

2022年5月

米国株相場展望 ～守りを固めて転換点を見定める～

2022年4月28日

- ・22年4月相場は再び売り込まれる展開。1-3月期業績は予想を上回るケースが多いものの、利上げを急ぎたいFRBの姿勢が投資マインドを冷やした。半導体株やGAFAMの様なハイテク大型株も大きく値下がりをした。
- ・金融引き締めや地政学リスク等に対する警戒が根強く、目先は守りを固める戦略が肝要と考える。今後、インフレ率のピークアウトの兆しを確認して長期金利が安定化すれば、バリュエーションの調整が相応に進んだ米株式市場の反転攻勢も期待できよう。

ナスダック総合が年初来安値を割り込む

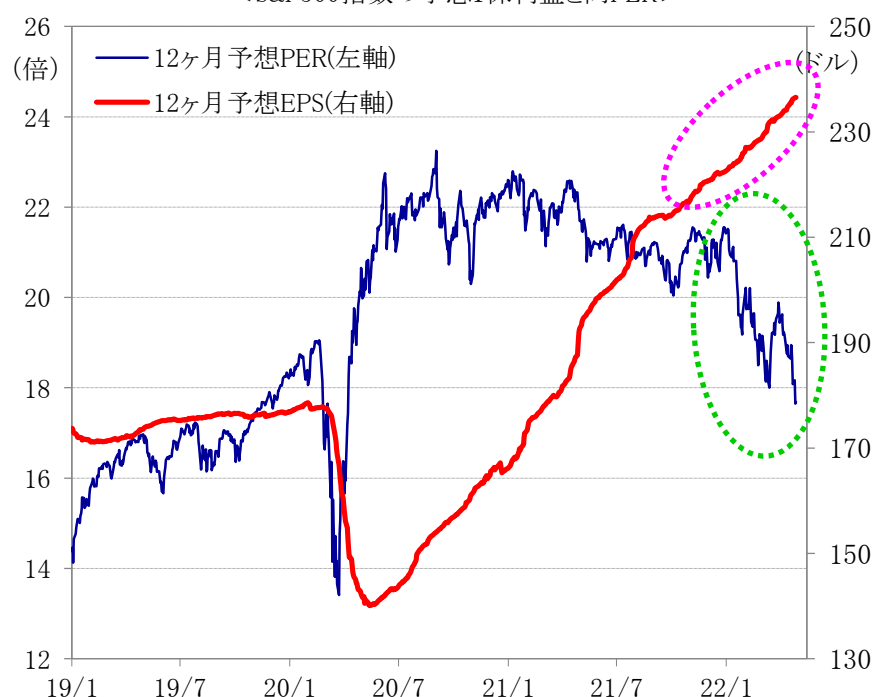
<主要株価指数の推移(2020年以降)>



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：株価データは4月27日時点

予想1株利益の上昇基調は続く

<S&P500指数の予想1株利益と同PER>



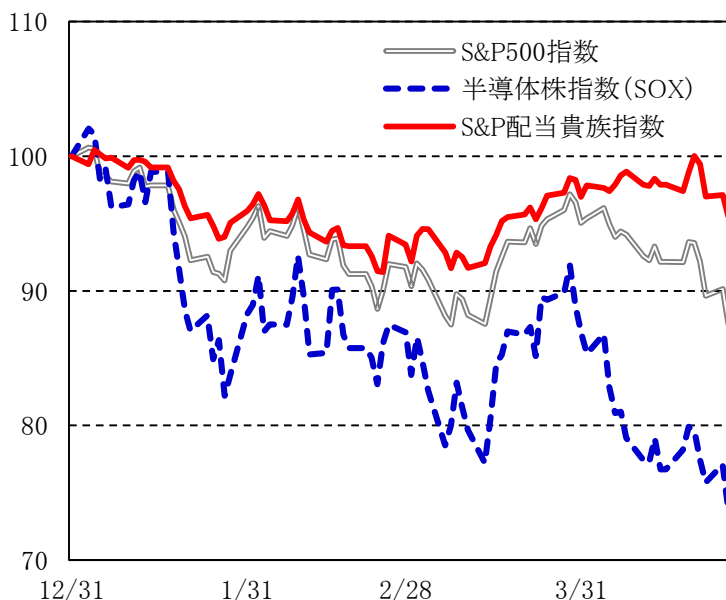
各種資料より岩井コスモ証券作成
注：予想1株利益は12ヵ月先予想ベース

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。

- ・株式市場で景気減速に対する警戒感が広がっている。フィラデルフィア半導体株指数(SOX指数)などの景気敏感色の強い銘柄群が軟調に推移する一方で、景気に左右されにくい医薬品や公益などのディフェンシブセクターや高配当が期待できる配当貴族指数などが堅調に推移している。
- ・国際通貨基金(IMF)は4月19日、世界経済見通しを前回1月時点の予測値から大幅に下方修正。物価高や世界各国の中央銀行による利上げをリスク要因として挙げた。

景気敏感売りのディフェンシブ買い

<S&P500指数と半導体株指数と配当貴族指数>



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：21年末を100として指数化

IMFは世界経済見通しを下方修正

<IMFの世界経済見通し>

	2022年	2023年
世界全体	3.6% (▲0.8%)	3.6% (▲0.2%)
先進国	3.3% (▲0.6%)	2.4% (▲0.2%)
米国	3.7% (▲0.3%)	2.3% (▲0.3%)
ユーロ圏	2.8% (▲1.1%)	2.3% (▲0.2%)
日本	2.4% (▲0.9%)	2.3% (0.5%)
新興国	3.8% (▲1.0%)	4.4% (▲0.3%)
中国	4.4% (▲0.4%)	5.1% (▲0.1%)
インド	8.2% (▲0.8%)	6.9% (▲0.2%)

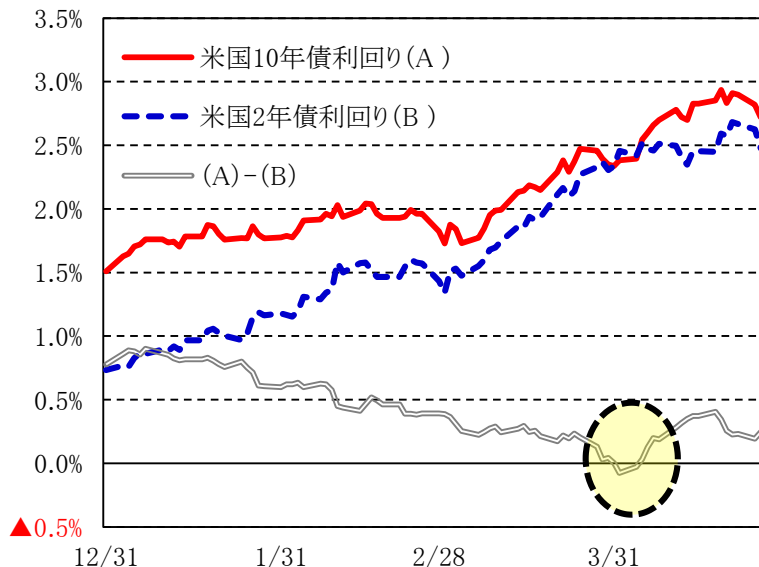
IMFの公表資料より岩井コスモ証券作成
注：4月19日発表、カッコ内は前回1月の予測からの修正幅

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。

- ・米国の長短金利(10年物・2年物)は、一時的に景気後退の前兆とされる逆イールドが発生したが、その後、ブレイナードFRB理事が量的引き締め(QT)に言及したことにより、現時点(4月22日時点)では解消。
- ・米国のイールドカーブは、年初からフラット化が加速。FRBの急速な引き締めスタンスが景気減速を招き、ゆくゆくは利下げに追い込まれるとの見方も浮上している。

一時的に逆イールドも、現在は解消

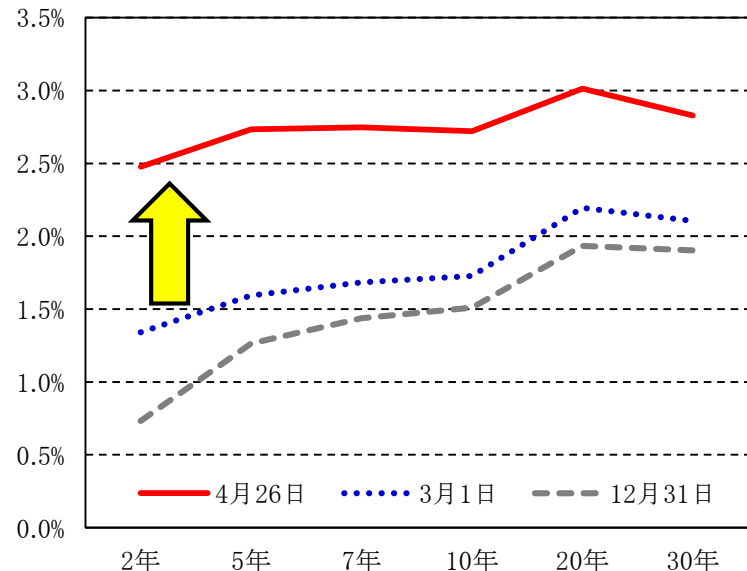
<米国長短金利(10年物、2年物)とスプレッド>



各種資料より岩井コスモ証券作成

イールドカーブはフラット化が加速

<米国イールドカーブの年初からの推移>



(国債の年限)

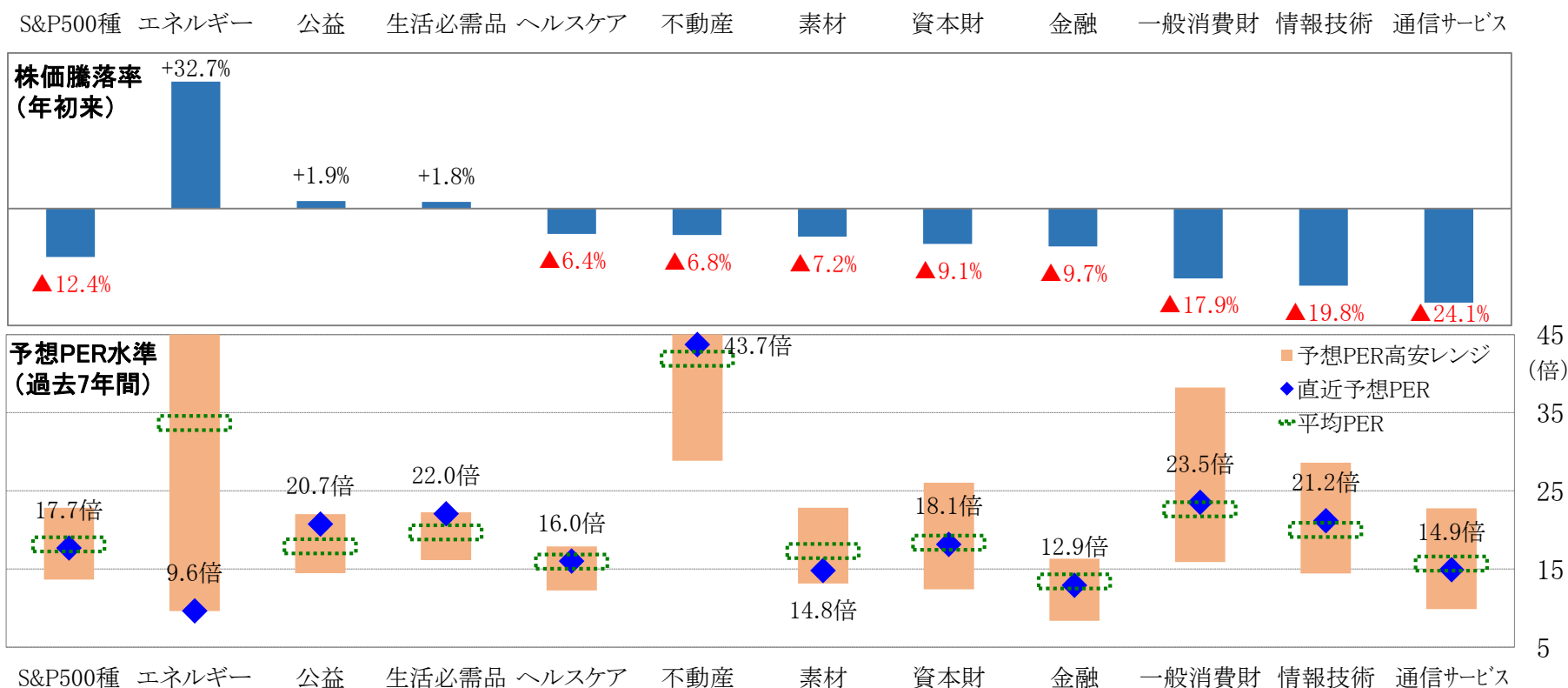
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

・全体相場は昨年後半からの下落で予想PER水準は過去7年間の平均付近まで低下した。業種別では、インフレ耐性のあるエネルギーが独歩高だが、PERは依然として低く、株価は上振れ余地を残す。かつてのけん引役だった情報技術や一般消費財は、過去の平均PERに接近し相応にバリュエーション調整が進んでいる。

S&P500種・業種別 年初来騰落率・株価バリュエーション(予想PER・過去7年間)

< 年初来騰落率の高い順に記載 >



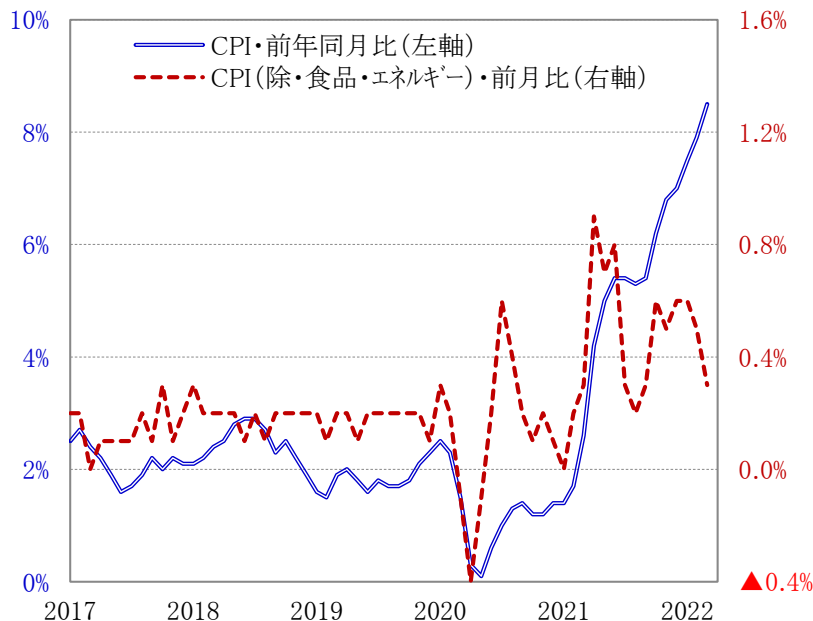
各種資料より岩井コスモ証券作成

注：株価データは4月26日時点、予想PERは12ヵ月先予想ベース、PERの集計期間：2015年5月～2022年4月の7年間

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。

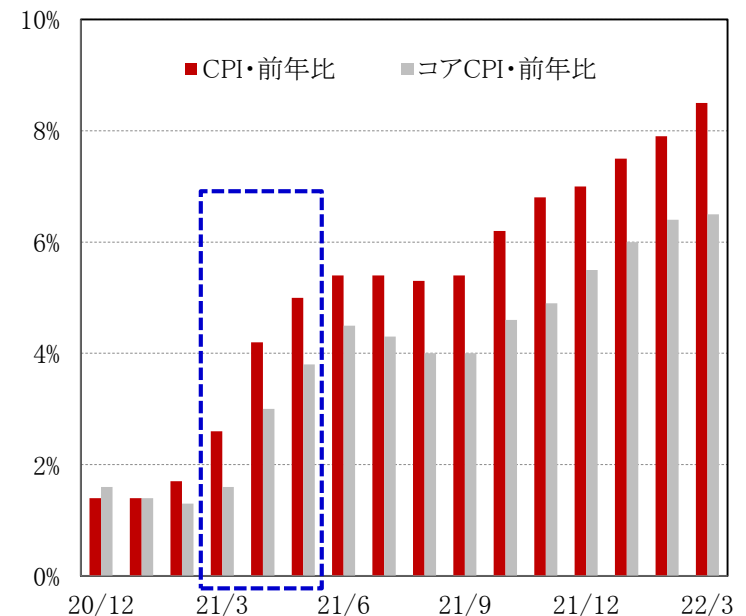
- ・世界的にインフレへの警戒感が強まっているが、米国ではインフレの鎮静化の兆しが出ている。
- ・4つの好材料として、①コアCPIの前月比が鈍化、②4月以降はベース効果の発現が見込まれる、③ドル高、④世界的な景気減速に伴う需要減退・リオープンに伴う供給復活、である。
- ・当面は物価上昇率は金融市場で注目材料であると考えるが、ピークアウトの可能性に期待したい。

コアCPIの前月比が下向きに



各種資料より岩井コスモ証券作成

4月以降、ベース効果による
CPI・前年同月比の安定化の可能性高まる



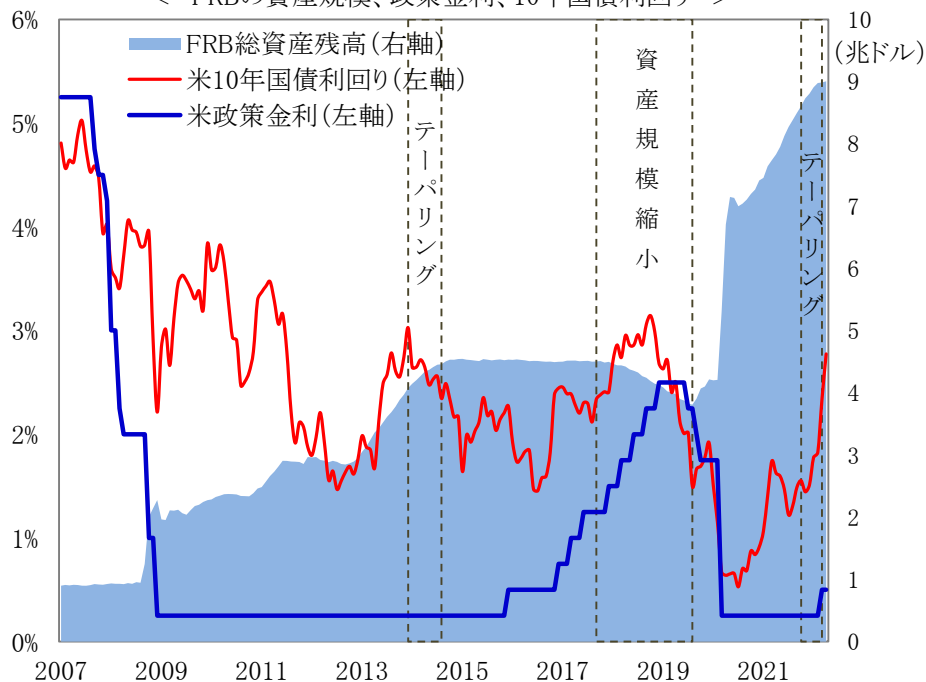
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・3月のFOMCでは2018年12月以来の0.25%利上げを決定、FRBは債券購入の再投資を止める量的引き締め(QT)は早ければ、5月会合で計画を決定する見込み。インフレ抑制を最優先とする姿勢を示したFRBは、年内に可能な限りの利上げを実行する姿勢を示す。
- ・FOMCメンバーのコンセンサスでは実体経済に見合う政策金利の適正水準「中立金利」を2.4%とした上で中立金利を上回る利上げを想定する。市場では景気後退を伴わないインフレ鎮静化は困難と見る向きも多い。

FRBは3月に利上げ開始、資産規模縮小も近い

< FRBの資産規模、政策金利、10年国債利回り >



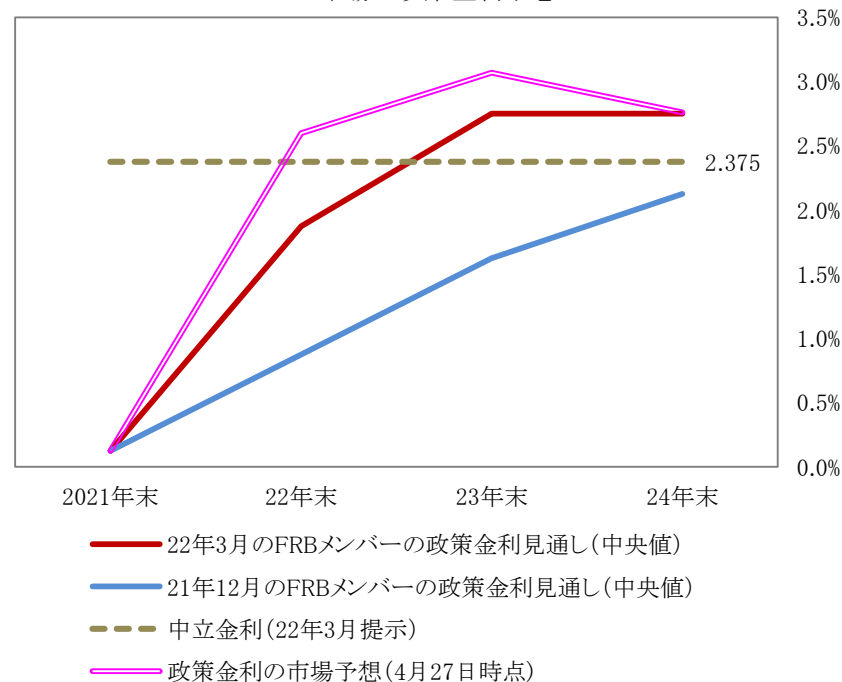
FRB・等資料より岩井コスモ証券作成

注：前々回の量的緩和縮小(テーパーリング)時期は14年1月～10月

：前回のバランスシート縮小の時期は17年10月～19年9月

FRBはインフレ抑制を優先し積極利上げ姿勢

< FRBと市場の政策金利予想 >



各種資料より岩井コスモ証券作成

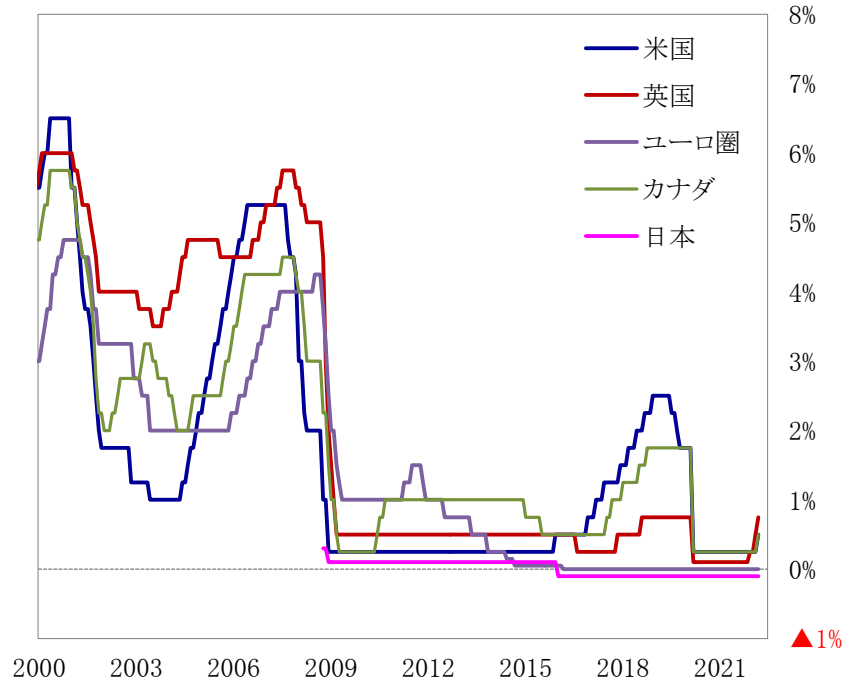
注：「中立金利」はその国の景気を冷やしも過熱もしない金利水準

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。

- ・コロナショック後、米国は22年3月に利上げを再開したが前後して各国主要先進国・新興国は利上げを実施し、足並みをほぼ揃えている。ECBは年内利上げの見込み。主要国で例外は日本と中国のみ。
- ・長年の金融緩和の象徴のひとつだった、マイナス利回りの債券残高が各国中銀の量的緩和政策の終了に合わせてゼロに近づいている。市場の流動性供給が先細る現象と捉えることができる。

主要国の政策金利の推移

< 主要国の政策金利の推移 >



各種資料より岩井コスモ証券作成

世界的に金利が上昇し、マイナス利回りの債券が急減

< マイナス利回りの債券残高 と 全体に占める割合 >

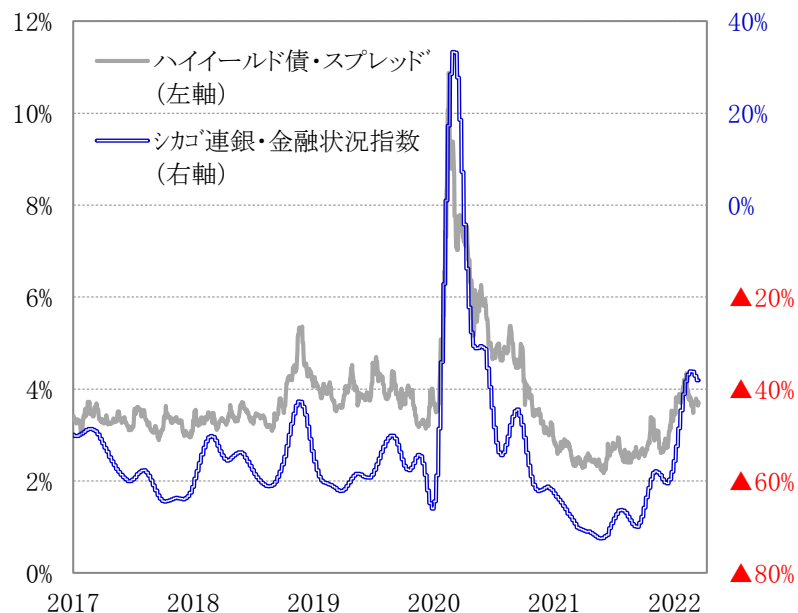


各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

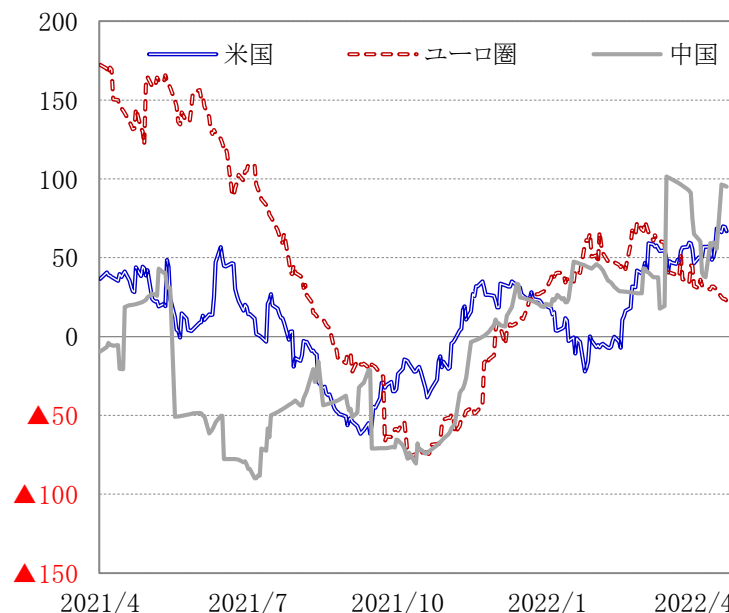
- ・ウクライナ情勢の先行き不透明感は依然として強い。
- ・ロシアへの経済制裁、特に金融制裁が世界の金融システムに及ぼす影響に関する懸念は強まっており、世界の金融システム・リスクは上昇後、高止まっているが、水準は依然として懸念するレベルには達していない。
- ・世界的なインフレ・金融政策の転換に伴う世界経済の成長見通しの引き下げが4月には相次いだ。しかし、ユーロ圏を除けば、米国・中国共に経済指標に変調の兆しは見られない。

金融システム・リスクは上昇中



各種資料より岩井コスモ証券作成

エコノミック・サプライズ指数は 米国・中国は上昇トレンド



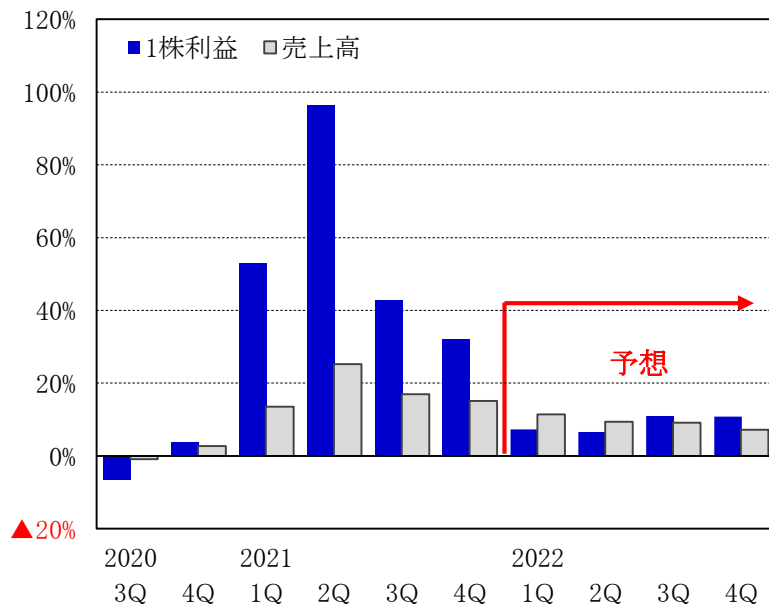
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・21年4～6月期のS&P500指数の1株利益は前年同期比96.3%増と大幅な増益を達成。続く7～9月期も同42.6%、10～12月期は同32.1%の増益と堅調な回復が継続している。
- ・22年は21年の高成長の反動で成長率は鈍化するが、増益は維持する見込み。ウクライナ情勢による一段のコスト増などが懸念されるが、米国企業の業績は底堅さを維持する見込み。

安定成長が継続する見込み

< S&P500指数・1株利益と売上高の増減率(前年同期比) >



リフィニティブのデータより岩井コスモ証券作成
注：4月22日時点

S&P500指数・セクター別1株利益増減率（前年同期比）

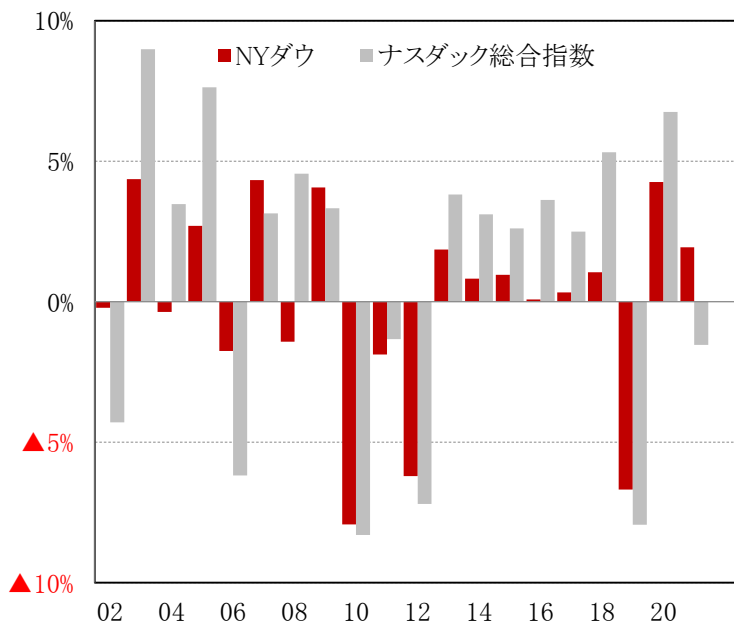
	2022年 1Q	2Q	3Q	4Q	2023年 1Q
S&P500	7.3%	6.6%	11.0%	10.8%	12.4%
消費（裁量）	▲10.9%	15.5%	42.1%	14.5%	45.9%
消費（安定）	3.0%	0.8%	4.2%	6.6%	7.3%
エネルギー	248.9%	158.2%	59.8%	22.3%	▲0.5%
金融	▲19.2%	▲17.9%	▲4.2%	1.8%	15.3%
ヘルスケア	10.7%	6.4%	5.4%	7.4%	0.9%
資本財	36.0%	27.7%	31.5%	46.6%	36.7%
素材	38.4%	12.6%	8.3%	1.7%	▲7.1%
不動産	18.4%	2.5%	11.3%	12.3%	4.7%
テクノロジー	8.6%	5.2%	8.6%	10.5%	13.6%
電気通信	▲7.1%	▲9.8%	0.2%	5.2%	10.5%
公益	7.7%	▲10.7%	▲6.8%	12.1%	3.6%

リフィニティブのデータより岩井コスモ証券作成
注：4月22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。

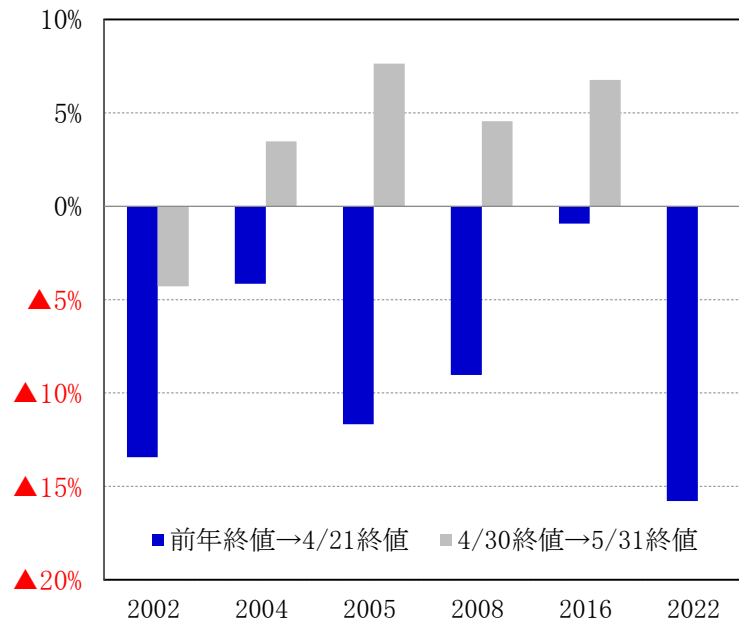
- ・過去20年の米国株のパフォーマンスを見ると、上下に大きく変動。ハイテクが多いナスダック総合指数はNYダウよりも変動率が高い。
- ・過去20年に4月21日時点でナスダック総合指数の年初来・騰落率がマイナス3%超の年の5月のパフォーマンスは良好であり、2022年も期待したい。

5月の指数の値動き
過去20年(2002～2021年)



各種資料より岩井コスモ証券作成

ナスダック総合指数が年初来弱い場合は
5月に上昇しやすい傾向に



各種資料より岩井コスモ証券作成

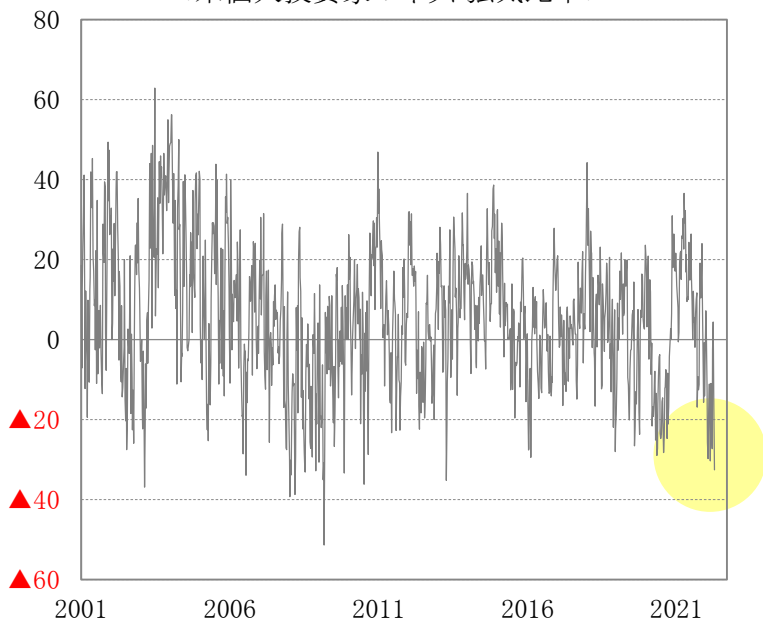
注：2002年～2021年、前年終値→4/21のナスダック総合指数の騰落率がマイナス3%超の場合を抜粋

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。

- ・米個人投資家の株式投資に対するセンチメントが大きく悪化している。
- ・4月14日時点で、強気15.8、弱気48.4であり、ネット弱気が32.6まで低下した。
- ・一方、個人投資家のセンチメントがマイナス25超の局面での投資パフォーマンスは良好であり、過去20年でみるとナスダック総合指数の180日後の平均上昇率は10%を超過している。

個人投資家のセンチメントは大きく悪化

<米個人投資家のネット強気比率>

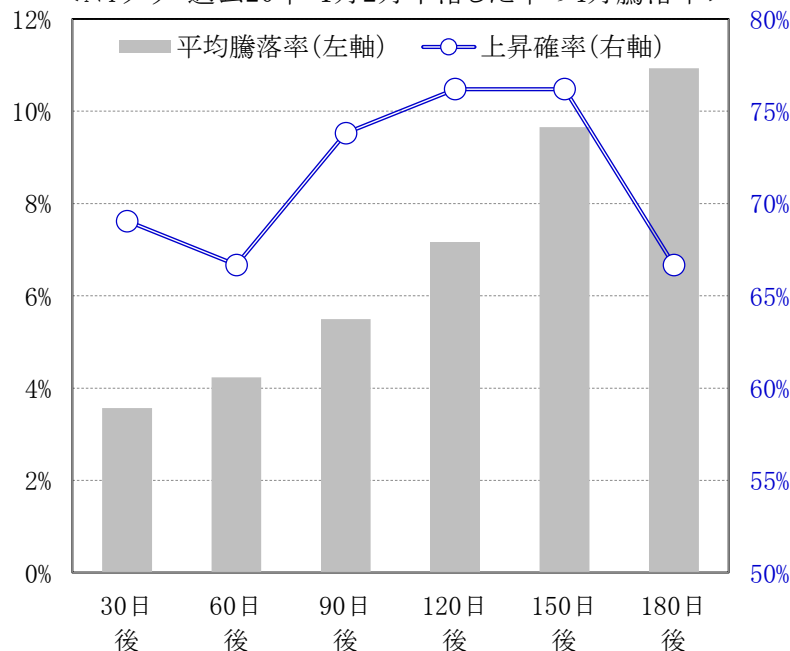


出所:米個人投資家協会(AAII)

注:個人投資家のネット強気比率(強気-弱気)をグラフ化

米国・個人投資家の弱気センチメントは
ナスダックの買いの好機に

<NYダウ・過去20年・1月2月下落した年の4月騰落率>



各種資料より岩井コスモ証券作成

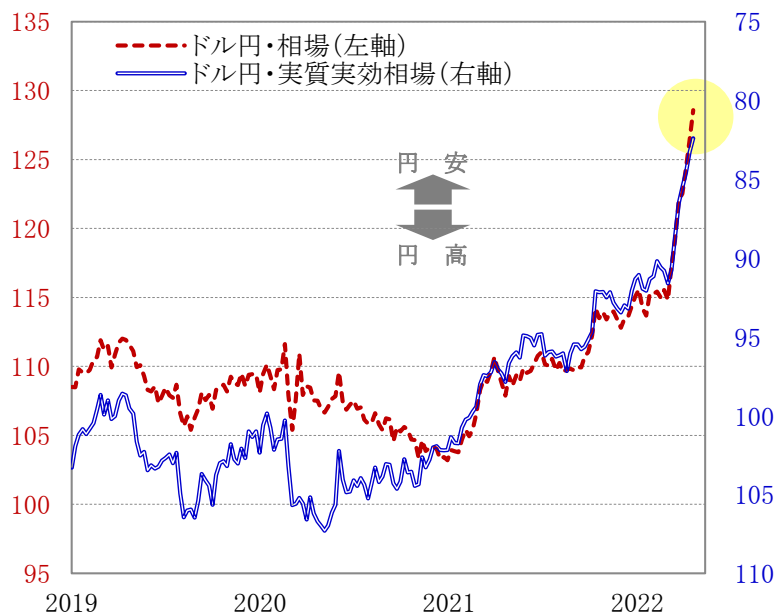
注:2001年~2020年、個人投資家のネット強気比率

(強気-弱気)がマイナス25未満時のナスダック総合指数の値動き

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。

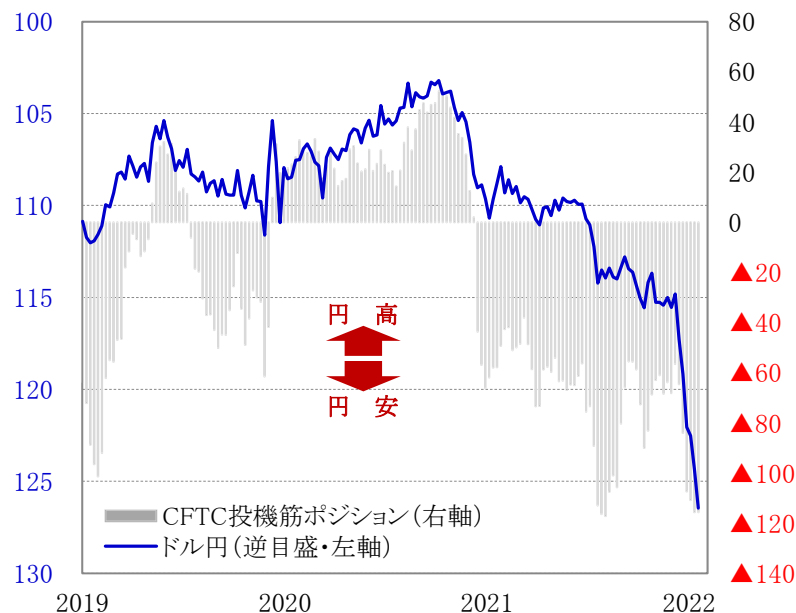
- ・円安が加速。主因は①日本の金融政策（世界と逆行する緩和継続）、②経常収支の悪化・貿易収支の赤字化、であり、これらの影響がリスクオフの円高の影響を完全に凌駕している。
- ・短期的には投機筋の円売り急増が円安加速をもたらしているが、上記のファンダメンタルズ要因が円安の主因と考えるべきとみる。

実質実効相場では円安が顕著



各種資料より岩井コスモ証券作成

投機筋の円売りポジションが高水準

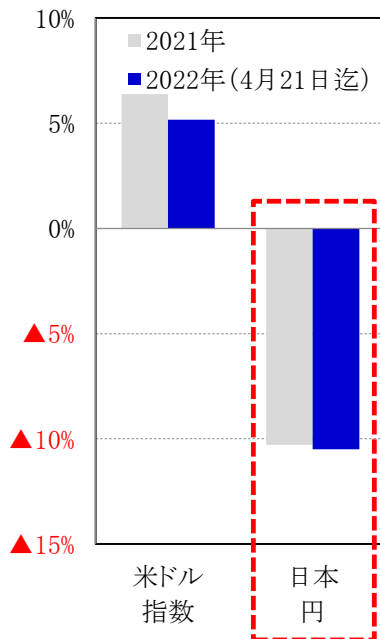


各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2021年末→3月23日までの変動率

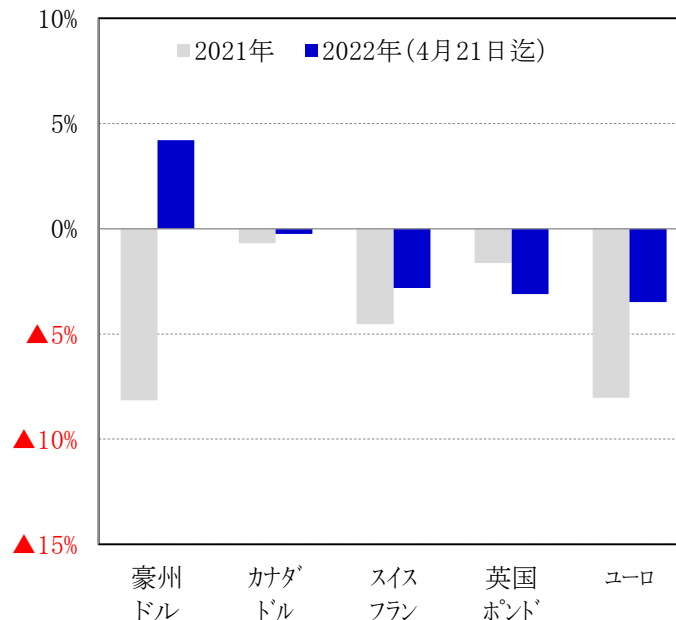
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・2021年・2022年(4月21日迄)と連続して日本円は対・米ドルで10%超下落。日本円は欧米・アジアの主要通貨の中での最弱通貨となっており、これら通貨に対しても弱含んでいる。
- ・長期的な円高トレンドが完全に終焉を迎えた可能性がある。「アルゼンチン化」はあくまでもテールリスクながら、日本の物価上昇と円安に伴う個人金融資産のキャピタル・フライトのリスクには注意が必要であろう。

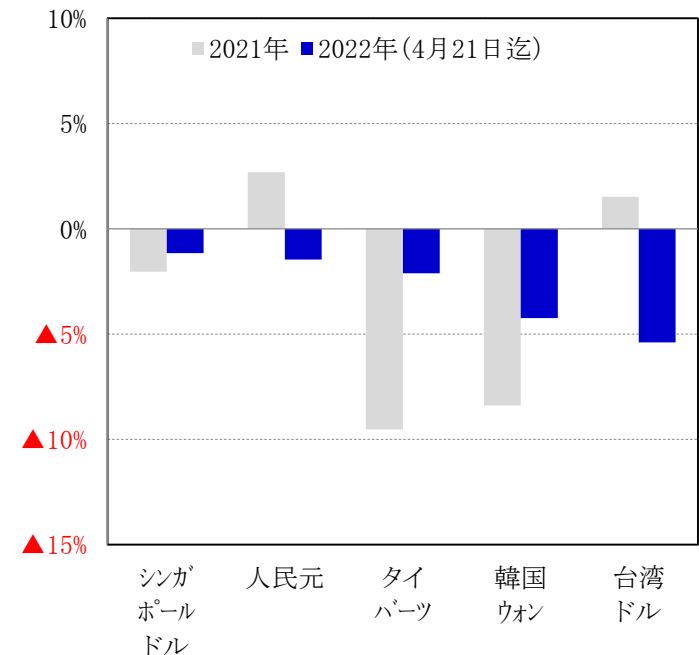
米ドル指数
日本円



欧米・主要通貨
豪ドル以外は2022年は下落



アジア・主要通貨
米ドル高の影響で総じて下落



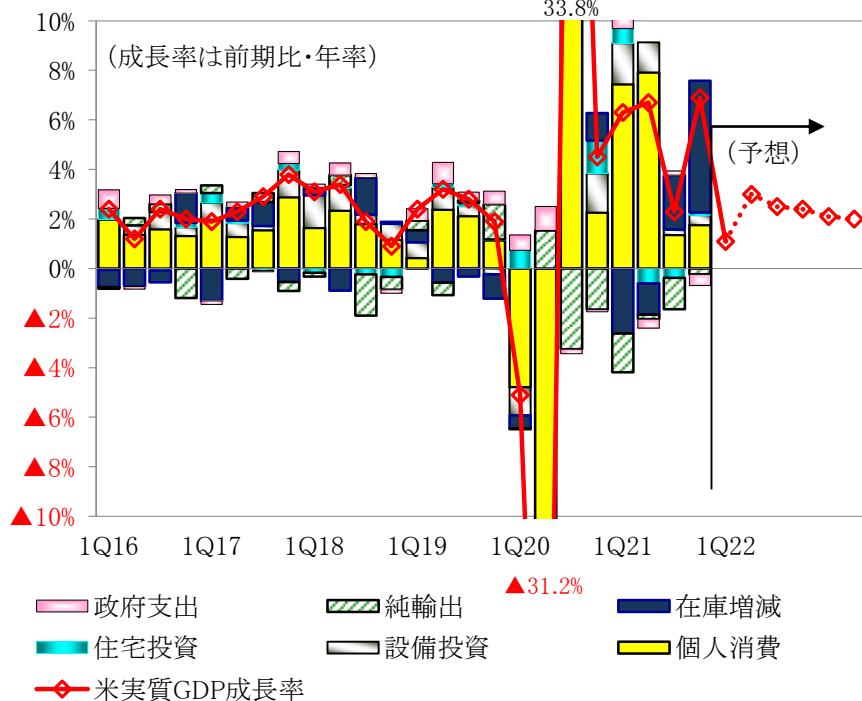
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・米経済は政府・FRBのコロナ後の経済支援策が一巡して、長期的には潜在成長率に沿った巡航速度の成長が期待される。半面、金融引き締めへの行き過ぎによる、米景気の大きな落ち込みがリスクとして浮上している。
- ・米消費はGDP需要の7割を占め、多くの場合、消費拡大によって経済成長が実現する。景気後退入り前には消費者心理が悪化して事例が過去散見されており、消費者センチメントの動向等を注視する必要がある。

金融引き締めによる米景気の減速が懸念される

＜米実質GDP成長率と 需要項目寄与度＞

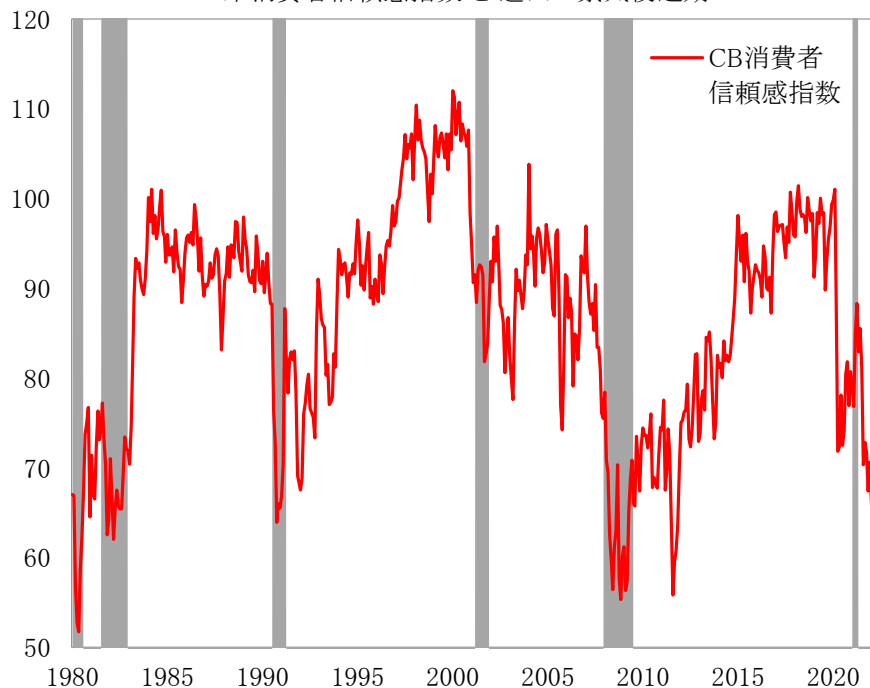


各種資料より岩井コスモ証券作成

注：予想はエコノミスト・コンセンサス、四半期データ

景気後退入り前に消費者センチメントが悪化、動向を注視

＜米消費者信頼感指数と過去の景気後退期＞



出所：カンファレンスボード、NBER(全米経済研究所)

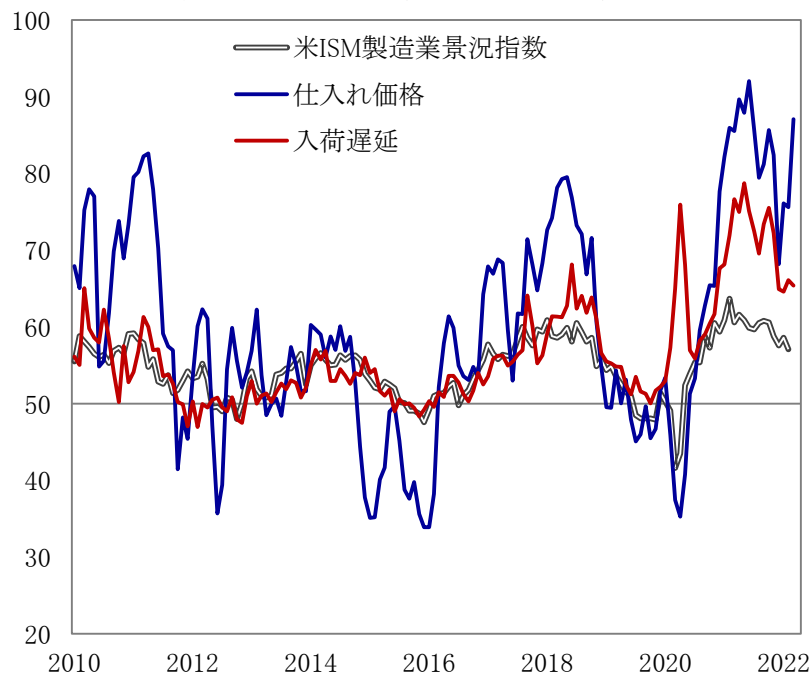
注：シャドウ部分は米国の景気後退期

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。

- ・世界的にコロナ禍の生産現場の稼働低下や物流の遅延などサプライチェーンの混乱の影響が現在も続く。取引量データを見ると、自動車業界ではコロナ前の水準に達成しておらず、入荷遅延の課題が回復途上にある。またロシア/ウクライナ情勢と中国ロックダウンの悪影響がリスク要因として目下、意識される。
- ・3月のISM製造業景況指数は、受注残の指数の伸びが鈍化する一方、米国での入荷遅延の影響が緩和していることを示唆。品不足解消はモノ物価の押し下げ要因にも繋がるため基調継続に期待。

仕入れ価格上昇・入荷遅延の影響緩和に期待

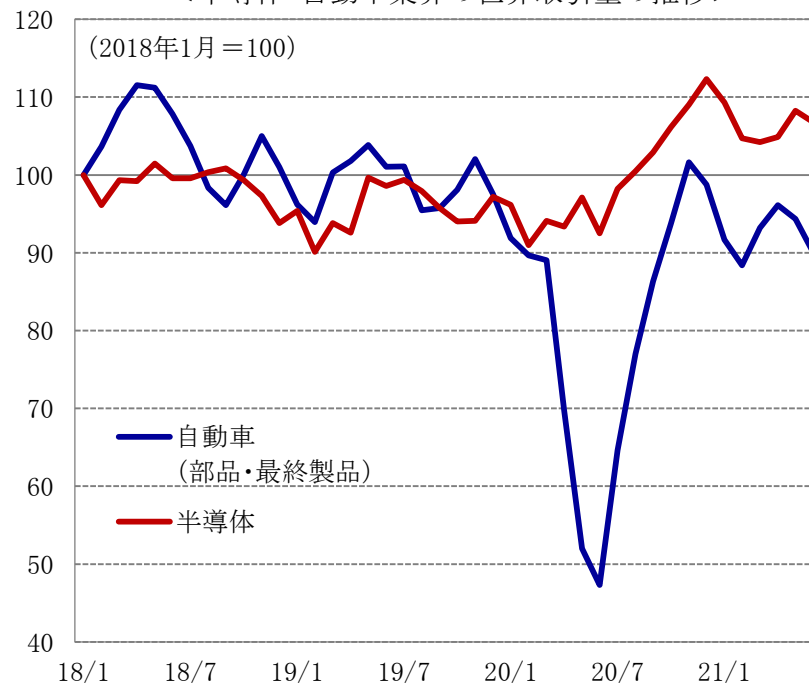
＜米ISM製造業景況指数、仕入れ価格、入荷遅延の項目＞



出所：ISM(米供給管理協会)

半導体・自動車業界のサプライチェーンは回復途上

＜半導体・自動車業界の世界取引量の推移＞



出所：Trade Data Monitor, IMF(国際通貨基金)

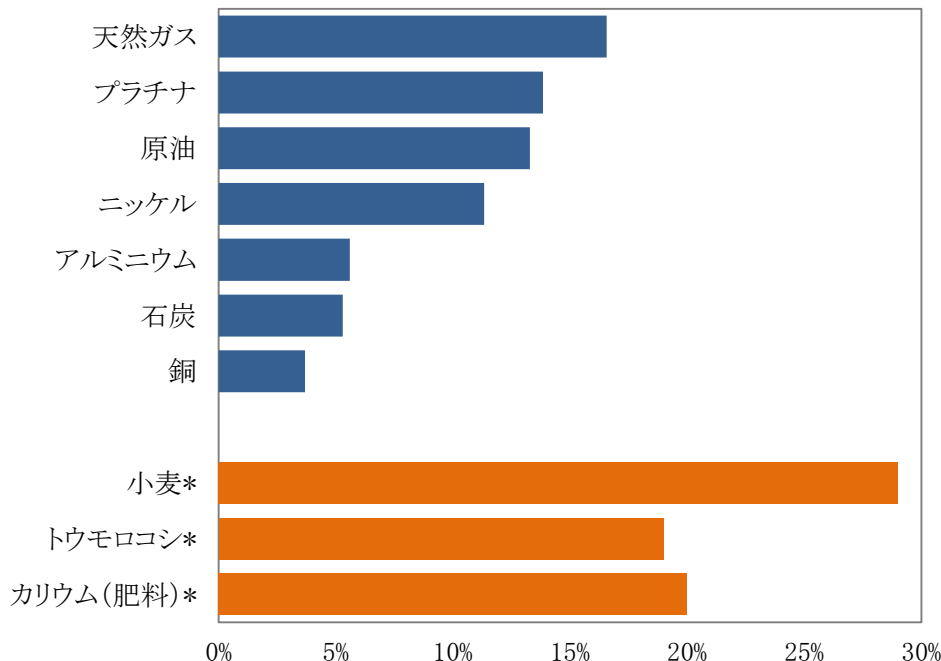
注：直近データは21年6月時点

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。

- ・ロシアとウクライナは資源や穀物などを世界に供給してきた地域だけに、戦争による供給遮断が商品市場に与えたインパクトは大きく、その影響が多方面でしばらく続きそうである。
- ・シェール革命により世界最大の原油の産出国となった米国は、ロシア産の資源に大きく依存する欧州に比べて物価の押し上げ効果やGDPの押し下げ効果は小さく、投資環境では米国が相対的に有利と見る。

ロシア/ウクライナ紛争の商品市場に与える影響は大きい

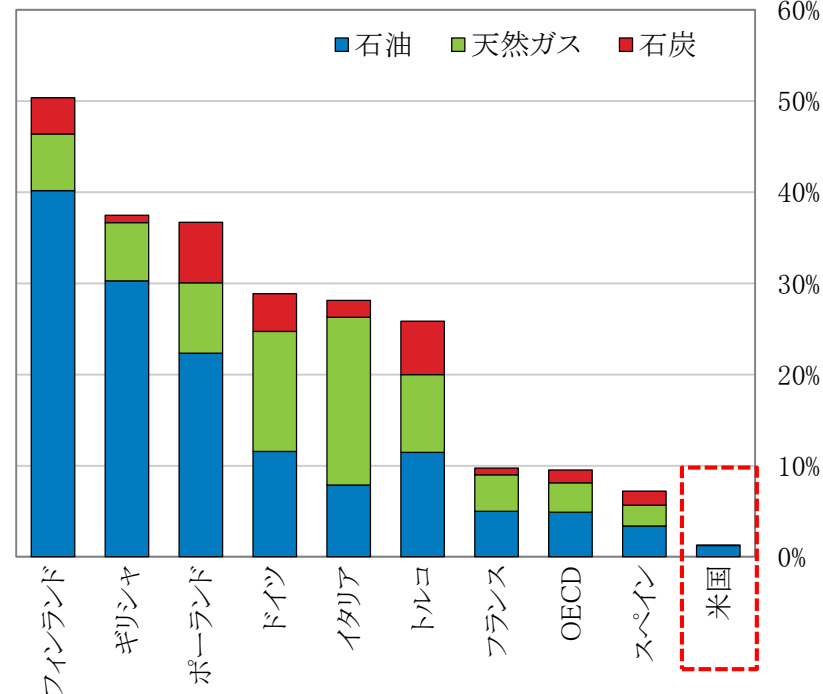
＜ロシア(またはウクライナ)の各資源・穀物の世界生産シェア＞



出所：IMF(国際通貨基金)ほか各種資料より作成
 注：化石燃料・非鉄金属・肥料はロシア単独、肥料は主要国シェア
 小麦、トウモロコシはロシア/ウクライナ両国、輸入量ベース

主に欧州がロシア産の資源に依存

＜石油・天然ガス・石炭の資源輸入に占める
ロシア産の割合(2019年データ)＞



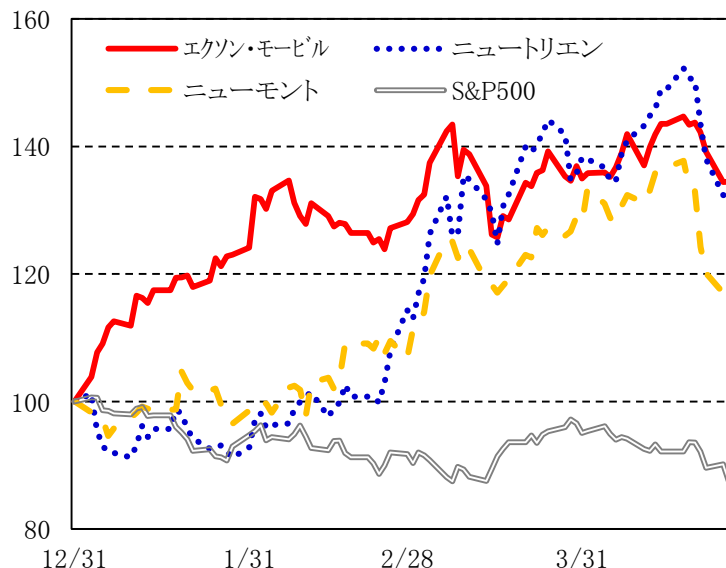
出所：IEA(国際エネルギー機関)、OECD(経済協力開発機構)

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。

- ・原油やアルミ、金などの資源・商品市況関連株が底堅い動きを見せている。原油や穀物などはウクライナ情勢の緊迫化、金はインフレヘッジ、有事の金買いなど理由は様々。
- ・資源・商品市況関連株は対象商品の高騰がスプレッド(生産コストと販売コストの差)の拡大に繋がり、ひいては業績の拡大に繋がり易いという特徴を持つ。

資源・商品市況関連株はしっかり

<主な資源・商品市況関連株とS&P500指数>



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：21年末を100として指数化

米国上場の主な資源・商品市況関連株

企業名	ティッカー	関連商品	商品高騰の要因
エクソン・モービル	XOM	原油	・ウクライナ情勢 ・コロナ禍からの経済正常化
シェブロン	CVX	原油	・ウクライナ情勢 ・コロナ禍からの経済正常化
アルコア	AA	アルミ	・原油高による電気代高騰でアルミの精錬コストが上昇 ・ロシアがアルミの主要産地
アーチャー・ダニエルズ・ミッドランド	ADM	穀物	・ウクライナ情勢 ・世界的な天候不順
ニュートリエン	NTR	穀物・肥料	・ウクライナ情勢 ・世界的な天候不順
ニューモント	NEM	金	・ウクライナ情勢 ・インフレヘッジ需要
バリック・ゴールド	GOLD	金	・ウクライナ情勢 ・インフレヘッジ需要
フリーポート・マクモラン	FCX	銅	・脱炭素 ・電気自動車(EV) 需要

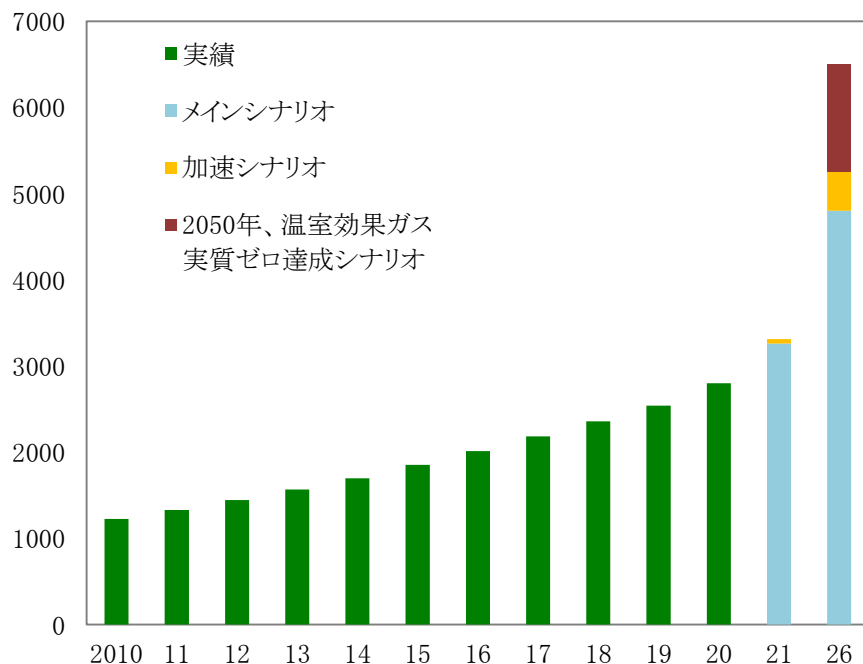
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・温室効果ガス削減を目指す再生可能エネルギーの投資は、今回の資源高の一因にもなっているが、地政学リスクの高まりを回避するためにも中長期で関連投資が今後、加速する可能性がある。
- ・欧州は最終的にロシアからの化石燃料に頼らないエネルギー政策に一気に転換する可能性があるほか、「E(環境)・S(社会)・G(統治)投資」の定着も追い風となり、温室効果ガス削減のための世界的な取り組みは不可逆的なものとなっている。

再生可能エネルギーの発電容量は今後、加速の見込み

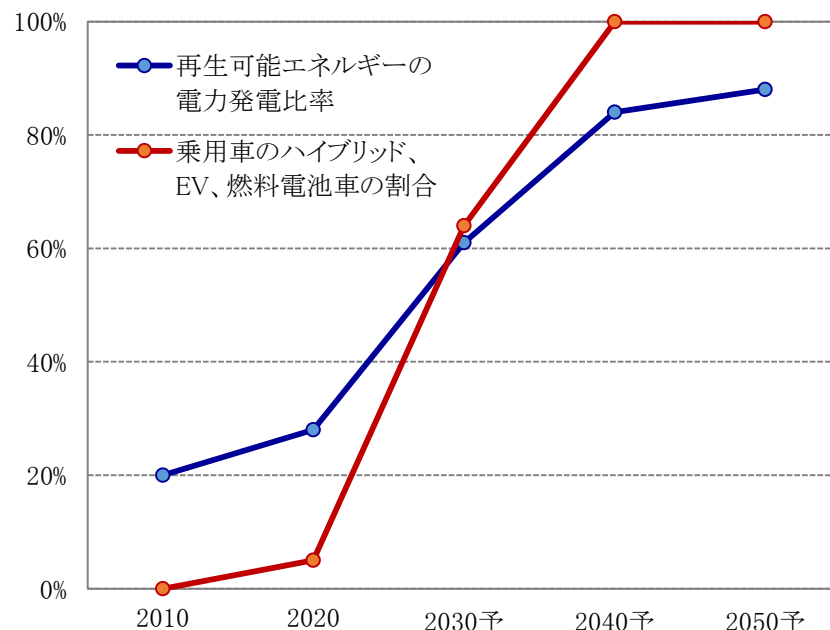
<IEAのエネルギー見通しの将来予測>



出所:IEA(国際エネルギー機関)

再生可能エネルギーと環境対応車の普及予測

<2050年までに温室効果ガス実質ゼロを実現するためのシナリオ>



出所:IEA(国際エネルギー機関)

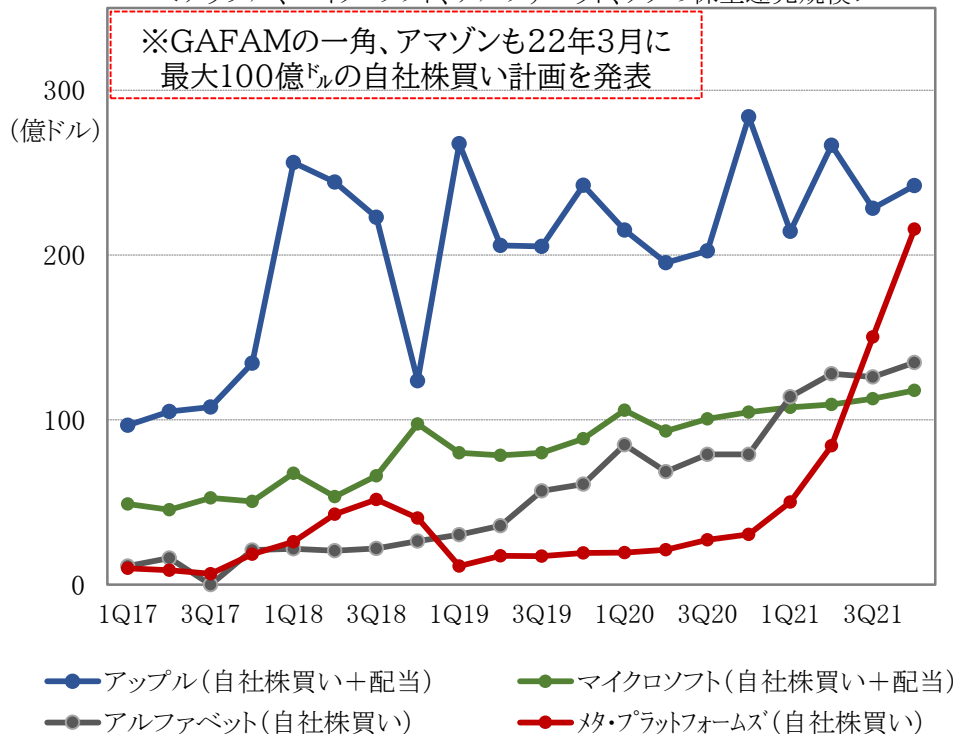
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・米ハイテク大手が株主還元の規模を拡大中である。アップルに加えて、マイクロソフトやアルファベット、昨年はメタ(旧フェイスブック)が自社株買いを強めた。アマゾンも22年3月に100億ドルの自社株買いを決めた。

・時価総額対比で見た自社株買いに積極的な業種は、金融に通信サービス、情報技術が上位に並び、ハイテク大手が構成業種やS&P500種全体にも影響を及ぼすようになった。強固で安定した事業基盤を背景に株主還元できる企業は、不安定な相場で選好されやすいと考えられる。

米ハイテク大手が株主還元を強める

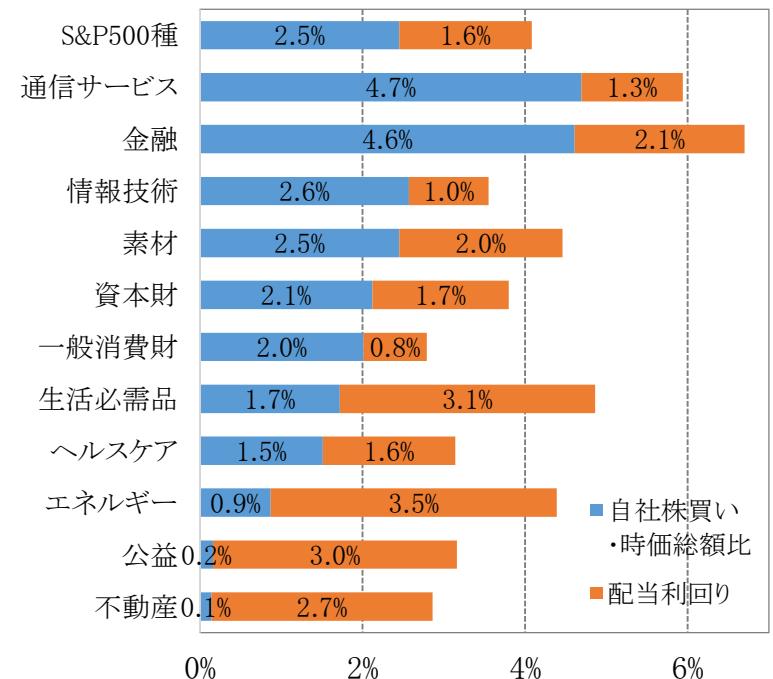
＜アップル、マイクロソフト、アルファベット、メタの株主還元規模＞



各種資料より岩井コスモ証券作成

ハイテク・金融を中心に積極的な自社株買い

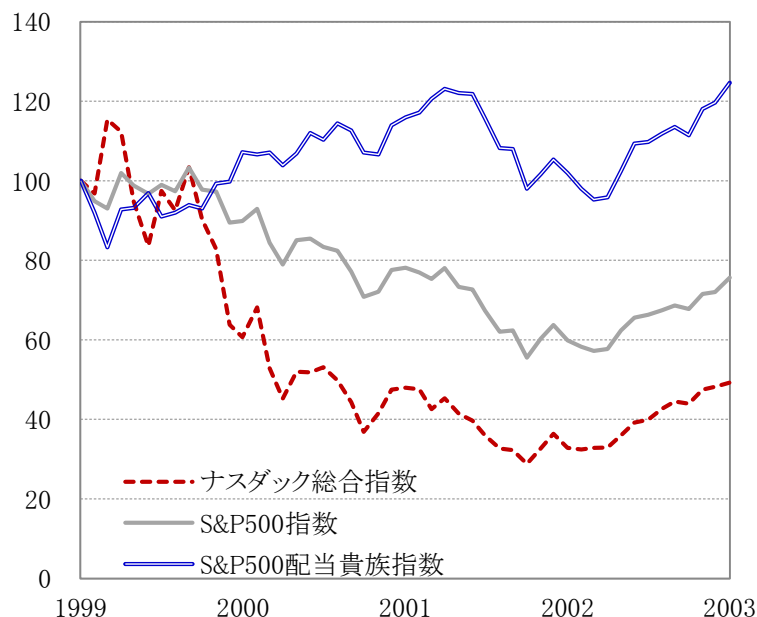
＜21年末時点のS&P500・業種別の株主還元利回り＞



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。

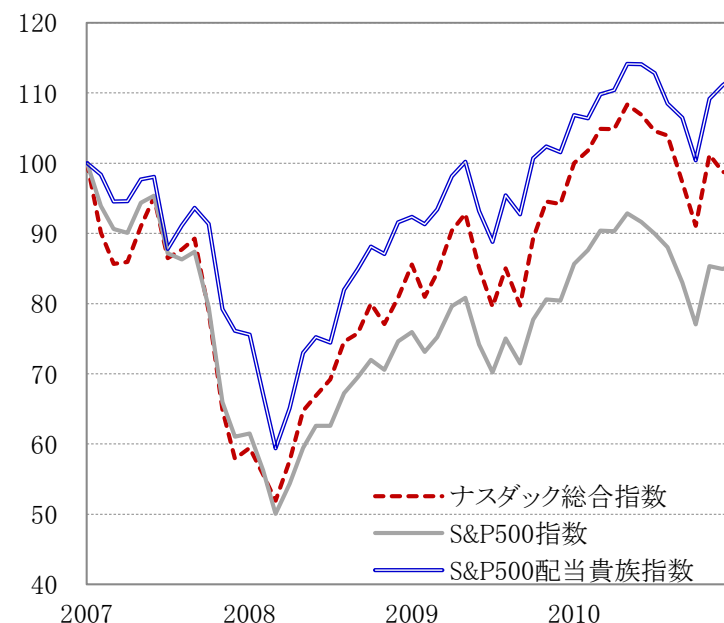
- ・S&P500配当貴族指数に注目が集まっている。
- ・これはS&P500指数の内、25年以上・毎年増配している60超の銘柄で構成されている。
- ・特に調整局面での株価の底堅さに定評があり、ITバブル崩壊局面では逆行高、世界金融危機(GFC)の際は、調整幅が小さく、早期に危機前の水準を回復した。

【ITバブル崩壊】
逆行高に



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：1999年末を100として指数化、月次データ

【世界金融危機】
下落幅小さく早期に株価は危機前水準を回復



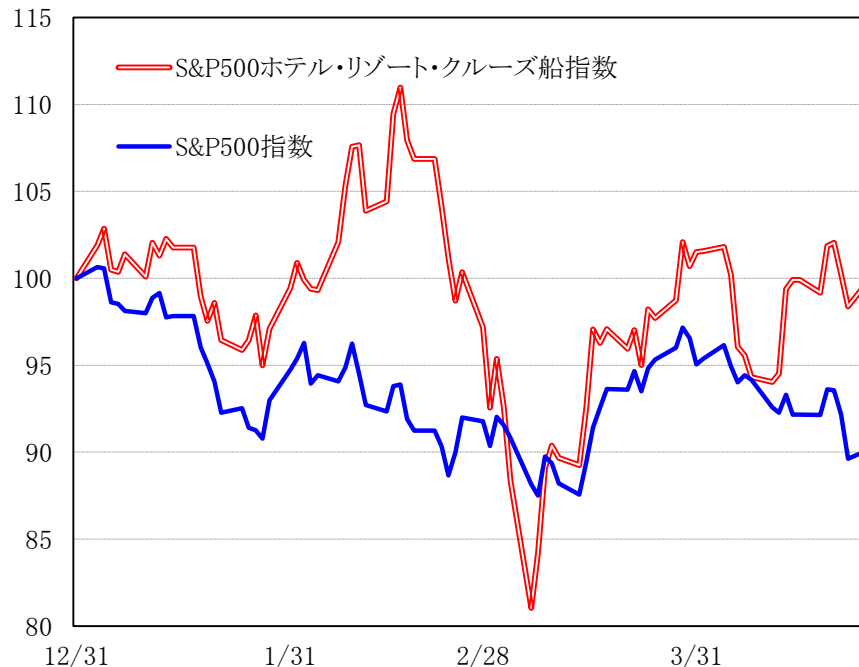
各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2007年末を100として指数化、月次データ

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。

- ・旅行・レジャー関連株に再評価機運が高まっている。新型コロナウイルスの感染者数が減少を続けるなか、正常化に向けた動きが加速している。これまで抑制されていた旅行需要が増えると予想する投資家が、一連の関連銘柄を見直す動きを強めている。
- ・経済活動再開を背景にした需要拡大は旅行・レジャー関連銘柄にとって追い風となる可能性がある。

旅行・レジャー株はS&P500指数をアウトパフォーム

＜S&P500ホテル・クルーズ指数とS&P500指数（年初来パフォーマンス）＞



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：21年末を100として指数化

経済再開で旅行・レジャー企業に注目

＜主な旅行・レジャー企業＞

企業名	時価総額	前期売上高	年初来騰落率
エクスペディア・グループ (EXPE)	291億ドル	86億ドル	3%
1999年創業のオンライン旅行代理店大手の一角。主なサイトは「エクスペディア・ドットコム」や「ホテルズ・ドットコム」等。			
マリオット・インターナショナル (MAR)	597億ドル	139億ドル	10%
1927年創業のホテルチェーン世界最大手。「マリオット・ホテルズ」、「ザ・リッツカールトン」等幅広いホテル・ブランドを持つ。管理運営受託方式やフランチャイズ方式を通じホテル経営。			
カーニバル (CCL)	212億ドル	19億ドル	▲6%
1972年創業のクルーズ船運営の世界最大手。ファミリー層向けカリブ海・航海サービス「カーニバル」等、豪華な世界周遊「プリンセス」を手掛ける。			
ロイヤルカリビアン (RCL)	210億ドル	15億ドル	7%
1968年創業のクルーズ会社。ロイヤル・カリビアン・インターナショナル、セレブリティ・クルーズのクルーズラインブランドを管理・運航。			

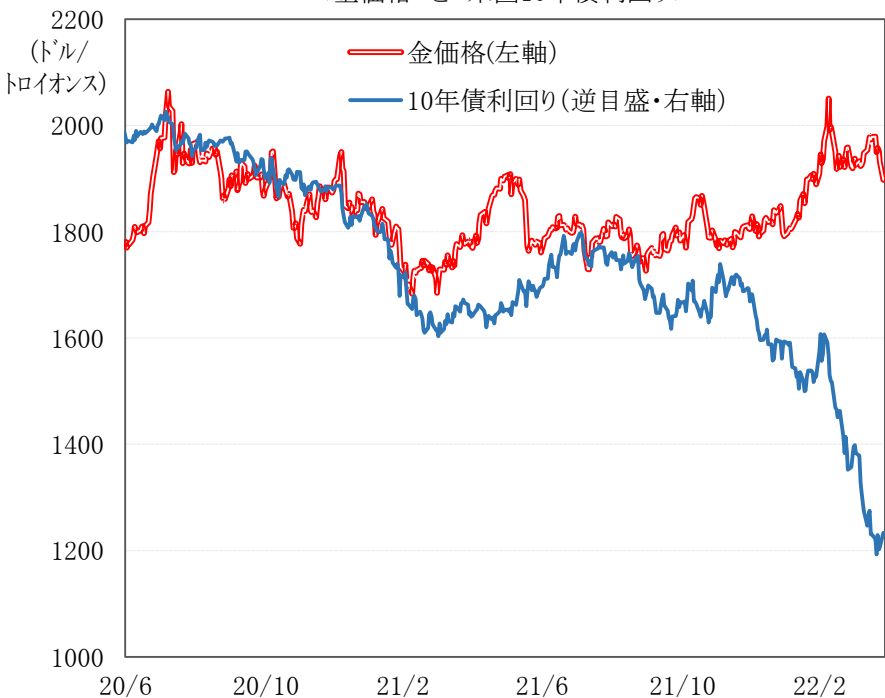
各種資料より岩井コスモ証券作成
注：株価は4月25日時点

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。

- ・金価格が堅調に推移している。本来なら金利の上昇局面は利息の付かない金価格には逆風である。
- ・ウクライナ情勢の緊迫化(有事の金買い)や世界中で加速するインフレをヘッジする需要等を背景に、金利の上昇局面にも関わらず、金価格は堅調に推移している。
- ・金価格の上昇は、ニューモントなどの金鉱山株には追い風となるとみる。

足元では金と金利の逆相関は崩れる

<金価格 と 米国10年債利回り>



各種資料より岩井コスモ証券作成

年初から良好なパフォーマンスの金鉱山企業に注目

<主な金鉱山企業>

企業名	時価総額	前期売上高	年初来騰落率
ニューモント (NEM)	576億ドル	122億ドル	17%
1921年創業の米国の鉱業会社。北米(米国やカナダ)、南米(メキシコ、ドミニカ、ペルー、スリナム、アルゼンチン、チリ)、オーストラリア、ガーナで金の採掘・製錬を手掛ける。			
バリック・ゴールド (GOLD)	404億ドル	120億ドル	20%
1983年創業のカナダの金採掘会社。カナダ、米国、オーストラリア、南米諸国で鉱山の運営、開発、採掘を展開。			
フランコ・ネバダ (FNV)	298億ドル	13億ドル	13%
1983年創業のカナダの資源採掘権取得及び会社。米国、カナダ、メキシコ、南アフリカで主に事業を展開。			
アウニコ・イーグル・マインズ (AEM)	261億ドル	38億ドル	8%
1953年創業のカナダの金生産会社。同国ケベック州北西部やメキシコ北部、フィンランド北部で金や銀、銅、亜鉛の採掘を手がける。			

各種資料より岩井コスモ証券作成

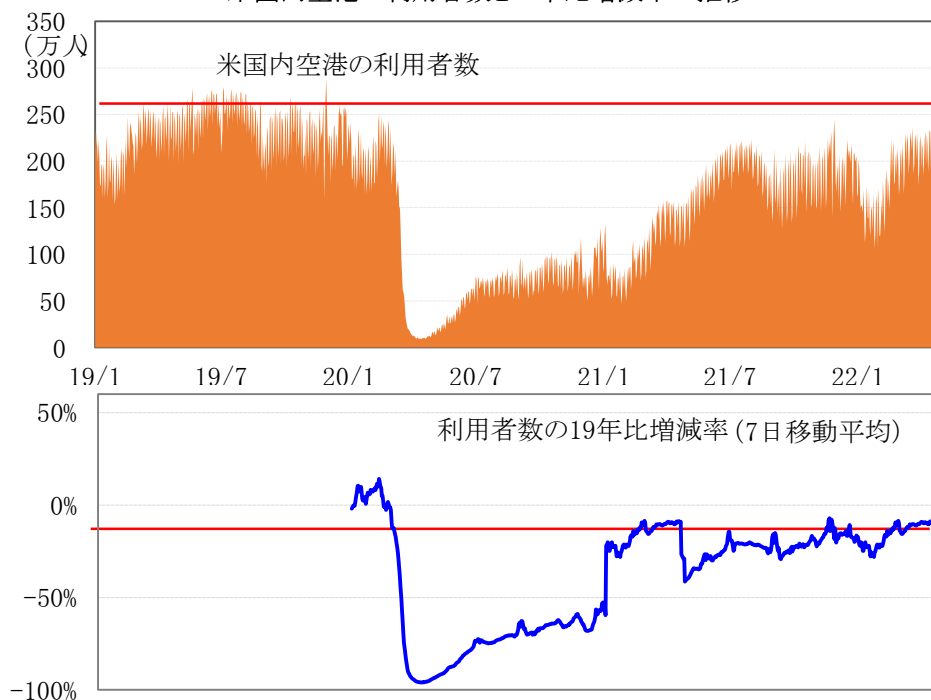
注：株価は4月25日時点

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。

- ・米国・運輸保安局(TSA)がまとめる日次航空通過人数は4月24日に229万人となり、2019年同時期の水準を15%上回っている。企業のオフィス勤務再開や世界的に渡航制限が解除・緩和されたこと等が背景にある。
- ・航空関連銘柄の株価はまだコロナ前の水準を下回っており、市場全体に比べて出遅れ感が目立つ。ワクチン接種の拡大に伴って、経済活動再開を背景にした需要拡大は航空関連銘柄にとって追い風。

米国内空港の利用者数はコロナ前の水準に回復

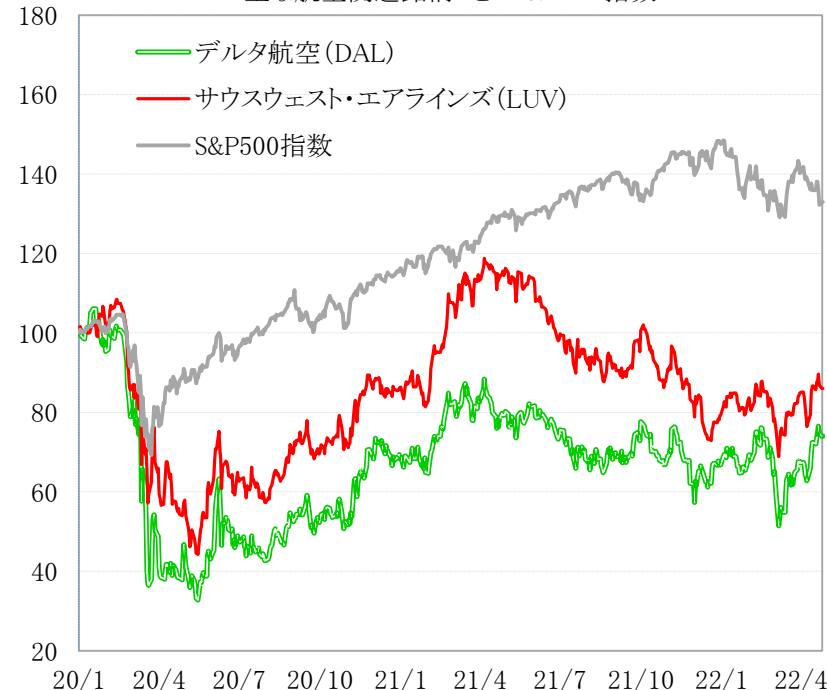
<米国内空港の利用者数と19年比増減率の推移>



出所：米国・運輸保安局(TSA)

航空関連銘柄は出遅れ感が目立つ

<主な航空関連銘柄 と S&P500指数>



各種資料より岩井コスモ証券作成

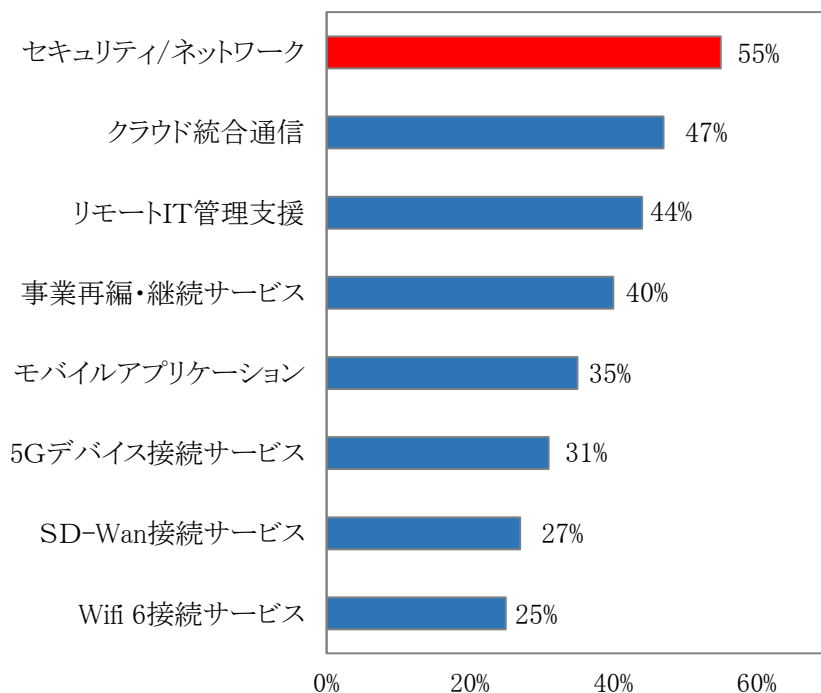
注：2019年12月末を100として指数化

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。

- ・露ウクライナ侵攻を受けてバイデン政権はロシアのサイバー攻撃に備え、最新のセキュリティ対策を導入するように企業に警告した。堅調な成長が見込まれていたセキュリティ市場には思わぬ追い風要因である。
- ・紛争以前より「企業のIT投資優先分野」に関するアンケートは「セキュリティ」が最上位だった。コロナ以降はテレワーク環境のセキュリティ需要が特に増加傾向にある。競合がひしめくセキュリティ業界は各専門分野で活躍し、飛躍が予想される企業を選別して投資することが重要となる。

紛争以前より、「セキュリティ」が最優先投資項目

<企業の今後数年間のIT投資の優先順位の高い分野>

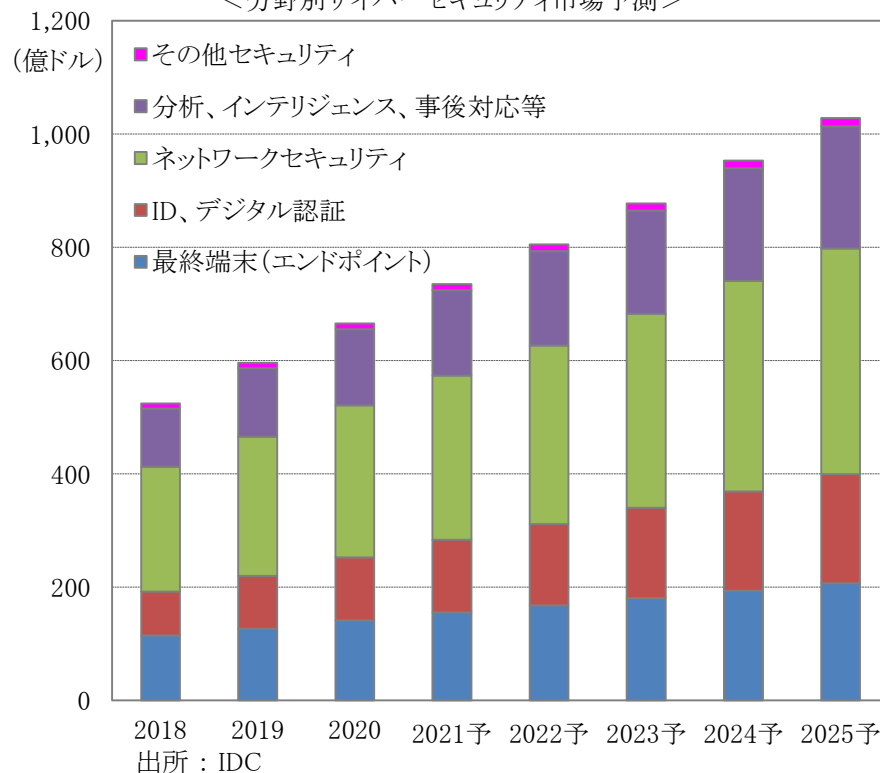


出所: IDC

注: 調査は2021年5月実施

世界のサイバーセキュリティ市場見通し

<分野別サイバーセキュリティ市場予測>



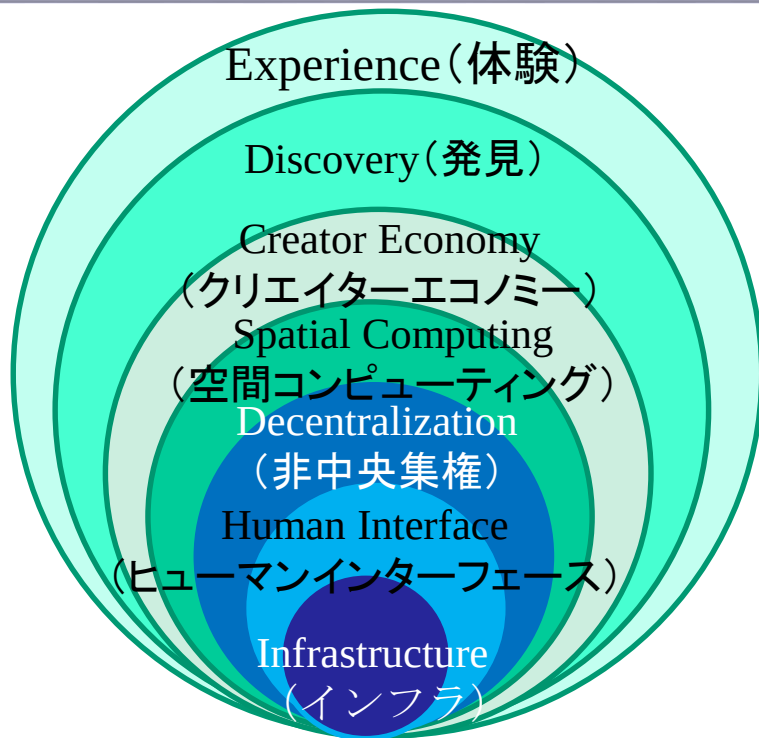
出所: IDC

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。

・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(世界)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。

・ユーザーがメタバースを体験する裏側には、クリエイターが創る世界、3次元空間を可能にする各種技術、インフラ、各種ハードウェア等が存在している。メタバースの世界は広く、多くの人々が関与する。

メタバースの構成要素をイメージ化



各種資料より岩井コスモ証券作成

注: イメージ図の円の大きさが市場の大きさを表すものではない

7つの価値連鎖と具体的事象・技術等(一部)

< 起業家Jon Radoff氏が説明する、7つの価値連鎖(バリューチェーン) >

体験 = ユーザーがサービスを利用する

ゲーム 社交 eSports 買い物

発見 = ユーザーが好きなコンテンツを見つける

広告ネットワーク Web掲示板 ランキング情報

クリエイターエコノミー = ゲームの開発、デジタルアートの創作など

デザインツール デジタル資産市場 商業空間

空間コンピューティング = 3次元映像で没入感創る装置

3Dエンジン VR/AR/XR 空間地図作成

非中央集権 = 1社単独所有ではない。複数の人が管理

エッジコンピューティング ブロックチェーン (WEB3.0、DeFi等含む)

ヒューマンインターフェース = 人とデジタル空間をつなぐ道具

スマートグラス モバイル端末

インフラ = データセンターや技術基盤

5G/6G クラウドコンピューティング GPU

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。

「メタバース」の7つの価値連鎖の分類で米関連企業の関与を表にまとめると以下の通り。

メタバース関連表

	インフラ	ヒューマン インター フェース	非中央 集権	空間 コンピュー ティング	クリエイター エコノミー	発見	体験
マイクロソフト(MSFT)	○	○	○		○	○	○
エヌビディア(NVDA)	○			○			
ユニティ・ソフトウェア(U)				○	○	○	
メタ・プラットフォームズ(FB)		○				○	○
ロブックス(RBLX)					○		○
IBM(IBM)			○				
アップル(AAPL)		○					
アルファベット(GOOG)	○			○		○	○

その他、インフラ関連:アドバンスト・マイクロ・デバイス(AMD)、クアルコム(QCOM)、アリスタ・ネットワークス(ANET)、ベライゾン(VZ)、AT&T(T)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。

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。