

2022年6月

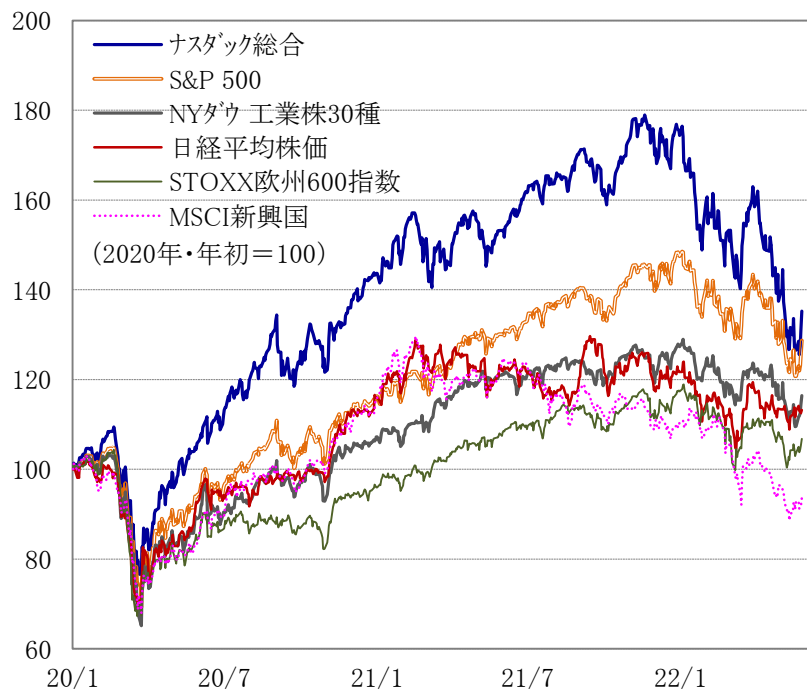
米国株相場展望 ～総悲観で相場一旦底入れ～

2022年5月31日

- ・5月の米国株相場は中国ロックダウンの影響と米国の景気減速懸念が強まり、S&P500の高値からの下落率は20日の取引時間中に一時2割を超え「弱気相場」入りとなったがその後、持ち直した。
- ・金融引き締めの本格化や経済指標悪化の顕在化に当面、警戒は怠れないが、バリュエーション調整は進み、投資家心理は総悲観ともいえる状態まで落ち込み、株式ファンドの大幅な資金流出も確認された。相場の本格的な反転攻勢は尚早も、悪材料に対する耐性が備わってきたと考え、現状を一旦の底入れと捉える。

S&P500が一時「弱気相場」入りも持ち直す

< 主要株価指数の推移(2020年以降) >

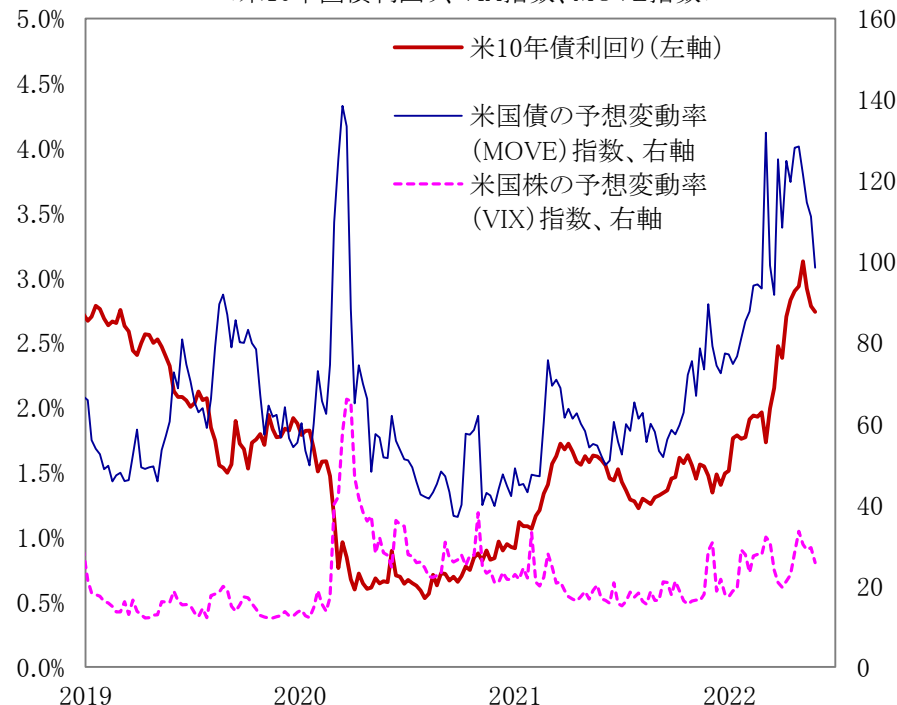


各種資料より岩井コスモ証券作成

注：株価データは5月27日時点

長期金利と債券の予想変動率が5月初旬にピークアウト

< 米10年国債利回り、VIX指数、MOVE指数 >

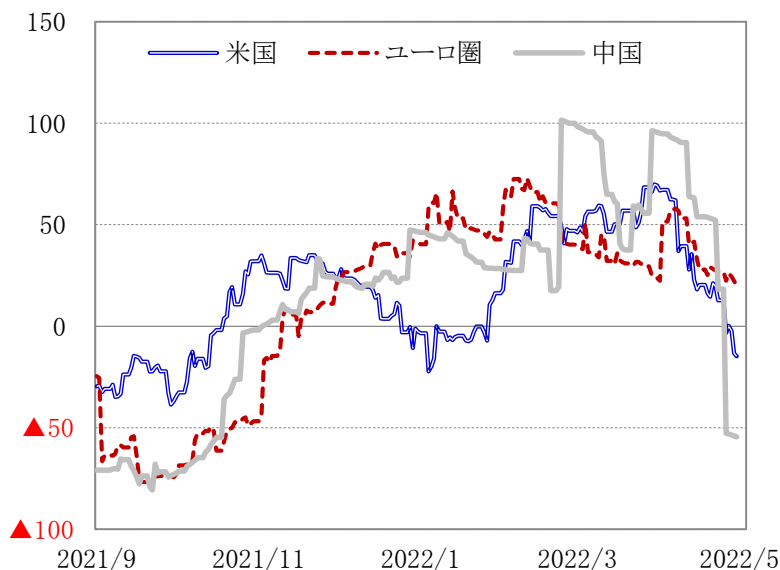


各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

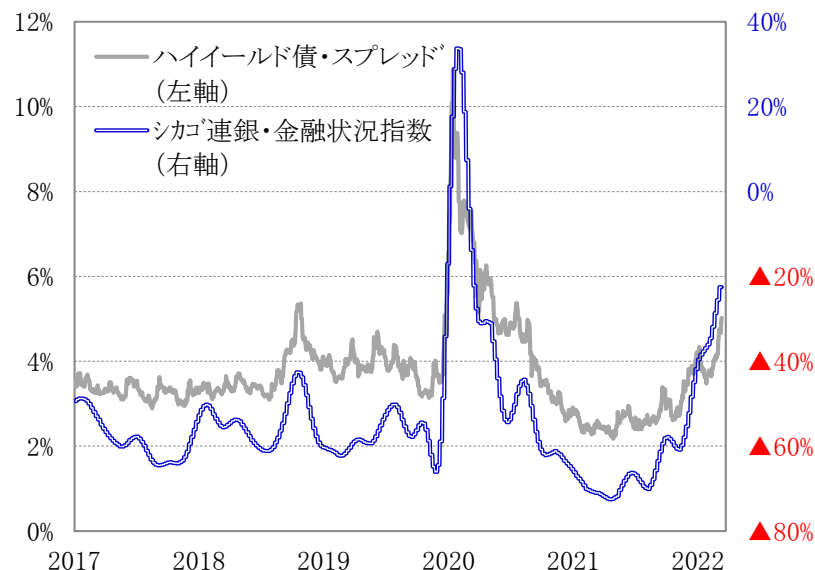
- ・世界的な物価上昇及び金融引締めを受けて、世界的に景況感の悪化が顕著である。中国は新型コロナ対策のロックダウンが景気の重石となっている。
- ・金利上昇及び景気鈍化を受けて、ハイ・イールド債のクレジット・スプレッドは拡大傾向にあり、金融市場にストレスがかかりつつある。
- ・今後、インフレのピークアウトが確認されれば、米国の金融政策の過度なタカ派懸念も和らぐとみる。

世界的に景気の先行きに暗雲 ～エコノミック・サプライズ指数～



各種資料より岩井コスモ証券作成

金融システムに動揺の兆候



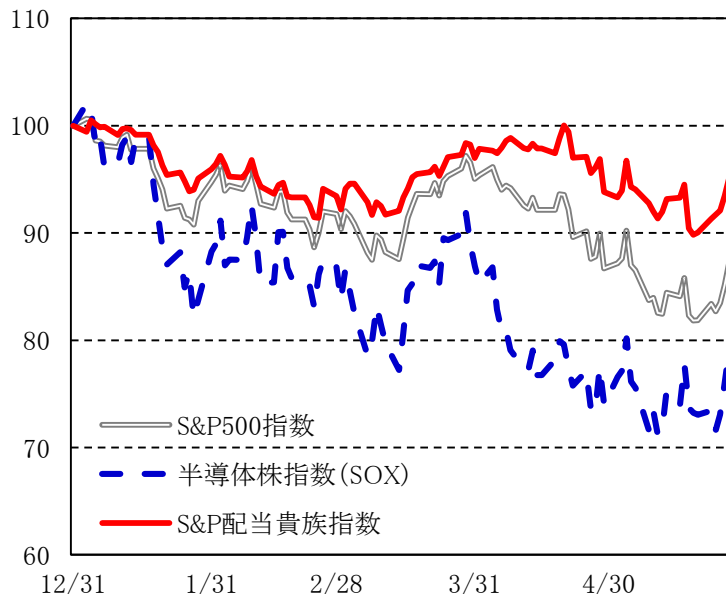
各種資料より岩井コスモ証券作成

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する。
- ・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>

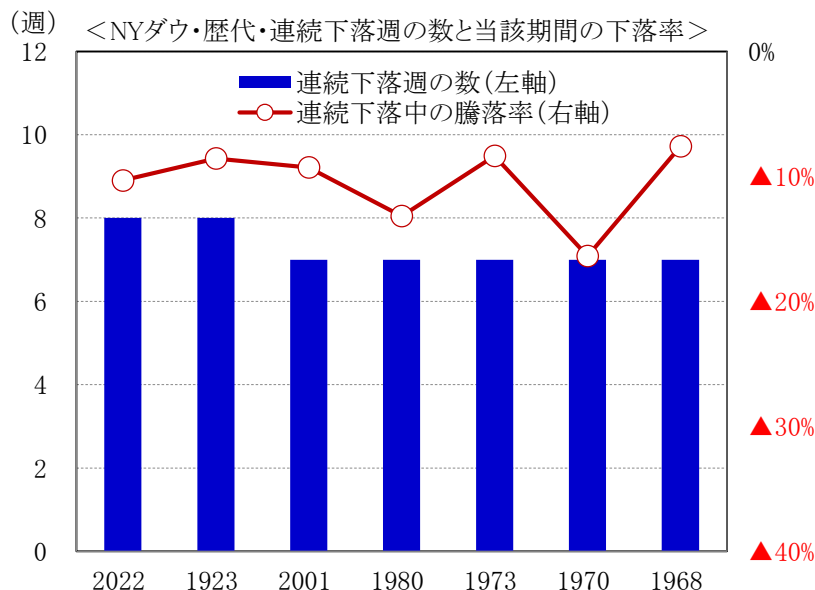
	2022年	2023年
世界全体	3.6% (▲0.8%)	3.6% (▲0.2%)
先進国	3.3% (▲0.6%)	2.4% (▲0.2%)
米国	3.7% (▲0.3%)	2.3% (▲0.3%)
ユーロ圏	2.8% (▲1.1%)	2.3% (▲0.2%)
日本	2.4% (▲0.9%)	2.3% (0.5%)
新興国	3.8% (▲1.0%)	4.4% (▲0.3%)
中国	4.4% (▲0.4%)	5.1% (▲0.1%)
インド	8.2% (▲0.8%)	6.9% (▲0.2%)

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。

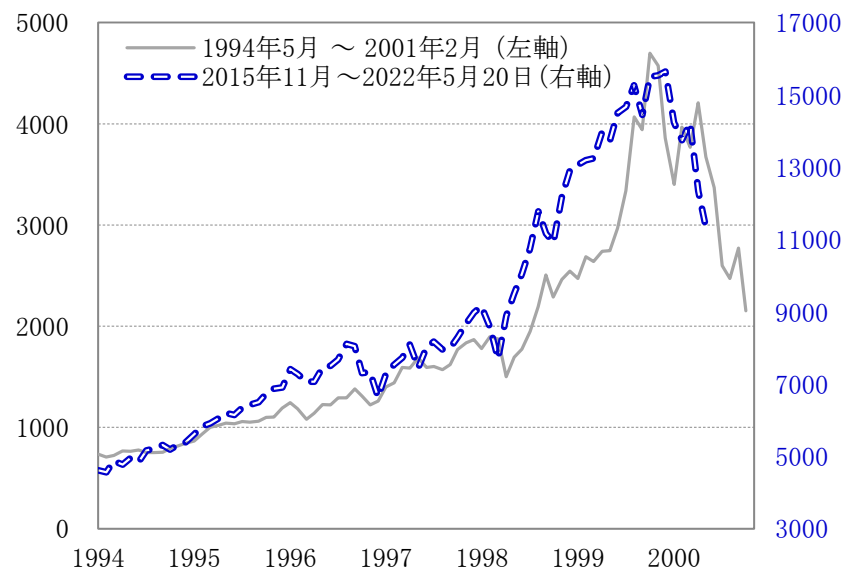
- ・NYダウは5月20日(金)に終わる週まで、8週連続で下落を記録、1923年の8週連続下落とならんだ。8週間の下落幅は10.3%に達した。その後翌週は6.2%高となり、9週振りに大幅反発した。
- ・ナスダック総合指数は2021年11月に高値を付けた後、調整中であり、ITバブル崩壊の局面と似た株価推移を辿っている。

NYダウは2022年5月20日までに 1923年以来の8週連続下落



各種資料より岩井コスモ証券作成

ITバブル崩壊・比較 ～ナスダック総合指数～



各種資料より岩井コスモ証券作成

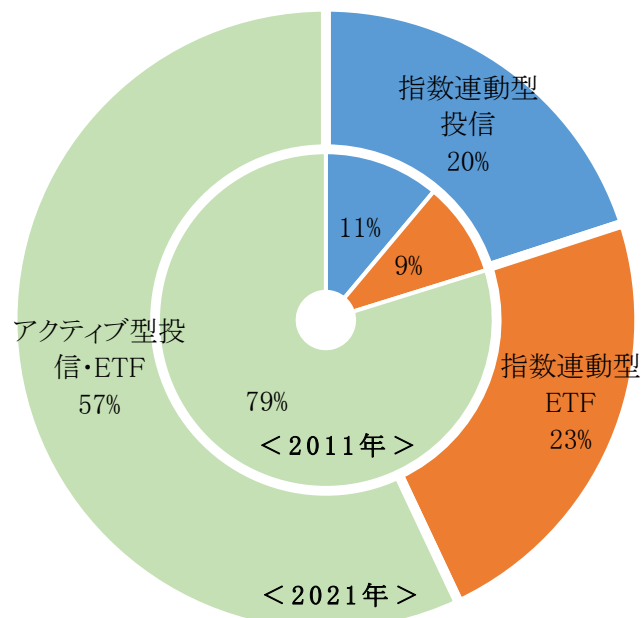
注：日付目盛は1994年5月～2001年2月に2015年11月以降を表示

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。

- ・米投資信託残高全体に占める指数連動型投信・ETFの割合は、10年前の2割から4割まで増加、パッシブ投資の増加は、指数価格の下落を通じた資金流出の悪循環(逆回転現象)を過度に増幅する可能性がある。
- ・上記要因に加え、プログラム売買や高頻度取引によるマーケットメイクが増加した一方、規制強化により金融機関による自己取引の縮小やアクティブ投資家の減少が流動性低下の要因として考えられる。不安心理が高まると通常、変動性は高まる傾向にあるが、その度合いが近年増していると思われる。

パッシブ投資の台頭に対する弊害も

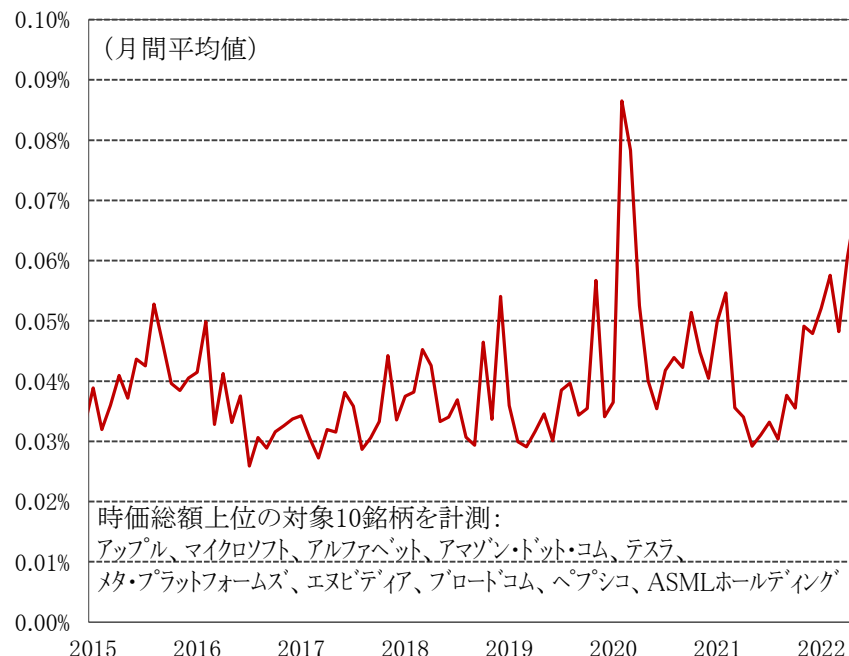
< 指数連動型投信が米投資信託残高全体の4割を占めるまで拡大 >



出所:ICI「2022 Investment Company FACT BOOK」

ナスダック時価総額上位10銘柄の売り買い平均気配差

< コロナショック時並みに平均気配差が拡大 >



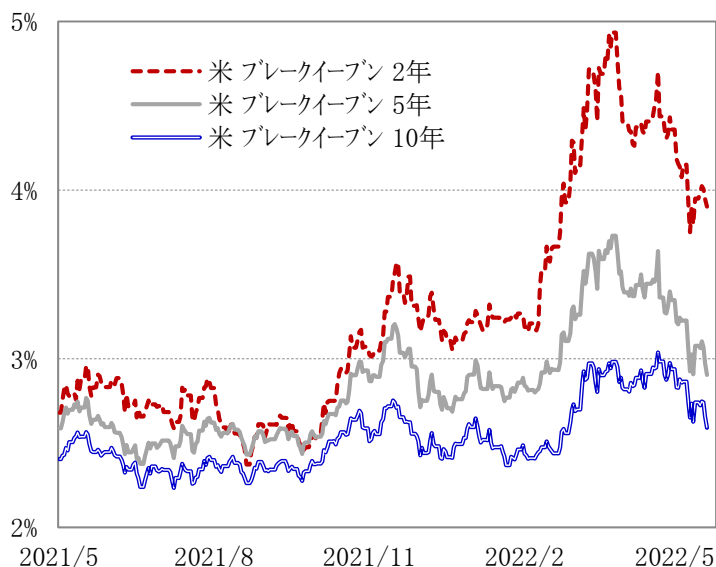
各種資料より岩井コスモ証券作成

注: 買い気配と売り気配の中間値との乖離率を表示

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。

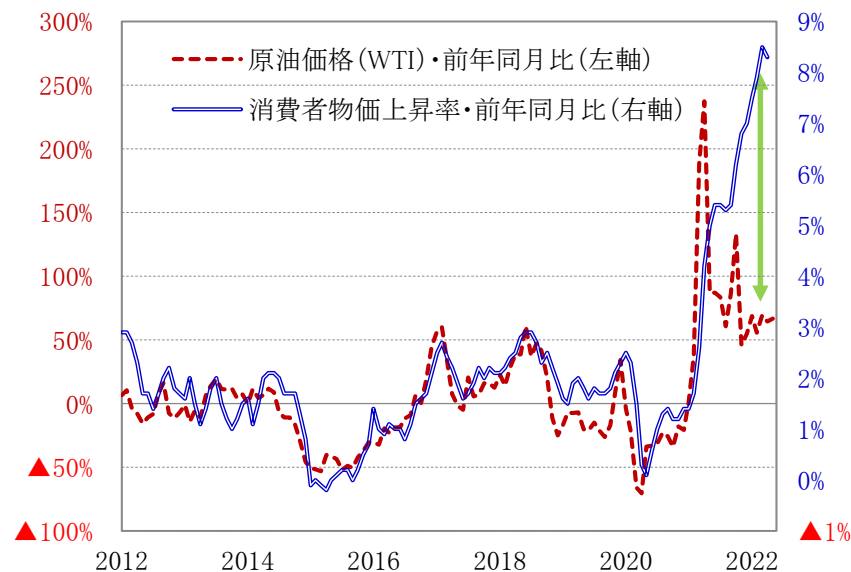
- ・インフレのピークアウトへの期待が高まっている。背景として①4月のPPI・前月比の鈍化、②景気鈍化に伴う需要減・リオープンに伴う供給増、③ドル高、が挙げられよう。
- ・金融市場の見込む将来の物価上昇率見通しであるブレイク・イーブン・インフレ率は明確に下落トレンドを描いている。

金融市場はインフレのピークアウトを見込む



各種資料より岩井コスモ証券作成

原油価格と物価上昇率の関係

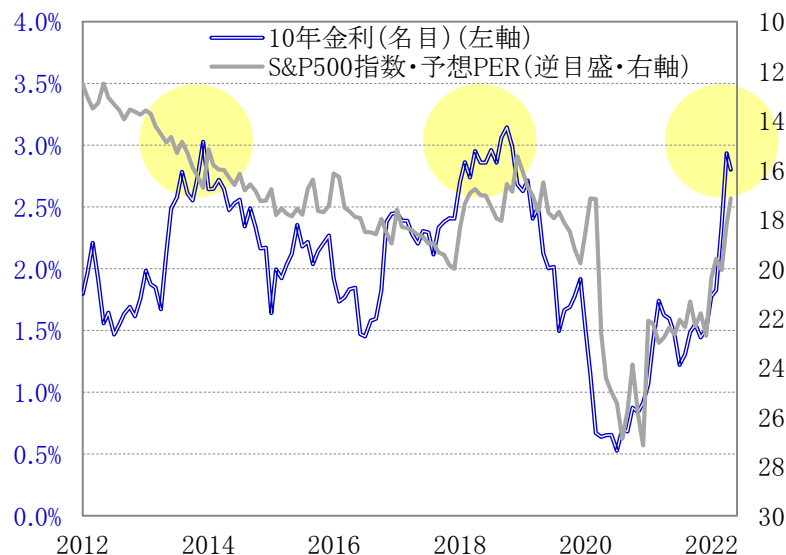


各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

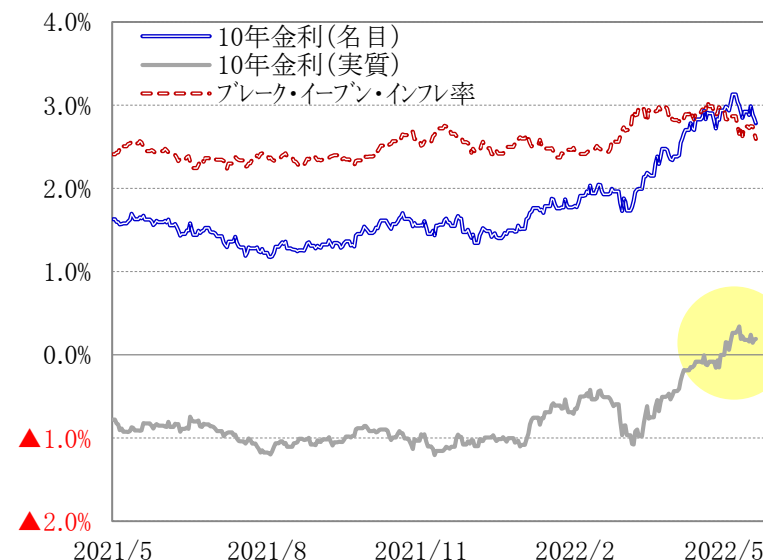
- ・米10年債利回りは5月上旬に一時3%を上回ったが、その後は3%を下回る水準で推移している。米10年債利回りは2013年・2014年・2018年にも3%超の水準で天井を打ち、この水準は強い節目として意識されている。
- ・米10年債利回りとS&P500指数の予想PERは逆相関の関係にあり、金利低下は株式市場には好材料となる。しかし、金利低下がブレイク・イーブン・インフレ率の上昇と実質金利の低下により、もたらされる場合、スタグフレーション懸念が強まることになり、注意が必要である。

10年金利・3%は強い節目



各種資料より岩井コスモ証券作成

悪い金利低下(名目金利低下→ BEI上昇 + 実質金利低下)には注意



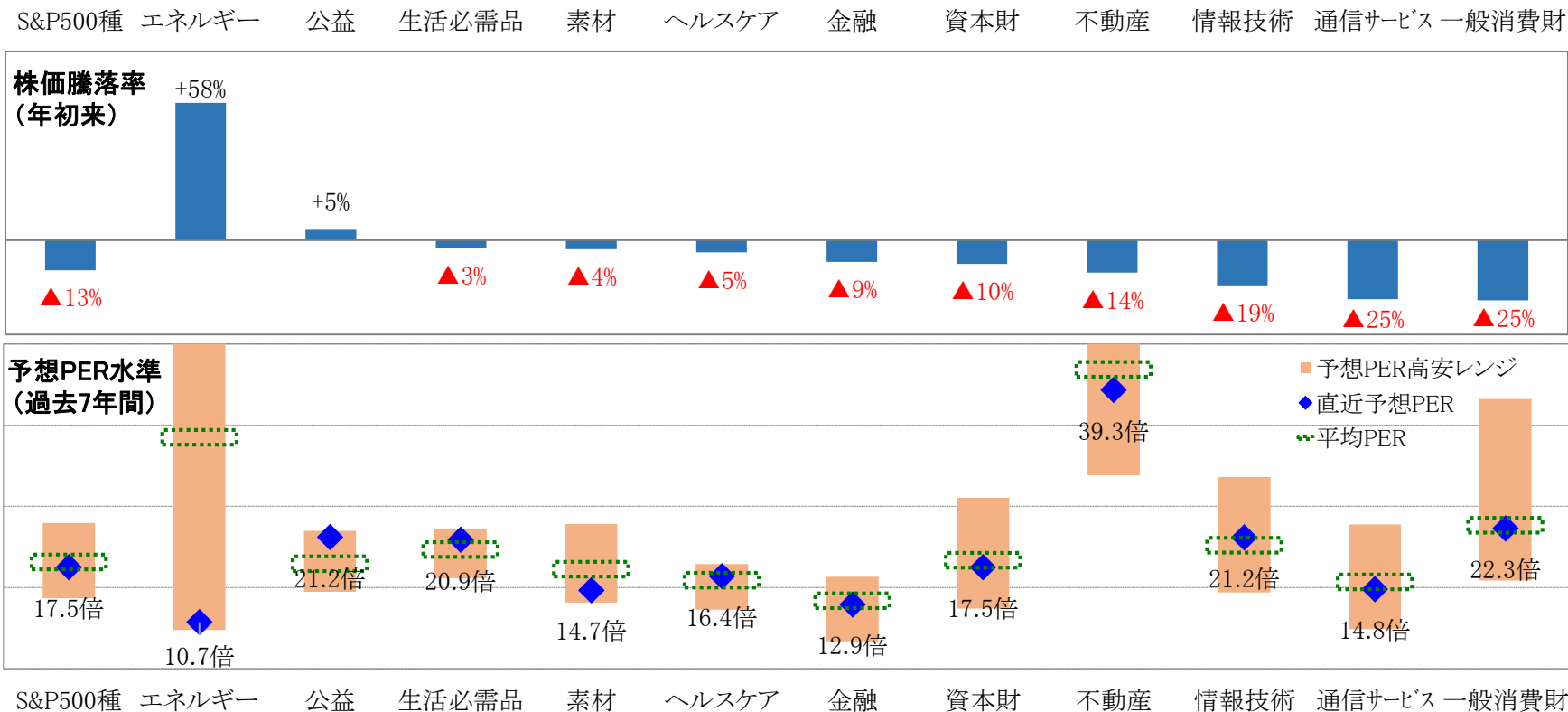
各種資料より岩井コスモ証券作成

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並みの水準となり、バリュエーション調整が進んだ。

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5月27日時点、予想PERは12ヵ月先予想ベース、PERの集計期間：2015年6月～2022年5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。

- ・ナスダック総合指数の予想PERは足下は低下傾向が鮮明であり、過去のレンジ内に入っており、過度な割高感修正された。一方、予想1株利益の見通しはやや息切れながら大幅な悪化は見せていない。
- ・一方、PSR(株価売上高倍率)を見ると、ナスダック総合指数は過去の水準と比較して高い水準に位置している。

増益基調はやや息切れ、PERはレンジ内に
～ナスダック総合指数～



各種資料より岩井コスモ証券作成

PSR(株価売上高・倍率)では
依然として割高感



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。

- ・テクニカル指標では底入れを示唆する3つのシグナルが出ている。①52週移動平均乖離▲15%超、②13週RSIが30%台まで低下、③フィボナッチ50%（半値押し）で下げ止まる等、「売られ過ぎ」の水準に達している。
- ・現在の局面は18年12月の「クリスマスショック」と似ている。共通点は米金融引き締めと地政学リスクが株価を押し下げた点である。18年の安値は16年の安値から18年の高値までのほぼ半値押しにあたる水準であった。
- ・今回もこの付近（20年3月以降の半値押し）で下げ止まれば、中長期の上昇基調が維持されているとみる。

ナスダック総合指数は半値押し水準で下げ止まり、18年の調整局面と類似

<ナスダック総合指数の株価推移（2015年12月～2022年5月）>



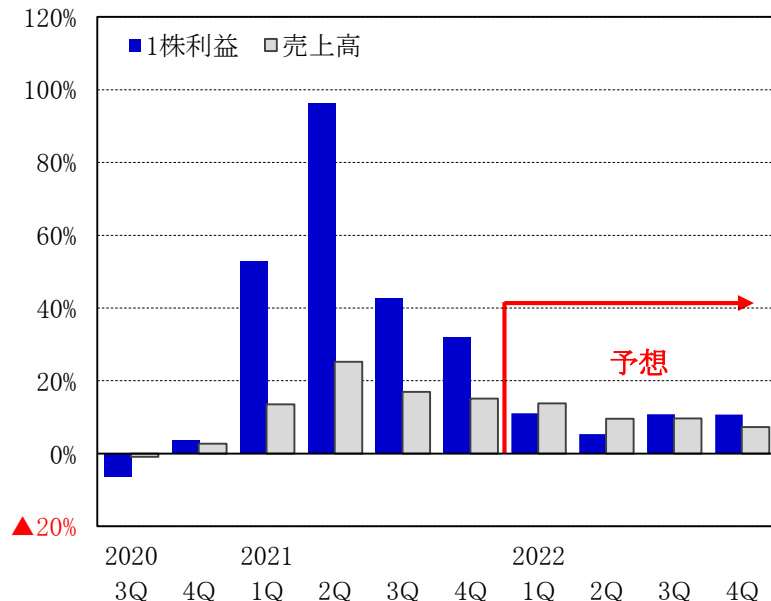
各種資料より岩井コスモ証券作成。注：株価は5月27日時点

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。

- ・22年1～3月期のS&P500指数の1株利益は前年同期比11.1%増と堅調に推移する(5月20日時点)。
- ・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：5月20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	11.1%	5.4%	10.8%	10.7%	10.4%
消費(裁量)	▲28.3%	▲1.0%	33.0%	9.6%	74.8%
消費(必需)	7.2%	▲1.4%	2.7%	4.7%	6.8%
エネルギー	268.8%	196.7%	82.2%	37.6%	2.8%
金融	▲17.1%	▲18.8%	▲4.0%	2.2%	13.0%
ヘルスケア	18.4%	3.7%	2.3%	3.1%	▲4.9%
資本財	40.2%	30.2%	33.1%	47.7%	36.5%
素材	46.2%	19.2%	16.1%	9.1%	▲5.4%
不動産	27.3%	3.7%	11.6%	11.9%	▲1.4%
テクノロジー	13.7%	2.4%	7.1%	9.9%	9.9%
電気通信	▲2.8%	▲13.0%	▲1.7%	3.9%	8.3%
公益	24.7%	▲12.2%	▲6.5%	12.8%	▲11.2%

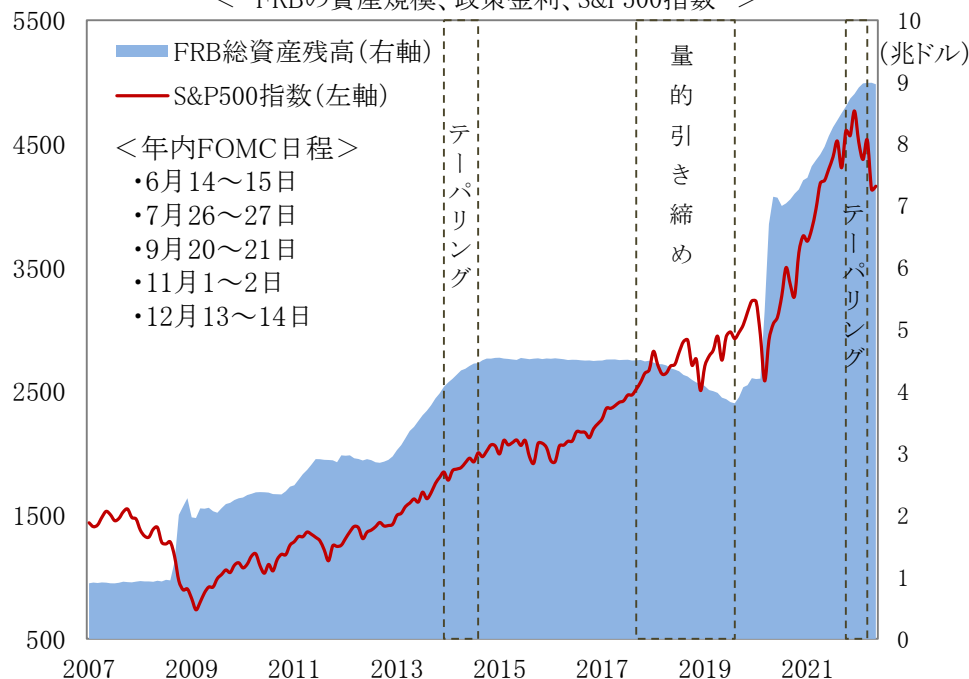
リフィニティブのデータより岩井コスモ証券作成
注：5月20日時点

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。

- ・FRBは今年3月に利上げを再開、今後6月と7月の会合では0.5%ずつの利上げが見込まれる。市場では9月20～21日の会合の利上げ幅が0.25%か0.5%で見方が分かれている。6月からは量的引き締め(QT)も始まる。FRBが持つ国債等を償還したままその保有額を減らし、政府の借換国債等はその分市場で消化される。
- ・計画では今回のQTの資産縮小ペースは前回(17年秋)のほぼ倍のペースで、3年間で約3兆ドルのFRBの資産縮小が予想される。市場ではコロナ後に膨らんだ緩和マネーの縮小に警戒している。

FRBは6月より量的引き締め(QT)を開始

< FRBの資産規模、政策金利、S&P500指数 >



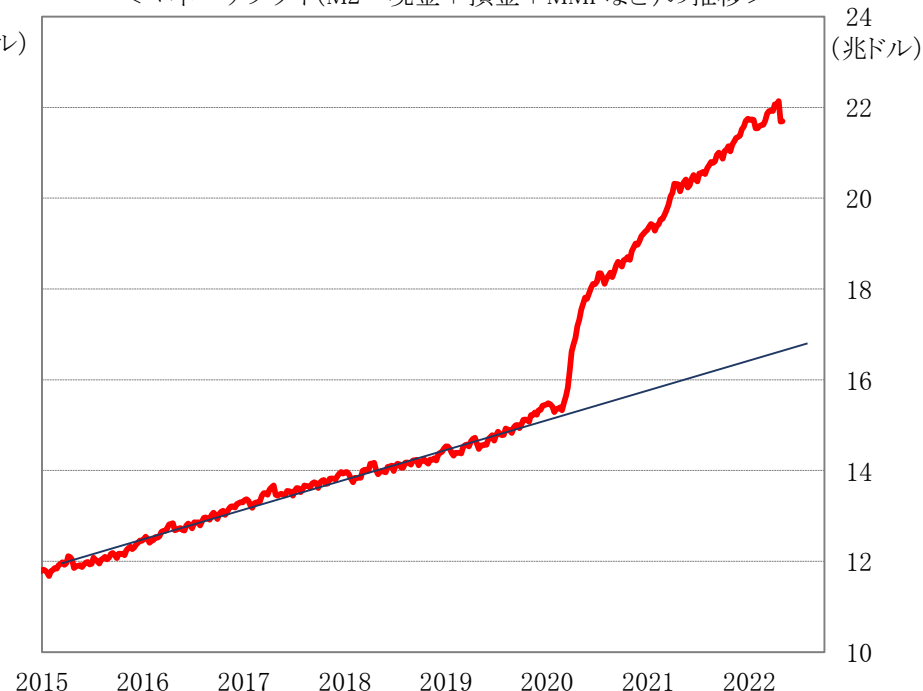
FRB・等資料より岩井コスモ証券作成

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

：前回の量的引き締め(QT)の時期は17年10月～19年9月

市場は緩和マネーの縮小に警戒

< マネーサプライ(M2=現金+預金+MMFなど)の推移 >



出所：FRB

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。

- ・FF金利先物の推移からは、2022年に続き、2023年も米国の政策金利の引き上げが継続されると金融市場は見ており、今年開始されるQT(量的引締め)と合わせて金融引締めは当面続くと考えられる。
- ・実質金利はプラス圏に浮上したことが懸念されているが、長短スプレッド(10年債利回り－2年債券利回り)は依然としてプラス圏にあり、イールド・スプレッド(米10年債利回り－株式益回り<PERの逆数>)は、株式の割高感を示していない。

米国の金利引き上げは2022年に続き
2023年も継続すると金融市場は予想



各種資料より岩井コスモ証券作成

実質金利はプラス圏に回帰、長短スプレッドは
プラス、イールドスプレッドはマイナス圏に



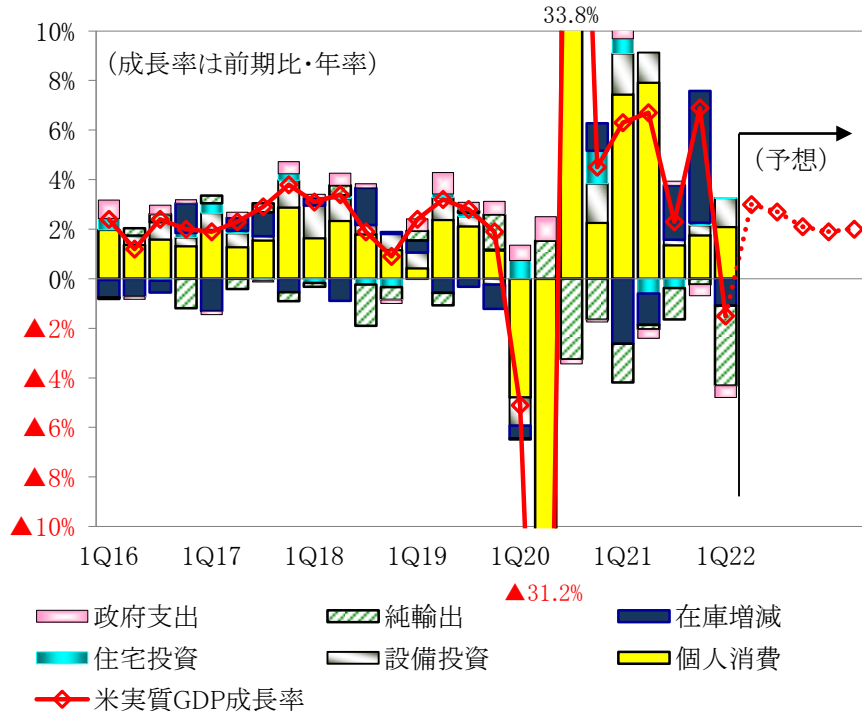
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・22年1-3月期の米国GDP成長率は輸入急増によりマイナス成長となったが、成長の屋台骨である個人消費の堅調な伸びが続いた。一方、金融引き締めへの行き過ぎによる景気の大きな落ち込みが今後のリスクとなる。
- ・米国の企業は労働市場の逼迫とインフレ対応で事業環境は悪化。足下、単位当たり労働コストは上昇し、労働生産性は悪化した。賃上げと価格転嫁のサイクルが継続しやすく、高インフレ持続の要因として懸念される。

消費拡大が米国経済の成長を支える

<米実質GDP成長率と 需要項目寄与度>

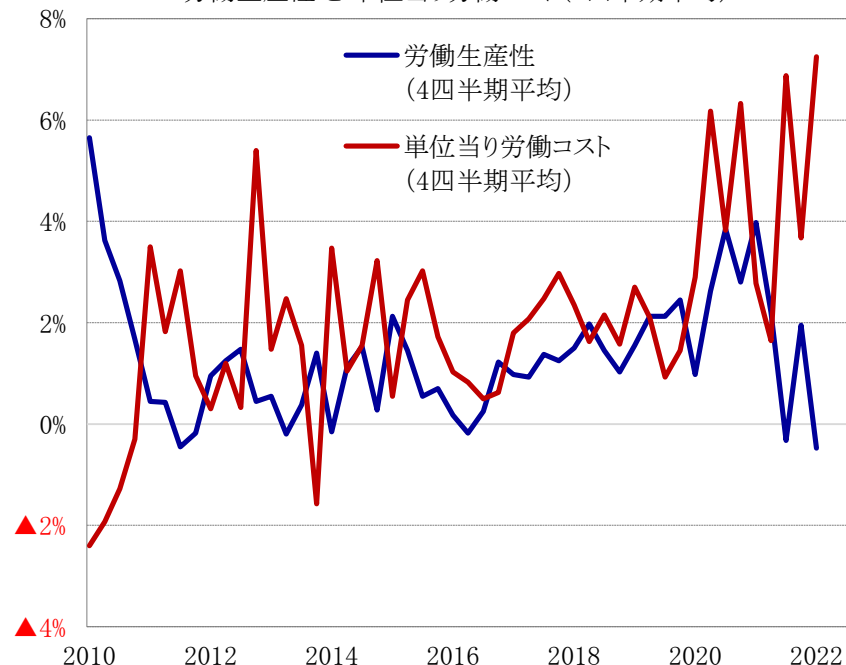


各種資料より岩井コスモ証券作成

注：予想はエコノミスト・コンセンサス、四半期データ

単位当たり労働コストの上昇は、価格転嫁・業績悪化の兆候

<労働生産性と 単位当たり労働コスト(4四半期平均)>



出所:米労働省

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。

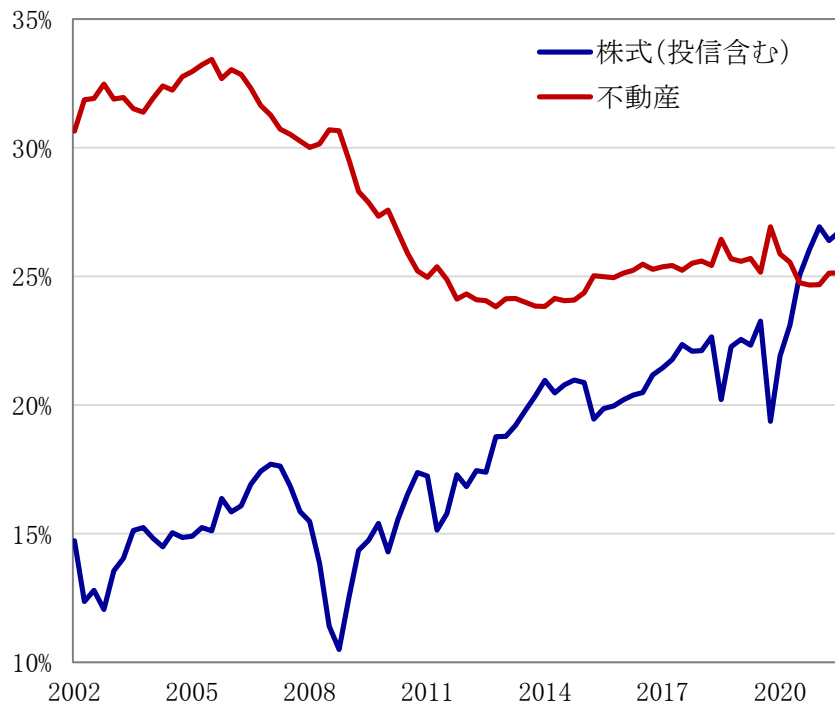
・株価や債券価格が急落し、含み損を抱えた人々の消費が冷え込み景気悪化につながる「逆資産効果」に警戒を要する。米家計部門の総資産に占める株式の割合は、不動産の割合を上回り、株価の急落の影響はリーマン・ショック時よりも大きいと見られる。

・FRBの調査によれば、株式を直接または間接的に保有する米国の全世帯平均は50%を超え、特に富裕層ほど高い傾向にある。最近の株式の活況で低所得層の保有比率が上昇している可能性がある。

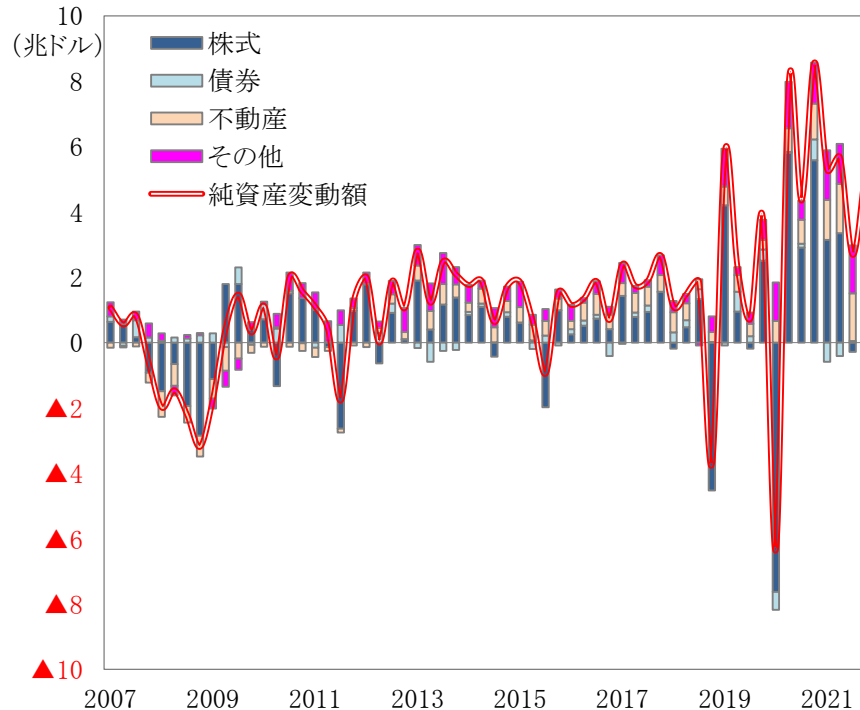
不動産よりも株式関連資産の総資産割合が大きい

2022年は株式と債券の価値が大きく目減り

<「家計・非営利団体」の資産に占める不動産、株式(投信含む)割合>



<「家計・非営利団体」の純資産価値の変動(2021年まで)>

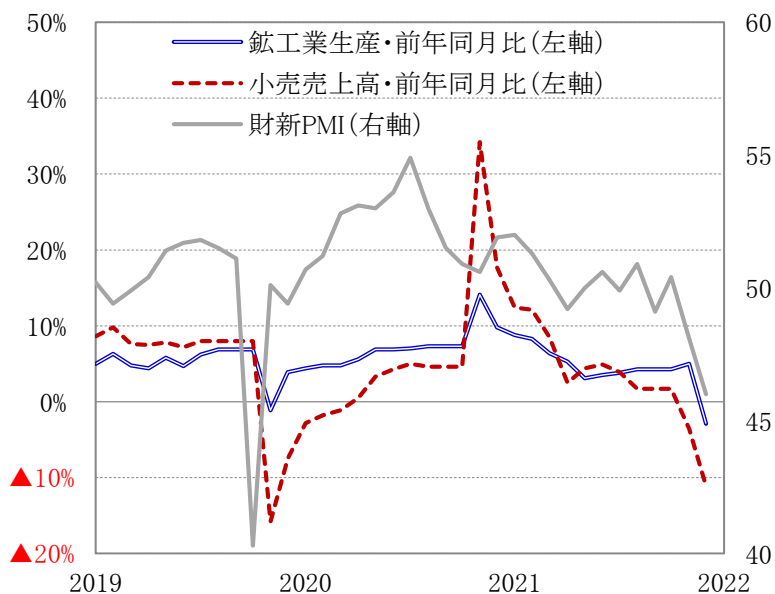


投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・中国の株式市場と人民元市場が軟調に推移している。新型コロナ対策のロックダウン(都市閉鎖)の影響が色濃く表れている。上海のロックダウンは6月から緩和方向に向かうが、今年の秋には5年に1度の共産党大会が開催されるため、中国の当局は景気の多少の下振れには目をつむり、新型コロナ対策に注力する模様。
- ・景気の下振れに対しては5年物のLPR(ローン・プライム・レート)を引き下げ、各種の施策を進めているが、景気を下支えできておらず、2022年の中国の成長率の見通しは明るくない。過剰設備・過剰投資等の積年の構造的な課題の表面化も一部では懸念されている。
- ・足下では中国の金融市場からの資金流出が拡大傾向にあり、注視したい。

実体経済・景況感揃って弱含み

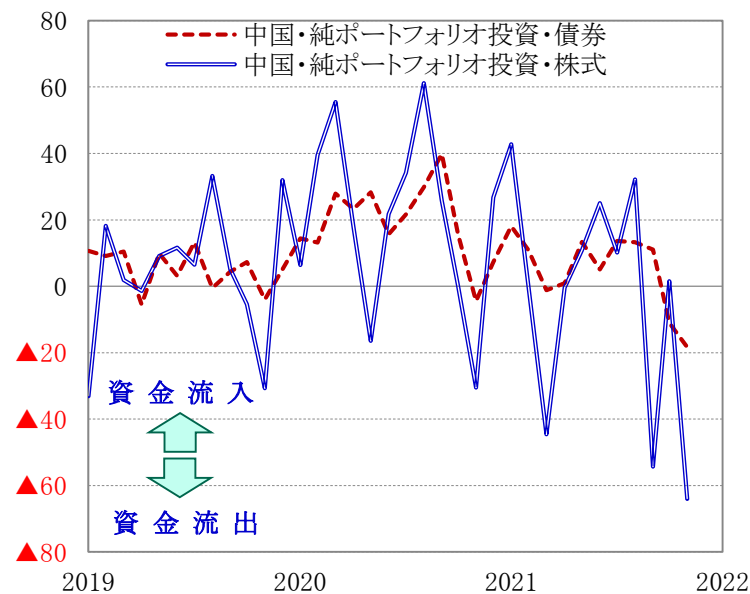
< 鉱工業生産、小売売上高、財新PMIの推移 >



各種資料より岩井コスモ証券作成

中国の金融市場からの資金流出が顕著

(10億ドル)

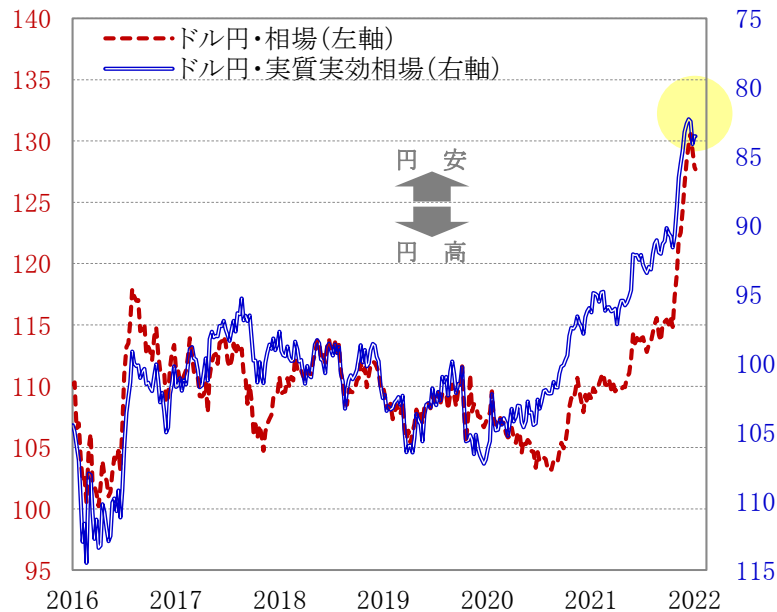


各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

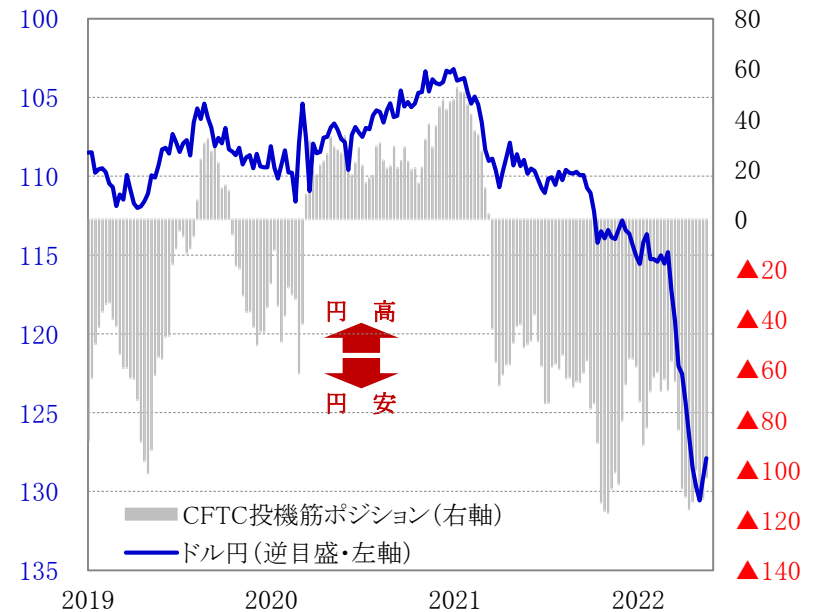
- ・日本の金融政策（世界と逆行する緩和継続）や経常収支の悪化・貿易収支の赤字化、を受けて円安が進行していたが、足下では米国の金利低下を受けて円安一服の様相を呈している。
- ・短期的には投機筋の円売りの巻き戻しも円高要因となろう。
- ・一方、2022年の円安はファンダメンタルズ要因によるところが大きい点には注意が必要であろう。

円安は一服



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は高水準



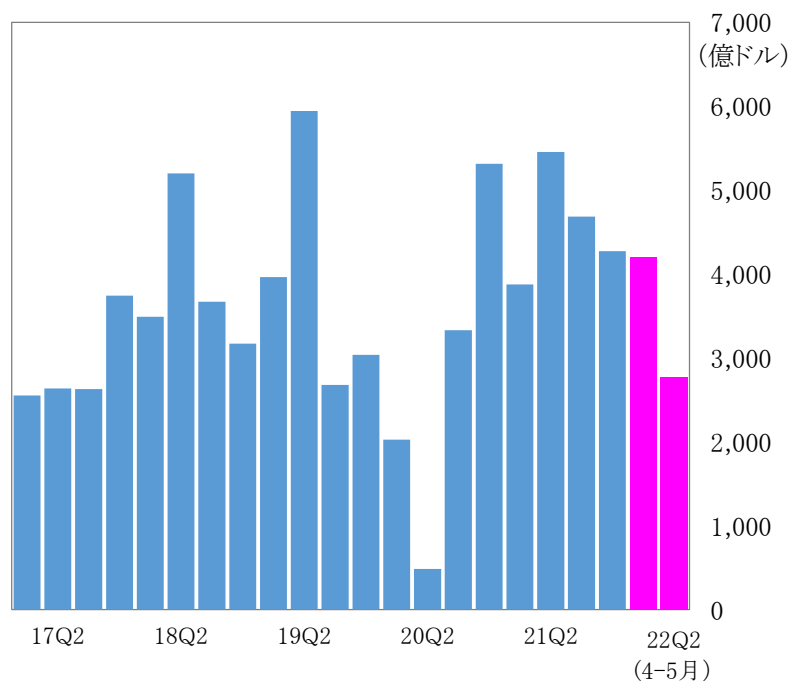
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

・2022年に入って大型M&Aが相次いでいる。マイクロソフトがゲーム開発大手のアクティビジョンの買収を発表し、にわかに業界再編の機運が高まったほか、半導体大手のブロードコムによるソフトウェア企業の買収やバフェット氏による同業保険会社買収なども発表された。

・株式市場の下落は、豊富な現金を持つ大手企業にとってはターゲット先企業を割安に買収できる好機となる。M&A(企業の合併・買収)の増加に伴う業界再編への期待が投資家心理の改善につながるとみる。

米国のM&A金額(提案中の未成立案件も含む)



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：2022年5月27日取得データ

2022年に入り発表された米企業対象の主なM&A案件

発表日	買収発表元	ターゲット企業	買収総額	備考 (買収先の業界等)
5月26日	ブロードコム	ウイコムウェア	704億ドル	ソフトウェア部門強化
1月18日	マイクロソフト	アクティビジョン・プリザード	679億ドル	IT大手→ゲーム開発企業
4月25日	イーロン・マスク氏	ツイッター	368億ドル	SNS企業立て直し
5月4日	インターコンネクト・エクスチェンジ	ブラック・ナイト	156億ドル	取引所がソフトウェア企業買収
3月29日	PE投資企業(複数)	ニールセン・ホールディングス	155億ドル	マーケティング企業を非上場化
1月31日	PE投資企業(複数)	シトリックス	145億ドル	IT企業を非上場化
3月21日	パークシャー・ハサウェイ	アリゲニー	137億ドル	同業損害保険を買収
2月28日	トロント・ドミニオン銀行	ファースト・ホライゾン	134億ドル	銀行同士の再編
4月19日	ブラックストーン	アメリカン・キャンパス・コミュニティーズ	128億ドル	投資会社がREIT買収
1月10日	テイクツー・インタラクティブ	ジンガ	120億ドル	IT大手→ゲーム開発企業

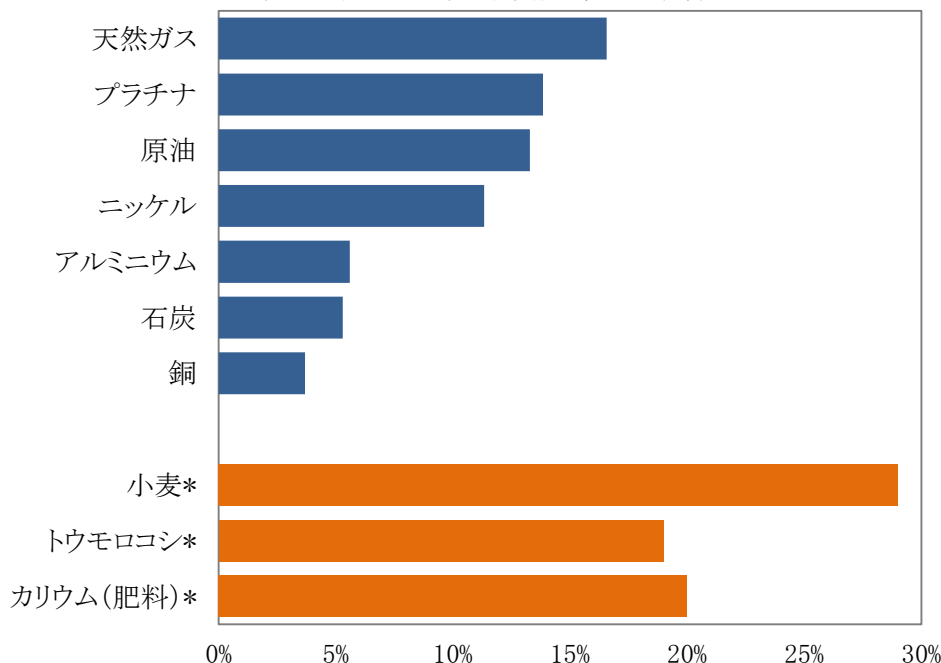
各種資料より岩井コスモ証券作成
注：PE(プライベート・エクイティ)投資会社による非公開化も含む

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みる。

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

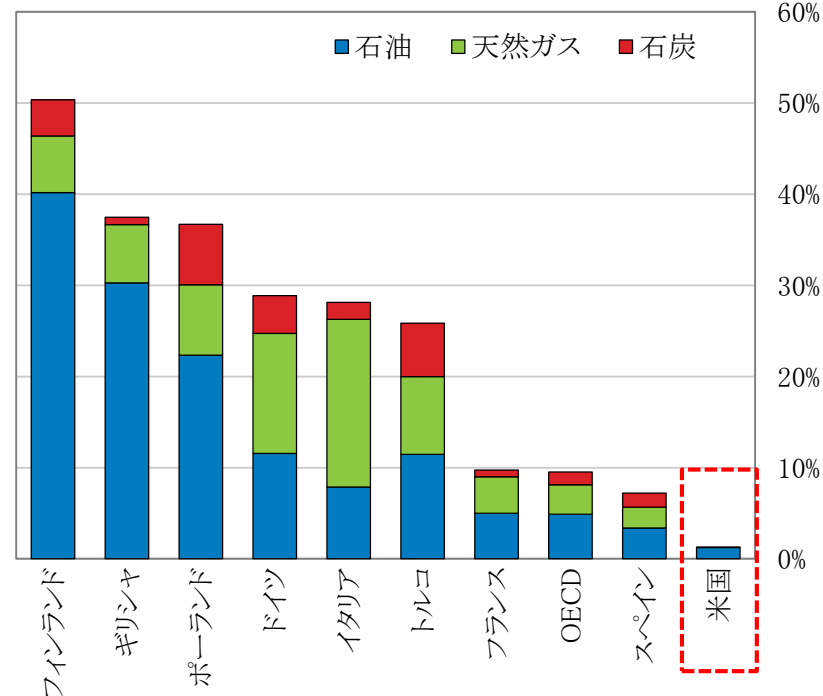
＜ロシア(またはウクライナ)の各資源・穀物の世界生産シェア＞



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)＞



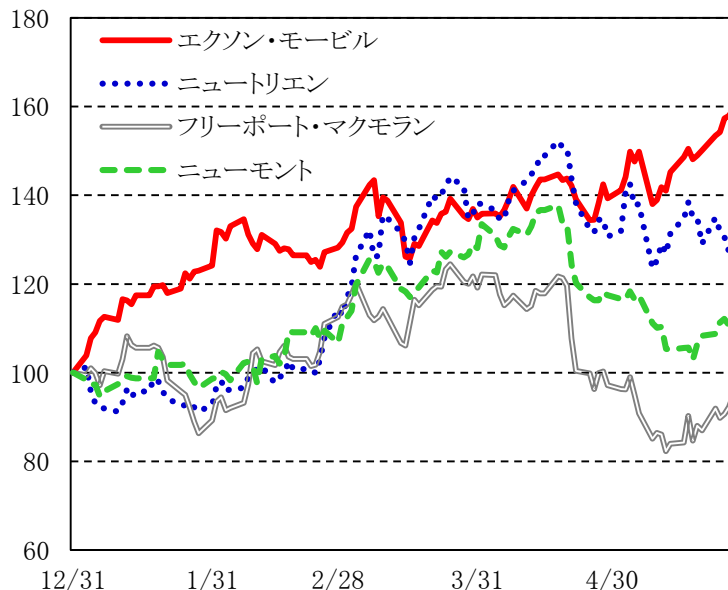
出所：IEA(国際エネルギー機関)、OECD(経済協力開発機構)

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。

- ・年初から底堅い動きを見せていた商品市況関連銘柄が、足元では異なる動きを見せ始めている。
- ・原油や穀物関連銘柄の動きが堅調な一方で、銅や金鉱山株が上昇一服の気配。
- ・銅市況は中国ロックダウンの影響、金価格はドル高の進行が逆風となっており、商品市況関連銘柄も選別物色の時期に入りつつある。

資源・商品市況関連は選別局面に

<主な資源・商品市況関連銘柄>



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 関連銘柄

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・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

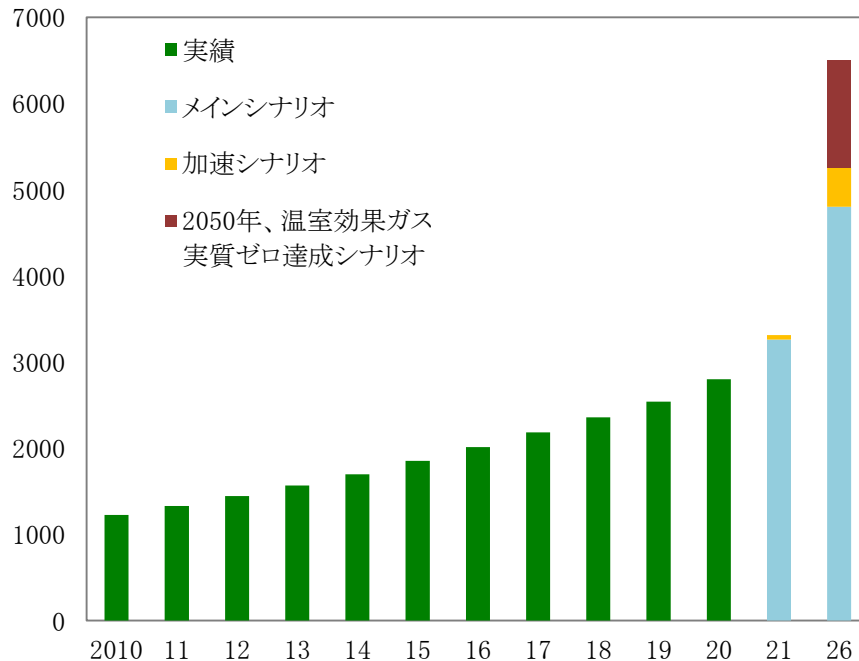
各種資料より岩井コスモ証券作成

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への投資は、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

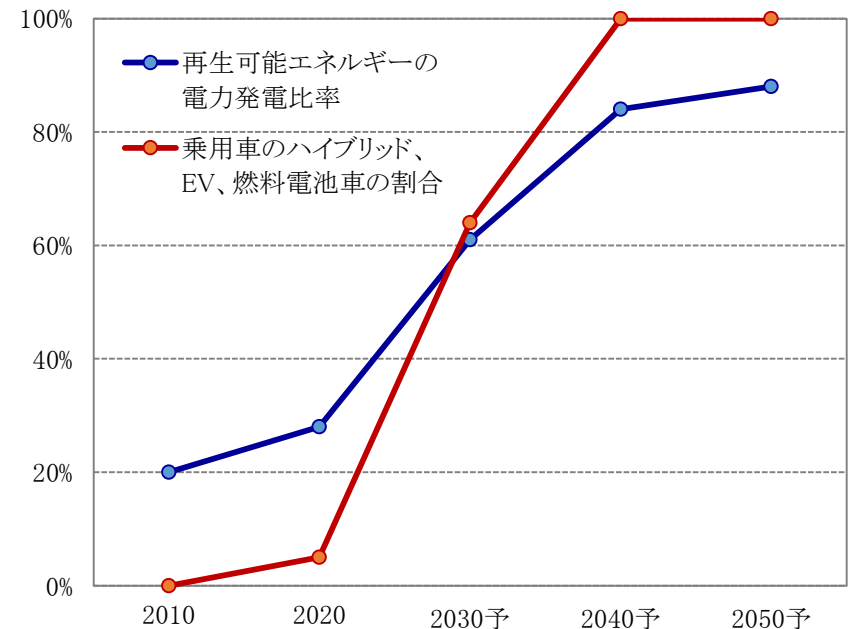
＜IEAのエネルギー見通しの将来予測＞



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)

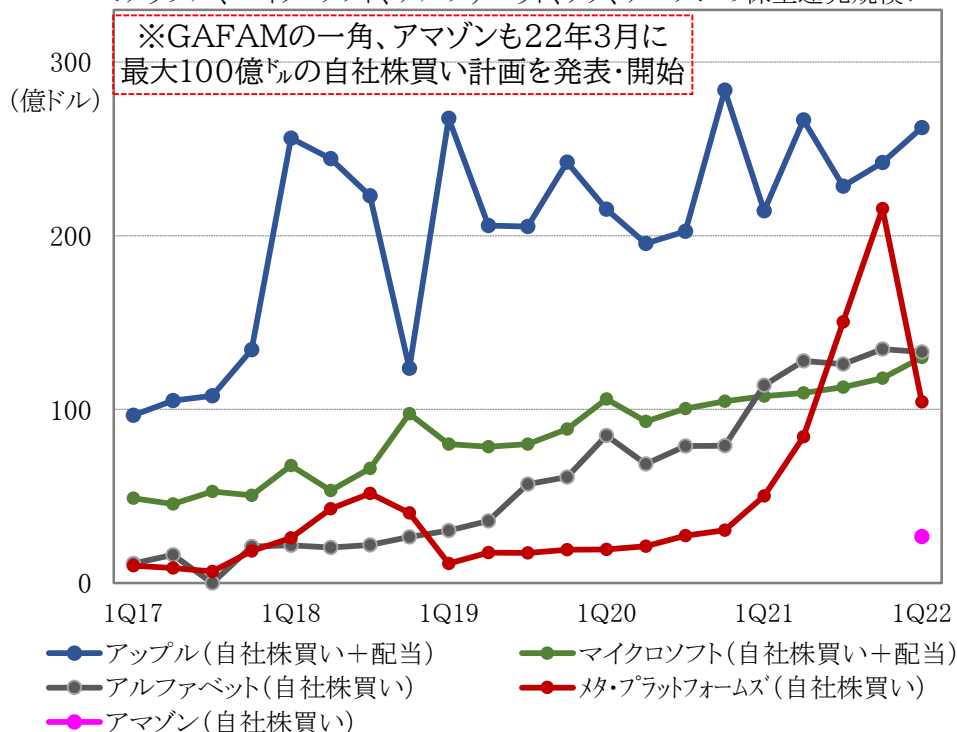
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・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。22年3月にはアマゾンも自社株買いを始めた。

・時価総額対比で自社株買いに積極的な業種は、金融・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

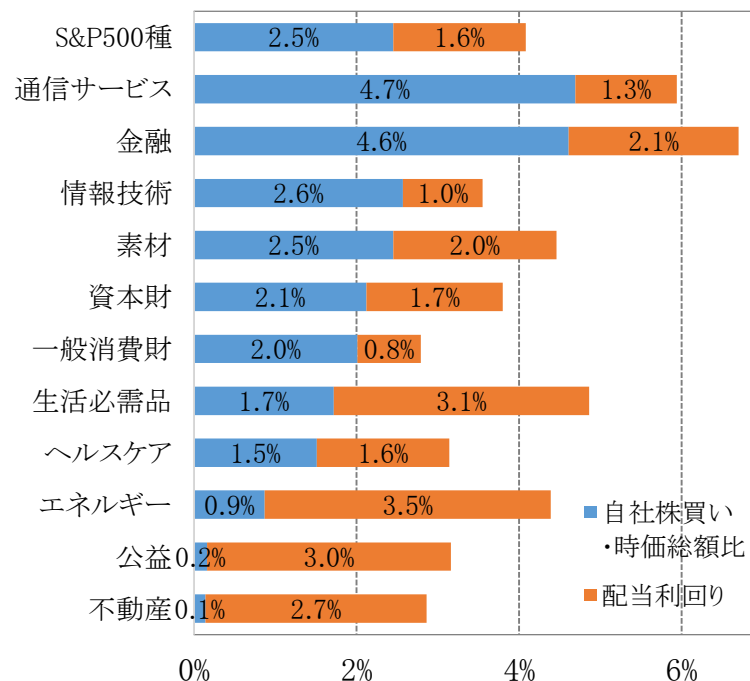
＜アップル、マイクロソフト、アルファベット、メタ、アマゾンの株主還元規模＞



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＞



出所：S&Pダウ・ジョーンズ・インディシーズ

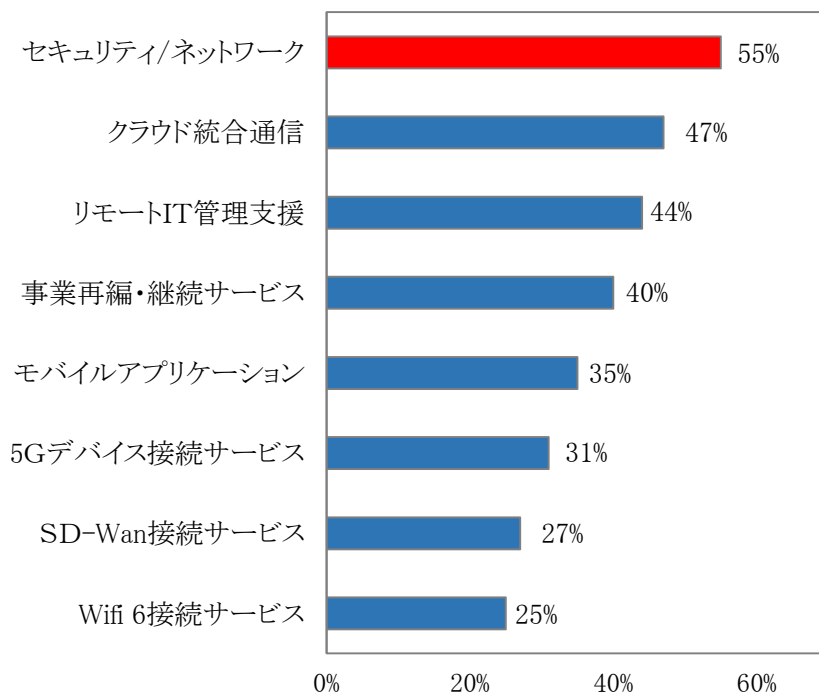
注：通信サービスはアルファベット、メタ等のSNS企業等を含む

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。

- ・ロシアの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では「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>

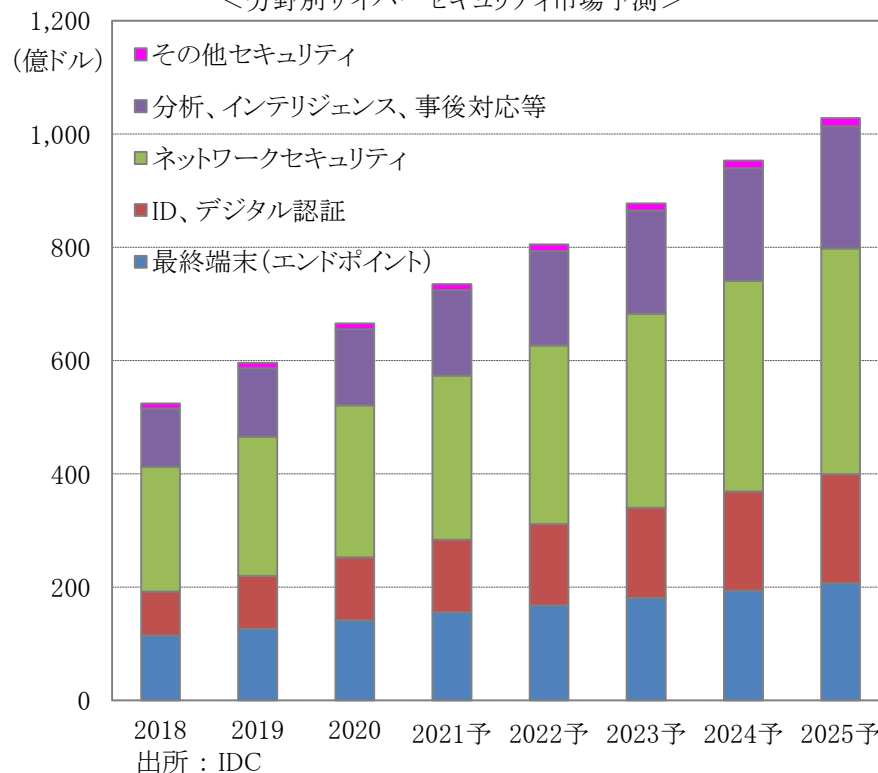


出所：IDC

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>



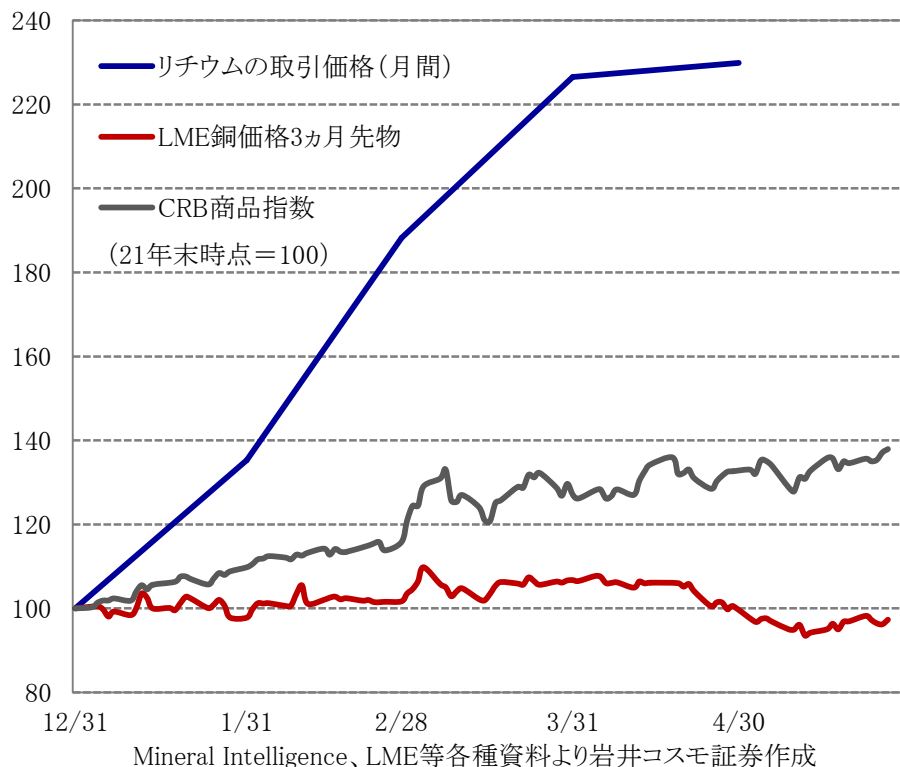
出所：IDC

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。

- ・EV(電気自動車)や風力や太陽光発電などのグリーン投資が盛んになっており、関連する素材の需給にも影響を及ぼしている。需給ひっ迫による価格高騰の代表が、EVバッテリーの原材料であるリチウムであり、今年に入ってから、取引価格が倍以上になった。
- ・価格高騰が行き過ぎれば需要の抑制につながる可能性があるものの、供給量を増やしながら、価格が高止まりすれば、関連素材から得られる収益が中長期的に飛躍する機会となろう。

リチウム価格の上昇が著しい

＜EV関連素材(リチウム、銅) 価格と商品価格指数との比較(2022年)＞



グリーン投資関連の素材を供給する企業

銘柄名	時価総額	前期 売上高	年初来 騰落率
アルバマール (ALB)	317億ドル	33億ドル	+16%
特殊化学品メーカー。2015年にリチウムを生産する米ロックウッド社を買収、その後業界大手に。21年度の部門別売上構成比は「リチウム」41%、「臭素」34%、「精製/触媒」23%、「その他」2%。S&P500配当貴族指数に所属。			
SQM-ADR (SQM)	312億ドル	29億ドル	+125%
チリの資源大手。チリで採れるカリシエ鉱物や塩湖のかん水から肥料となるカリウムやバッテリー原料のリチウムを生産。21年のリチウム販売量の市場シェアはSQMが約2割で競合米アルバマールと並ぶ。			
フリーポート・マクモラン (FCX)	575億ドル	228億ドル	▲5%
米国の鉱山持株会社。主産物が銅、副産物が金やモリブデンだが生産量は各資源とも世界大手級で、資源採掘から精錬まで手掛ける。電気自動車や風力・太陽光発電等のクリーンエネルギーへの転換に伴い銅需要は急増が見込まれる。			

各種資料より岩井コスモ証券作成

注：株価データは5月27日時点

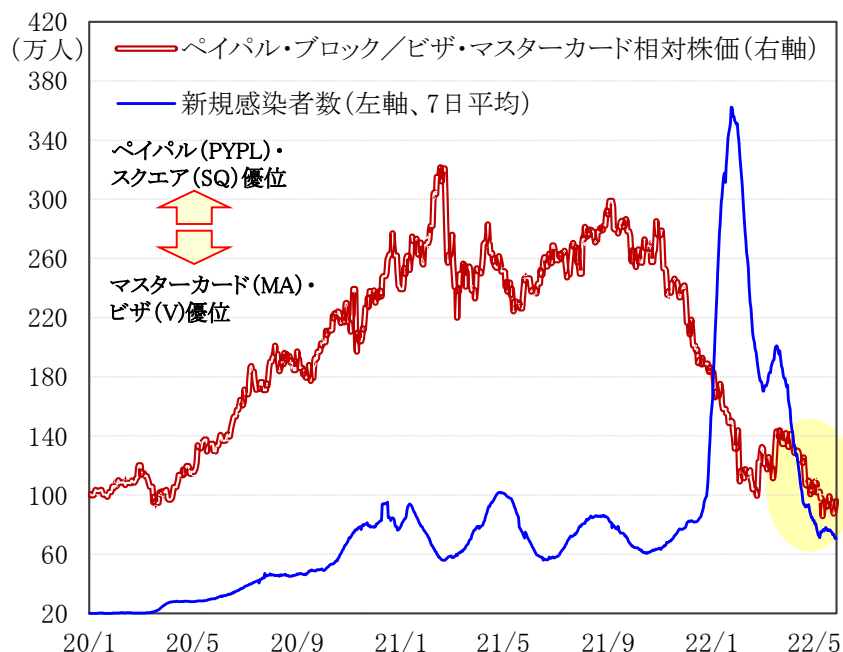
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・「フィンテック銘柄(ビザ、マスターカード、ペイパル、スクエア)」の株価を比較すると、二極化が鮮明。アフターコロナ時代にワクチン接種の加速と新規感染者数の減少による海外旅行需要の回復が見込まれるビザやマスターカードが先行する一方、ネット通販の需要鈍化懸念でブロック、ペイパルが出遅れている。

・世界中のキャッシュレス決済の増加から恩恵を受けるフィンテック銘柄はコロナ後も消費回復や、キャッシュレス決済の普及でさらに注目されそうだ。

経済再開で二極化が進むフィンテック株

＜フィンテック銘柄、世界の新規感染者数(1日当り、7日間平均)＞



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：2019年12月末を100として指数化後、以下を算出

ペイパル(PYPL)・ブロック(SQ)合計 ÷ マスターカード(MA)・ビザ(V)合計

主なフィンテック企業

企業名	時価総額	前期売上高	年初来騰落率
ビザ(V)	4,577億ドル	241億ドル	▲2%
クレジットカード決済サービス世界最大手。デビットカードやプリペイドカードも手掛ける。カード総発行枚数は36.4億枚(21年6月末)。			
マスターカード(MA)	3480億ドル	189億ドル	▲0.4%
クレジットカード、デビットカード等の電子決済サービスにおいてビザに次ぐ世界大手。カード発行数25.2億枚(22年3月末)。			
ペイパル(PYPL)	987億ドル	254億ドル	▲55%
米オンライン決済サービス大手。事前登録したクレジットカードや銀行口座を用いてネットで代金決済するサービス等を展開。			
ブロック(SQ)	525億ドル	177億ドル	▲44%
中小零細企業向けのクレジットカード読み取り機器のパイオニアとして2009年に創業したフィンテック・ベンチャー。			

各種資料より岩井コスモ証券作成

注：株価データは5月27日時点

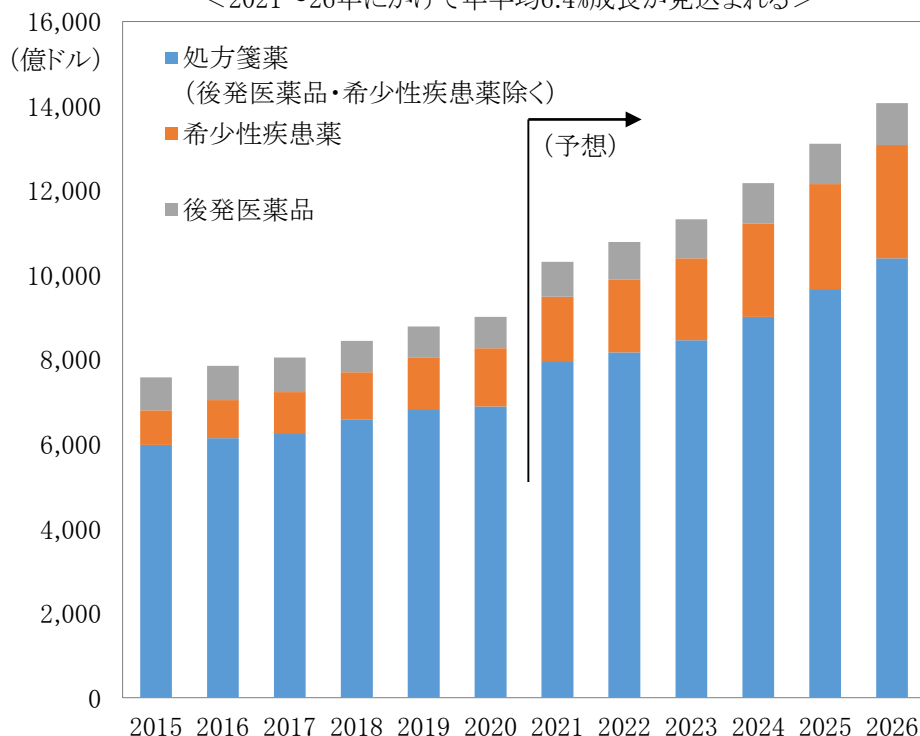
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・製薬業界における投資の焦点は新型コロナウイルスのワクチンや治療薬の開発から、ポストコロナの成長戦略に移行しつつある。米国では薬価の抑制の声も強まっており、革新性のある新薬の開発を成功させる企業が最終的に評価されると見られる。

・製薬をはじめとするヘルスケア業界は、景気に左右されずに収益を上げられ、ディフェンシブ業種としての魅力も高まっている。新薬候補が充実している製薬企業に注目したい。

世界の処方箋売上高予測

＜2021～26年にかけて年平均6.4%成長が見込まれる＞



出所: Evaluate Pharma

主な米国製薬大手

銘柄名	時価総額	前期売上高	年初来騰落率
イーライリリー (LLY)	3,074億ドル	283億ドル	+17%
米製薬大手。インシュリンの実用化に世界で初めて成功した企業であり、神経系・内分泌・がん・循環器系の各分野で大型薬を販売。糖尿病・肥満薬の新薬候補「チルゼパチド」やアルツハイマー薬候補「ドナネマブ」を含め計5つの新薬を23年末までに発売を見込む。			
メルク (MRK)	2,354億ドル	487億ドル	+21%
米国医薬品売上高規模でファイザーに次ぐ大手製薬会社。医療用医薬品、ワクチン、動物薬など世界140カ国以上の地域で展開。心不全、肺動脈性高血圧症、血栓症などの循環器系の新薬候補8つを2030年までの承認獲得を目指す。			
ブリistol・マイヤーズスクイブ (BMY)	1,621億ドル	464億ドル	+22%
米製薬大手、2019年同業セルジーンを買収、がん治療薬「オプジーボ」や白血病薬「スプリセル」、抗リウマチ薬「オレンシア」等を持つ。新薬では転移性黒色腫の薬「オプデュアラグ」や心血管疾患の薬「マバカムテン」、新薬候補に脳卒中予防の「ミルベクシア」が将来の大型薬候補として注目される。			

各種資料より岩井コスモ証券作成

注: 株価データは5月27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。