には投機筋の円売りポジションの買い戻しにより円安が一巡する可能性はあろう。
- 前回のテーパリング(量的緩和・縮小)前後の為替相場を見ると、テーパリング直前、テーパリング終盤にドル高・新興国通貨安になっている。為替相場には米国の金融政策以外にも多くの要因が影響するが、今回のテーパリング局面の為替相場を見る上で、参考としたい。

投機筋の円売りが高水準に



各種資料より岩井コスモ証券作成

前回のテーパリングではテーパリング直前・テーパリング終盤に新興国通貨安に

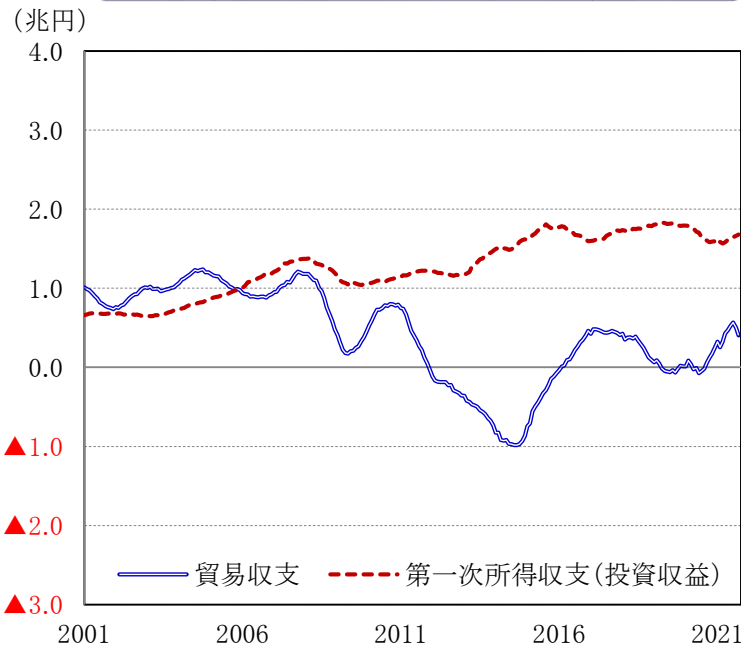


各種資料より岩井コスモ証券作成

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、元本を保障するものではありません。

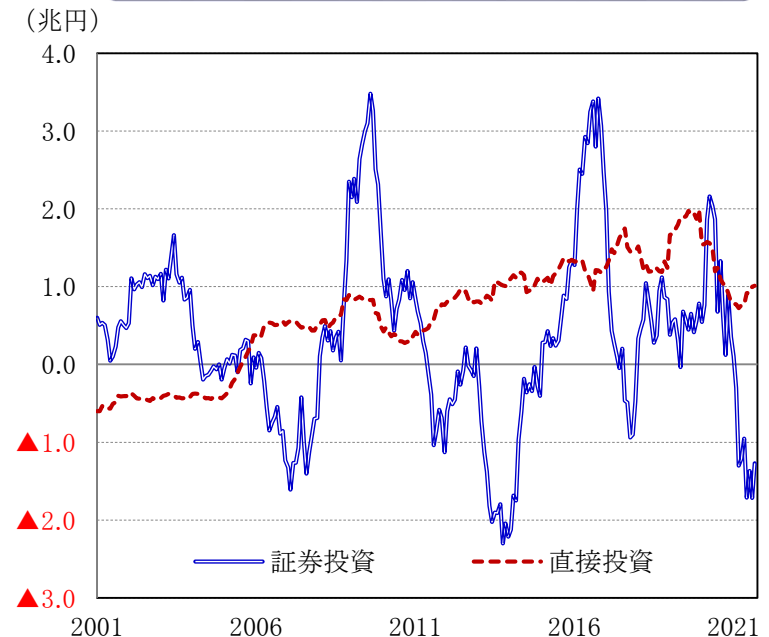
- 日本の対外収支の構造変化がドル円相場に影響を与えているとの見方が強まっている。
- 具体的には、経常黒字の中心が貿易黒字から過去の対外投資からの収益（第一次所得収支）にシフトし、対外投資においては直接投資の拡大トレンドが継続している。
- 貿易黒字と異なり、投資収益は海外に再投資されることが少なくなく、為替相場の需給に与える影響が貿易黒字と比較して小さい。対外投資に関しては、証券投資と異なり直接投資は金融市場のリスクオン・オフに対して機動的に円転がなされにくい。

経常黒字の中心は投資収益
(過去の対外投資からの収益)に



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：12か月移動平均

対外直接投資は拡大トレンドが続く



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：12か月移動平均

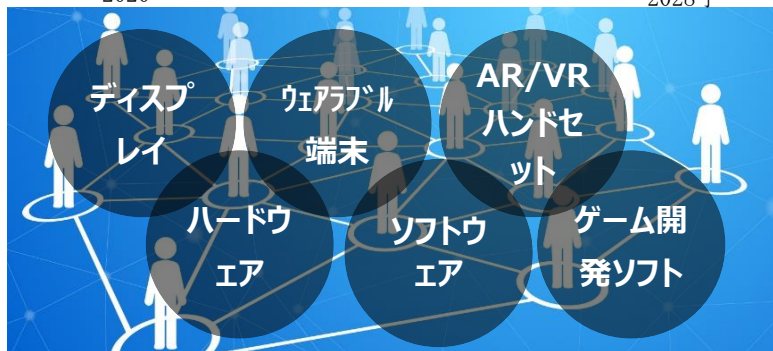
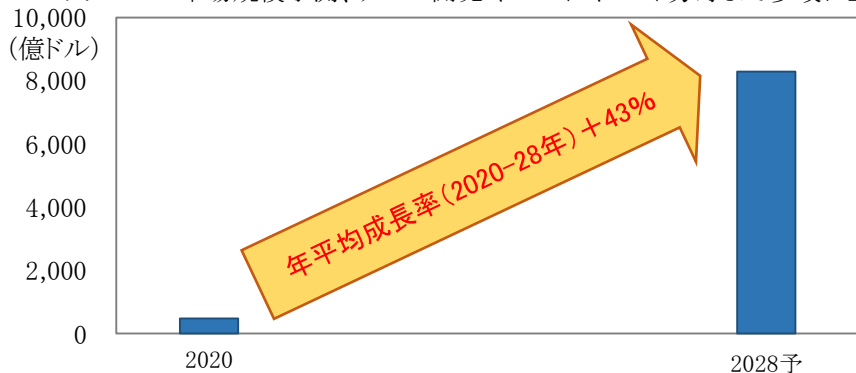
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保障するものではありません。

・メタ(古代ギリシャ語の接頭辞で「超越」の意味)とユニバース(空間)の造語である、「メタバース」はオンライン上に構築された3次元コンピュータグラフィックスの仮想空間を指す。フェイスブックがメタバース事業を強化する方針を示し、社名を変更したことで大きな話題を呼んだ。

・人気ヒットゲーム等を通じてメタバースの空間は広がっており、関連市場は今後4割超の成長が見込まれ、米IT大手企業の本格参入によって新たなビジネスチャンスの拡大が期待されている。

メタバース市場は高い成長が見込まれる

＜メタバース市場規模予測、ゲーム開発やハードやソフト分野まで多岐に亘る＞



各種資料より岩井コスモ証券作成

主なメタバース関連銘柄

銘柄名	時価総額	前期売上高	年初来騰落率
メタ・プラットフォームズ (FB)	9,267億ドル	860億ドル	+22%
旧フェイスブック、10月に現社名に商号変更を発表。2022年の設備投資を大幅に増やし、「メタバース」に注力する方針			
ユニティ・ソフトウェア (U)	515億ドル	8億ドル	+17%
ゲームを簡単に作成できるツール「ゲームエンジン」を提供。VFX(視覚効果)技術を持つ企業を買収し、メタバース事業を強化			
ロブックス (RBLX)	710億ドル	9億ドル	+90%
子供に人気があるのゲームプラットフォームの運営会社。ユーザー同士が独自のゲームを作成し、多人数参加型で楽しめる			
エヌビディア (NVDA)	7,876億ドル	167億ドル	+141%
画像処理半導体を製造。バーチャルでのコラボや物理的なシミュレーションを提供する「エヌビディア・オムニバース」の新製品を発表			
アリスタ・ネットワークス (ANET)	384億ドル	23億ドル	+72%
データセンター向けネットワーク機器大手。メタバースの拡大はITインフラの整備も伴うことが予想され、製品需要増への期待が高まる			

各種資料より岩井コスモ証券作成

注:11月26日時点、21年3月上場のロブックス株価の騰落率は初値比

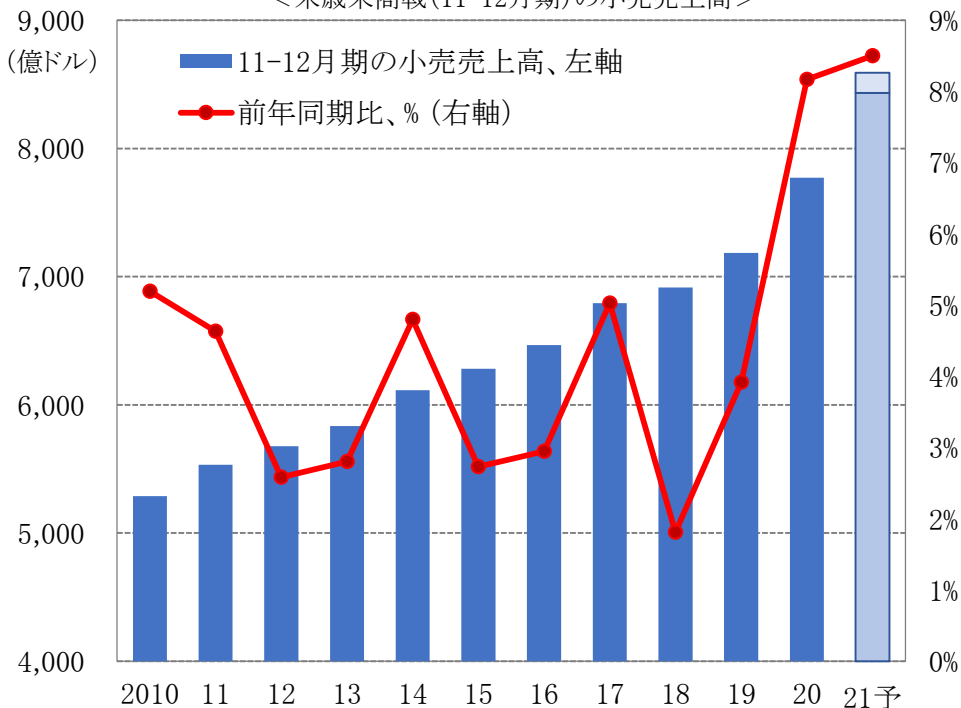
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・全米小売業協会(NRF)では、米国の今年の年末商戦は最大10.5%増の見通しを提示。企業は値上げに動いているものの、所得増加や高水準の貯蓄が消費に寄与するとの見方である。

・ビッグデータを扱うセールスフォースドットコムでは、独自に世界の年末商戦を予測。物価上昇の影響がBNPL(分割・後払いサービス)の利用を促し、旅行等のコト消費などの分野が昨年と比べ好調と予測した。

NRFでは今年の年末商戦を8.5～10.5%増を予想

<米歳末商戦(11-12月期)の小売売上高>



出所: 米商務省、21年予想は全米小売業協会(NRF)
注: 自動車ディーラー、ガソリンスタンド、レストランで売上を除く

セールスフォースドットコムの年末商戦予想

<ポイント>

- ・2021年の世界のオンライン販売総額(11-12月)は、前年比7%増の1.2兆ドル
- ・米国のオンライン販売総額は、同10%増の2,590億ドル
- ・注文数は世界全体で同2%減、米国で同4%減の一方、物価の上昇を伴い注文単価の上昇で相殺される
- ・BNPL(分割・後払いサービス)方式のオンライン注文の比率が全体の8%を占め、前年の4%から拡大
- ・ホリデー商戦は在庫不足を警戒して前倒し傾向が続く。サイバーウィーク前(11月最終週)の買い物が米国で6%、世界で3%増加へ
- ・旅行・レジャー・アウトドア、ソーシャル(結婚式・パーティ関連)、贅沢消費(高級品等)で分野で高い伸びが期待される

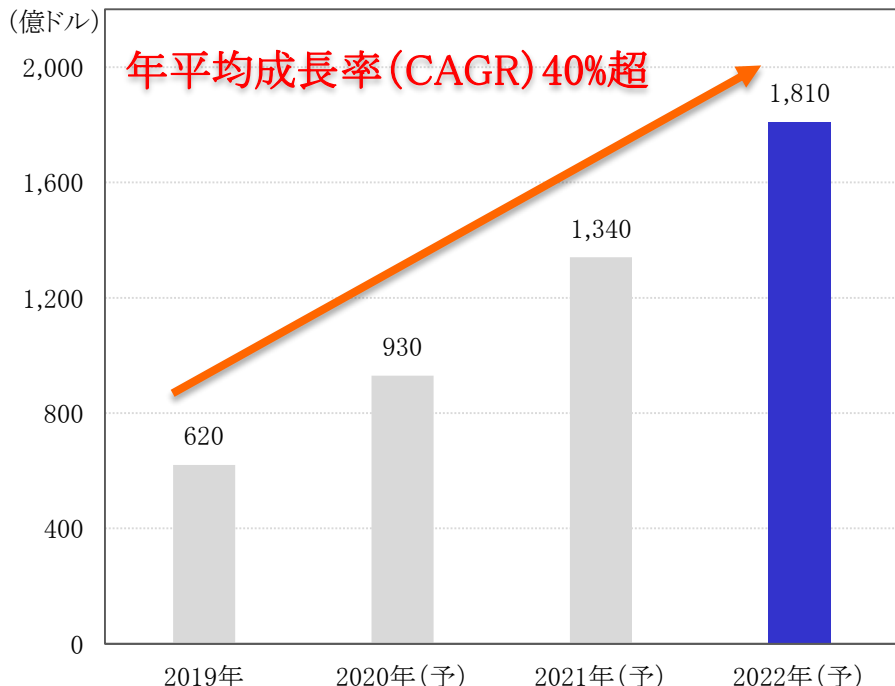
各種資料より岩井コスモ証券作成
注: 文中はセールスフォースドットコムによる予想
消費トレンドは、7月時点の予測

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。

- ・BNPL(バイ・ナウ・ペイ・レイター＝今買って、支払いは後で)という後払い式の決済手段が「クレジットカードの代替」として世界的に盛り上がり始めている。「無利息の分割払い」や「利便性の高さ」で若年層や現役世代が中心に利用が急拡大。
- ・米決済サービスプロバイダのワールドペイによると、19年のBNPL市場は620億ドル、3年後の22年には約3倍の1,810億ドルにまで拡大する見込みだ。高成長が続くと期待されるBNPL関連銘柄に妙味があろう。

後払い決済(BNPL)市場の拡大余地が大きい

< 後払い決済(BNPL)の市場規模 >



各種資料より岩井コスモ証券作成

後払い決済(BNPL)関連企業に注目

< 主な後払いサービス関連企業 >

企業名	時価総額 (11/26)	前期増収率	年初来騰落率 (1/4～11/26)
アップル (AAPL)	2.57兆ドル	6%	18%
アップルとアフームは、アップル製品購入プログラム「BNPL」を主要市場の一つであるカナダで開始する計画を発表。			
アマゾン (AMZN)	1.78兆ドル	38%	8%
アフームと組んで、数か月以内に「BNPL」を米国で開始する計画を発表。50ドル以上の購入を対象に分割払いを利用可能。			
ペイパル (PYPL)	2,206億ドル	21%	-20%
既に後払い決済(BNPL)サービスに参入しているが、9月7日に日本の後払い決済ペイディを3,000億円で買収すると発表。			
スクエア (SQ)	978億ドル	101%	-3%
8月2日に豪の後払い企業アフターペイを290億ドルで買収合意。			
アフーム (AFRM)	385億ドル	71%	-
2012年創業のBNPL専門企業。21年7-9月期の流通取引総額は前年同期比84%増の271億ドルと、過去最高を記録。			

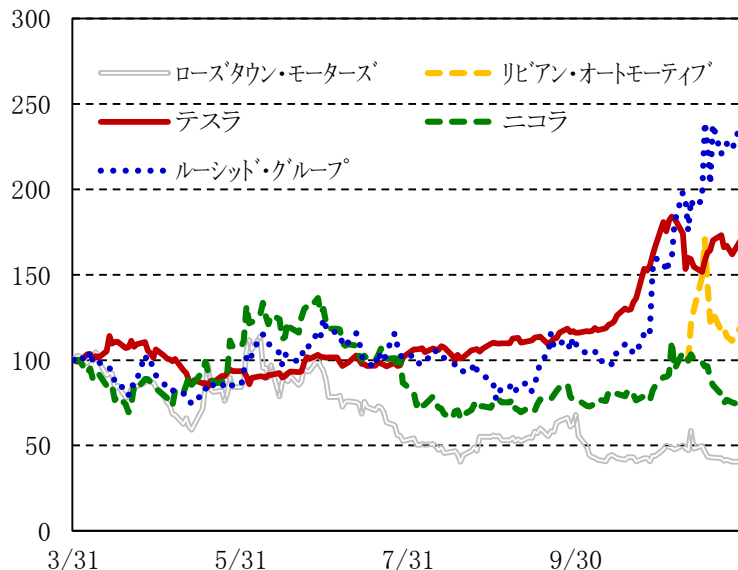
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・アマゾン・ドット・コムが出資する電気自動車(EV)メーカーのリビアン・オートモーティブが11月10日、ナスダック市場に上場を果たした。
- ・EV専門メーカーの上場が相次ぐ一方で、SPAC(特別買収目的会社)上場組の不祥事も目立つ。
- ・業績好調なテスラや、納車を開始したルーシッド・グループの株価が堅調な一方で、不祥事が報じられたニコラやローズタウン・モーターズの株価は軟調に推移する。

EV専門メーカーの株価は明暗が分かれる

＜米国上場のEV専門メーカーの株価＞



各種資料より岩井コスモ証券作成
 注：3月末を100として指数化(リビアンは上場初日の終値を100)
 ：ルーシッドはSPAC時の株価も含む

20年以降にEV専門メーカーの上場ラッシュ

＜米国上場のEV専門メーカーの特徴＞

企業名 (ティッカー)	上場年	特徴
テスラ(TSLA)	2010年	世界最大の電気自動車(EV)専門メーカー。10月に米国企業としてはGAFAMに次ぎ時価総額1兆ドルを突破
ルーシッド・グループ※ (LCID)	2021年	テスラ出身者が経営。高級EVブランド「ルーシッド・エア」を生産。10月に「ルーシッド・エア・ドリーム・エディション」の納車を開始
ローズタウン・モーターズ※ (RIDE)	2020年	予約台数の水増し疑惑で6月に創業者が退任。オハイオの完成車工場を台湾の鴻海精密工業に売却し、鴻海に生産を委託
ニコラ※ (NKLA)	2020年	20年9月に技術力に関する虚偽の説明で創業者が辞任。GMとの資本・業務提携が破談に。11月にはこの件に関してSECと和解
リビアン・オートモーティブ (RIVN)	2021年	米アマゾンが株式の20%を保有。アマゾンから配送バンを10万台受注(25年までに)。テスラに次いでEVの量産を開始

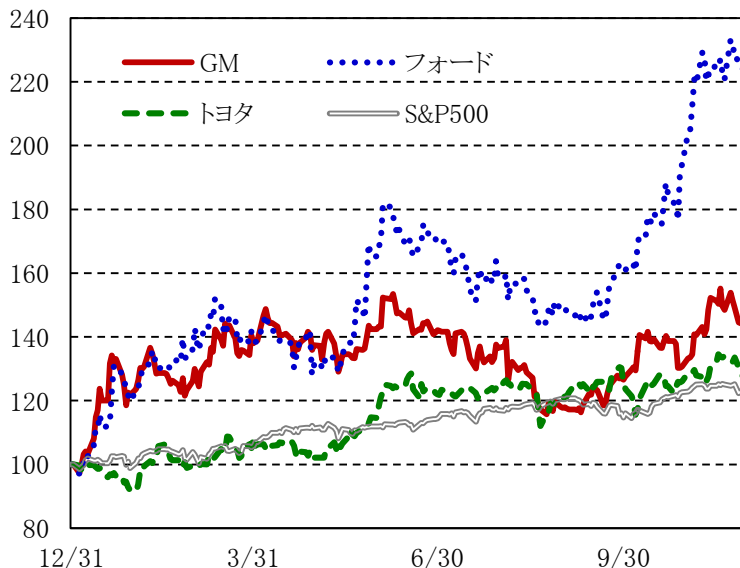
各種資料より岩井コスモ証券作成
 注：※はSPAC経由での上場
 ：SPAC上場の上場年は買収完了時点

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。

- ・電気自動車(EV) 専門メーカーに押され気味だった既存自動車大手も反転攻勢をかける。
- ・米自動車大手のゼネラル・モーターズ(GM)とフォードは、20年後半からEVや自動運転にかける投資額を競うように増額。EVシフトへの姿勢を鮮明にする。
- ・GMは35年までに全ての新車の電動化を目指し、25年までに30車種のフルEVを投入する。フォードは30年に世界全体のEV化比率を40%にし、欧州ではすべての新車をEVにする計画。

GM、フォードの株価は堅調

<GM、フォード、トヨタの株価 と S&P500指数>



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：20年12月末を100として指数化

設備投資を競うように増額

<GM とフォードの設備投資計画>

発表月	ゼネラル・モーターズ(GM)	フォード・モーター
20年11月	EVと自動運転車に270億ドル投資(25年まで)	—
21年2月	—	EVと自動運転車に290億ドル投資(25年まで)
21年4月	韓国LGと電池で新工場	—
21年5月	—	韓国SKと電池で合弁
21年5月	—	EVに300億ドル投資(従来220億ドル、25年まで)
21年6月	EVと自動運転車に350億ドル投資(25年まで)	—

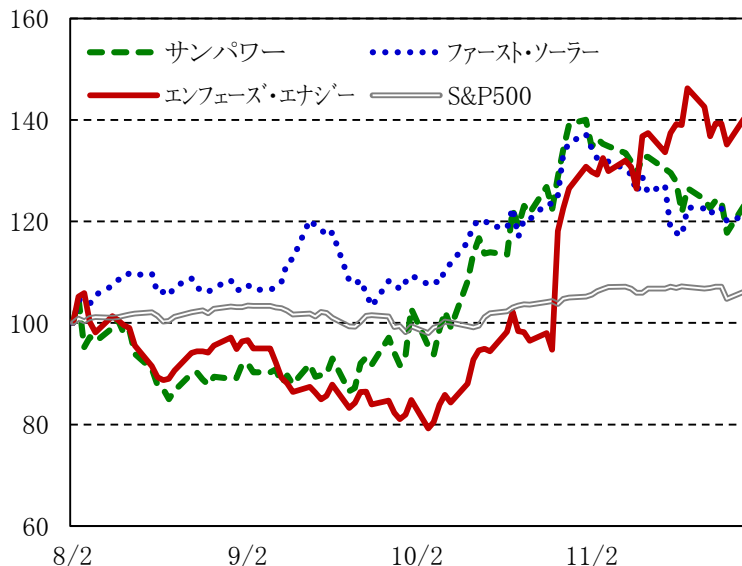
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・原油価格の高騰やCOP26(気候変動枠組条約締約国会議)の開催を受け、太陽光発電を中心とする再生可能エネルギーに再び注目が集まる。
- ・太陽光発電の発電コストは世界中で年々低下。国によっては液化天然ガス(LNG)火力や、安全対策費用を盛り込んだ原子力発電を下回る水準まで低下。ESG(環境・社会・企業統治)投資の観点だけではなく、経済合理性の観点から見ても、太陽光発電は拡大期に差し掛かっていると見えよう。

太陽光関連銘柄の株価は堅調

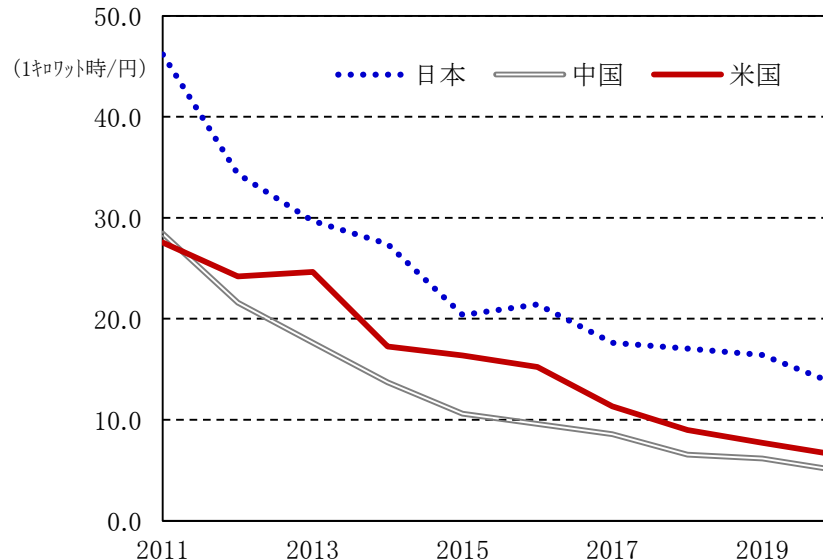
<S&P500指数 と太陽光関連銘柄の株価>



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：7月末を100として指数化

太陽光発電の発電コストは年々低下

<主要国の太陽光発電の発電コスト>



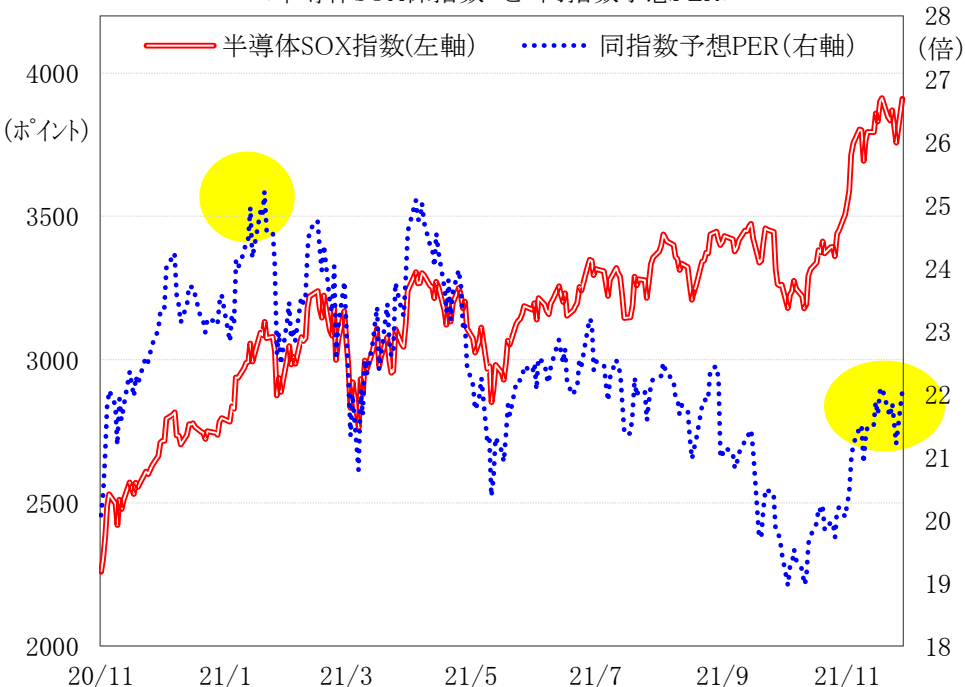
各種資料より岩井コスモ証券作成
注：ドル建てデータを1ドル=114円で換算

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。

- ・米国の半導体株SOX指数は11月22日、一時3,982ポイントまで値を上げ、最高値を更新。同指数の予想PERは今年1月のピークの水準までまだ達していないため、目先は更なる上昇余地がありそうだ。
- ・バイデン政権は半導体の製造拠点の米国回帰政策を進めている。新たな工場建設は増える見込みで、メリットを享受する半導体製造装置株に投資妙味がありそうだ。

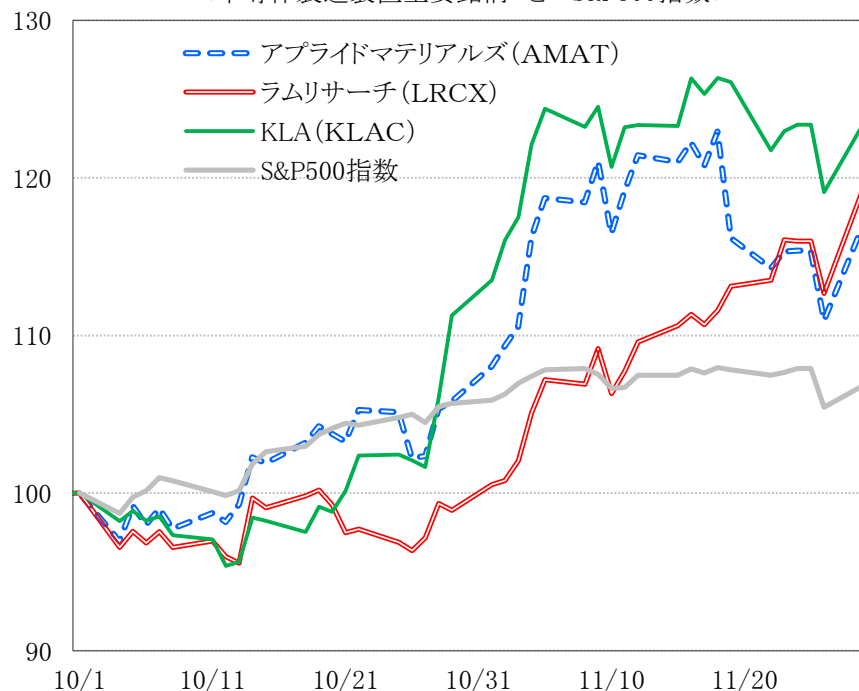
SOX指数は高値を更新したものの、上昇余地が大きい

<半導体SOX株指数 と 同指数予想PER>



半導体製造装置株はS&P500指数をアウトパフォーマンス

<半導体製造装置主要銘柄 と S&P500指数>



各種資料より岩井コスモ証券作成

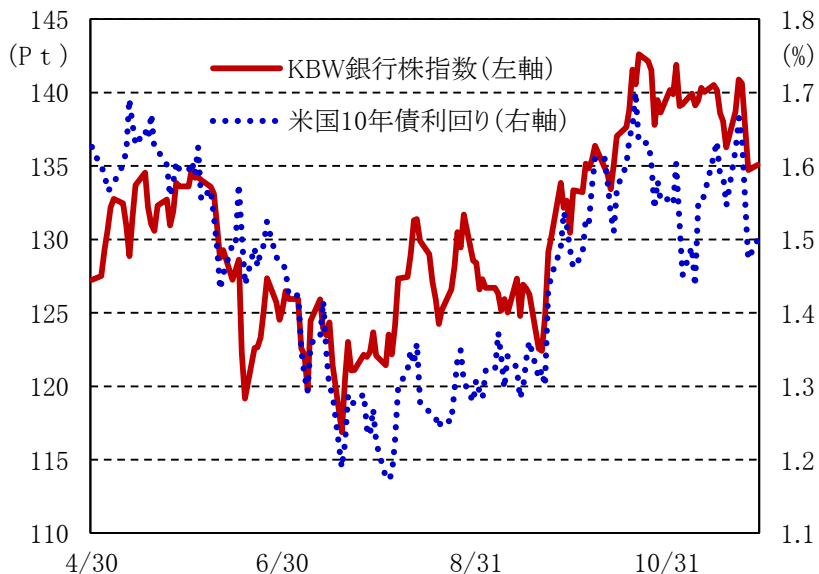
各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2021年10月1日を100として指数化

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。

- ・米銀行セクターの業績回復が鮮明だ。2020年は新型コロナの影響により、各行とも多額の貸倒引当金を計上。21年は一転、戻し益を計上し業績はV字回復。投資銀行業務などの好調も追い風となっている。
- ・米連邦準備理事会 (FRB)によるストレステストを通過し、各行とも株主還元策を再開。11月にはFRBによるテーパリング (資産購入枠の縮小) が開始され、22年には利上げも見込まれる。金利上昇に備える意味でもポートフォリオに銀行株を加える戦略は有効とみる。

銀行株は長期金利との連動性が高い

<KBW銀行株指数と米国10年債利回り>



各種資料より岩井コスモ証券作成

米大手行は株主還元を再開

<米大手6行の株主還元状況>

企業名 (ティッカー)	四半期 配当(ドル)	配当利回り (税前)	自社株買い (コロナショック以降)
JPモルガン・ チェース (JPM)	0.90⇒1.0	2.48%	300億ドル(20年12月)
バンク・オブ・ アメリカ (BAC)	0.18⇒0.21	1.84%	29億ドル(21年1月) 250億ドル(21年4月)
シティ・ グループ (C)	0.51 (据え置き)	3.14%	—
ウェルズ・ ファーゴ (WFC)	0.10⇒0.20	1.63%	5億株(21年1月)
ゴールドマン・ サックス (GS)	1.25⇒2.0	2.07%	—
モルガン・ スタンレー (MS)	0.35⇒0.70	2.88%	100億ドル(21年1月) 120億ドル(21年6月)

各種資料より岩井コスモ証券作成

注：自社株買い禁止措置は20年末、増配制限21年6月末で失効
：配当は6月末以降発表分、配当利回りは11月29日時点

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。

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。