

2022年11月

米国株相場展望 ～抵抗力を示した先に株高あり～

2022年10月28日

- ・10月の米国株は前半に長期金利の上昇や決算発表前の業績警戒で安値を更新したが、10月後半になると金融引き締めへの減速期待と予想を上回る業績報告を受けて買戻された。一方、長期金利は短期間に4%台に乗せるなど債券/為替/株式の各市場の変動性の高い状態が続いた。
- ・11月8日の米中間選挙後は株高になるアノマリーが意識される。マクロ景気の悪化と金融引き締めへの逆境下でも安値を割り込まない株式市場は、中長期的な買い場と捉えることができよう。

10月半ばに切り返した米国株

<主要株価指数の推移>



各種資料より岩井コスモ証券作成 注：株価データは10月27日時点

債券や株式の変動性の高い状態が続いたが…

<米10年債利回り、株式・米国債の予想変動率>



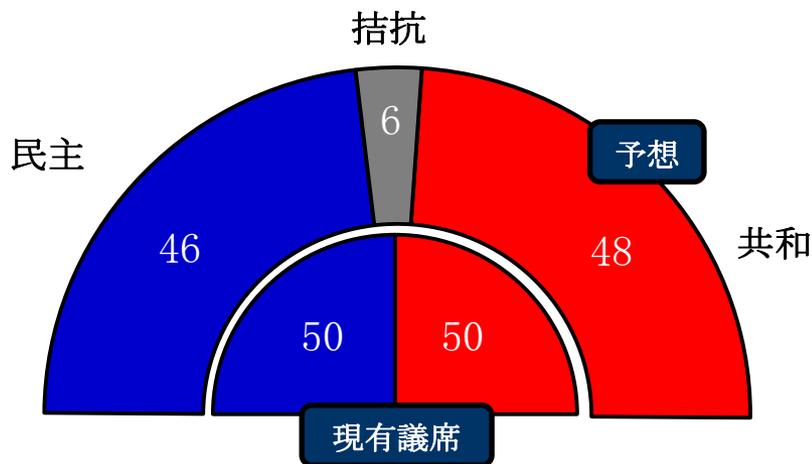
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・11月8日の米中間選挙まで2週間を切った。米政治情報サイトの予想では、下院は共和党が議席を伸ばし、多数派を奪還するとの見方が支配的となっている。
- ・上院は非改選議席も含めて拮抗も、足元では共和党の勢いが増している。
- ・大統領と議会の間で政党が異なる『ねじれ』が発生する確率が高まっている。

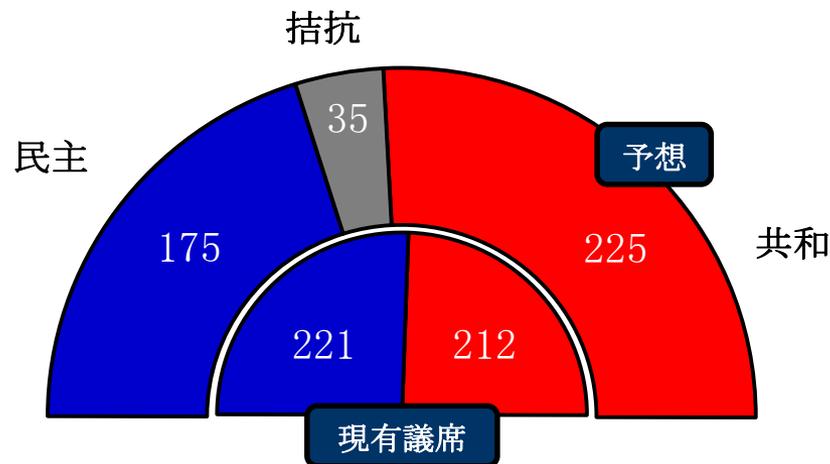
上院は接戦

<米上院の現勢力図と獲得議席予想>



下院は共和党が優勢

<米下院の現勢力図と獲得議席予想>



リアル・クリア・ポリティックスのデータを参考に岩井コスモ証券作成
注：現有議席、議席獲得予想は10月27日時点、上院の定数は100

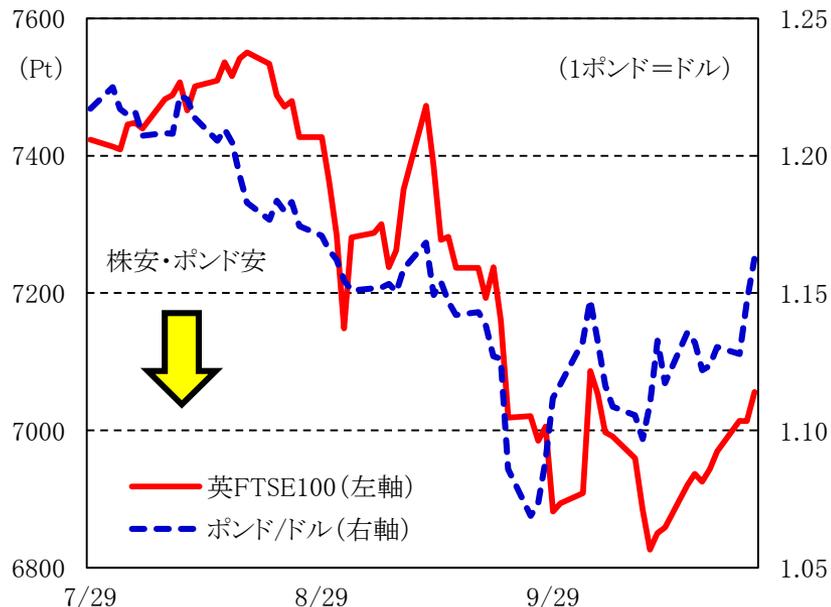
リアル・クリア・ポリティックスのデータを参考に岩井コスモ証券作成
注：現有議席、議席獲得予想は10月27日時点、下院の定数は435
：現在は欠員が2

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。

- ・英国ではトラス前政権が大幅な減税と巨額の経済対策を発表。財源の裏付けが示されず、マーケットは株安、債券安(金利は上昇)、通貨安の「トリプル安」で反応した(その後トラス氏退任で反発)。
- ・世界は英国を反面教師として見ており、財政規律の重要性が一段と重みを増している。
- ・米中間選挙で「小さな政府」志向の共和党が躍進するようであれば、財政規律重視の経済政策から金利上昇に一定の歯止めがかかる可能性がある。

株とポンドはそろって下落

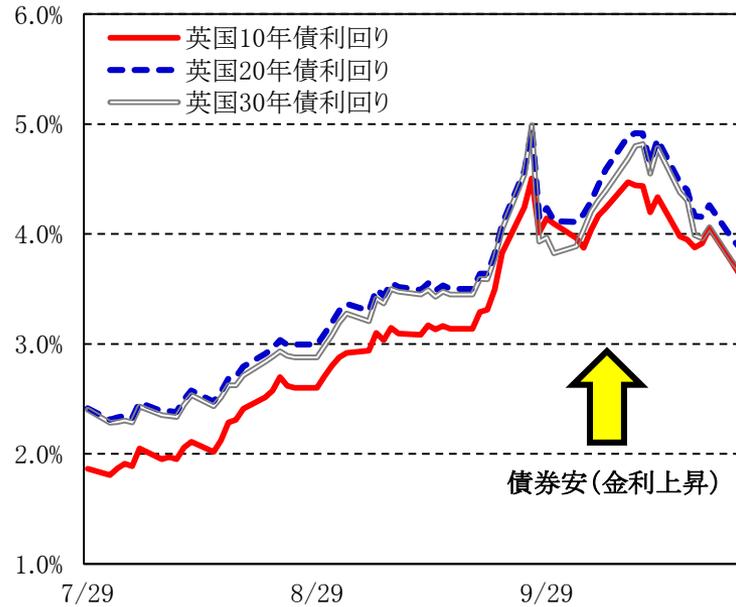
<英FTSE100指数とポンド/ドル>



各種資料より岩井コスモ証券作成

英国の国債利回りは急騰(価格は急落)

<英国10年・20年・30年債利回り>



各種資料より岩井コスモ証券作成

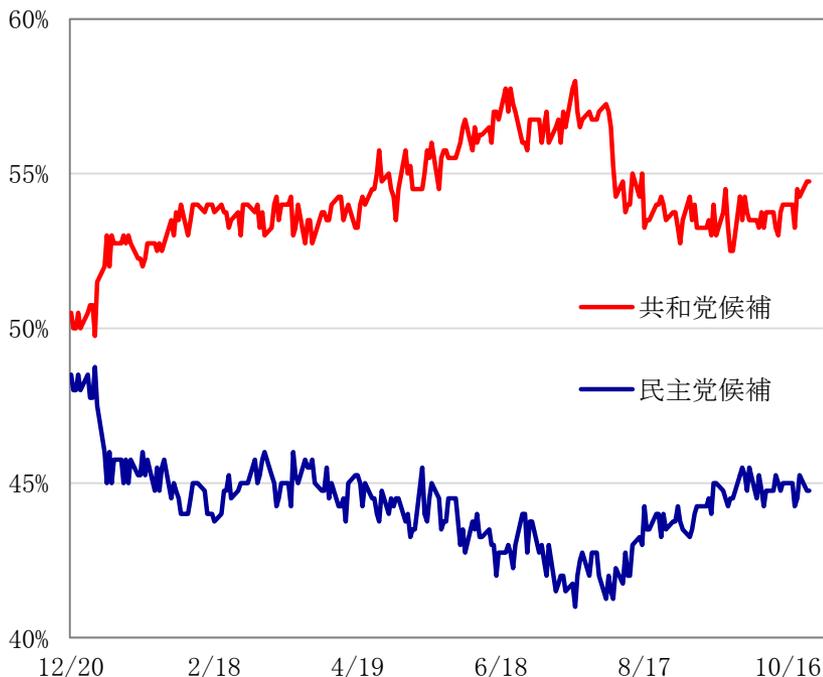
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・中間選挙後は2024年の大統領選挙に政治の焦点が移る。現職バイデン氏は続投に意欲をみせるが、引き続き高齢・健康問題が次の選挙の障害となる可能性がある。現時点では候補者が決まっていないが、賭けサイトのオッズでは野党共和党候補者が有利との予想である。

・世論調査はバイデン氏、トランプ氏以外の候補者を望む声は多い。共和/民主それぞれ支持者のアンケートでもトランプ氏/バイデン氏以外を希望している意見が拮抗/超過した。しばらく本命不在が続くと見られる。

24年の大統領選挙は現状、共和党候補者が有利か

<賭けサイト「プレディクト・イット」のオッズから算出される確率>



各種資料より岩井コスモ証券作成

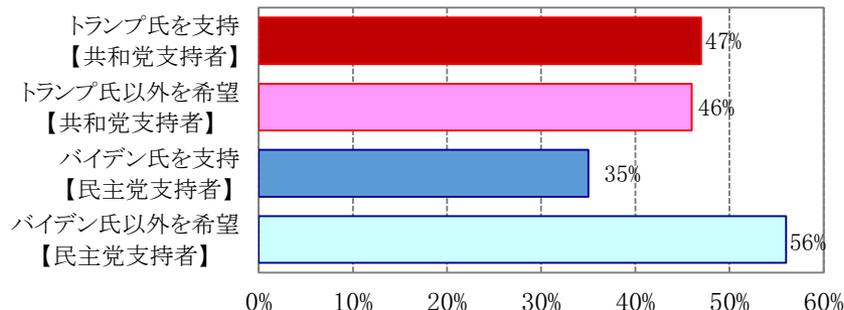
バイデン氏 VS トランプ氏 とはまだ決まってない

<大統領選挙候補者予想 と 賭けサイトのオッズ>

候補者	年齢	オッズ
ドナルド・トランプ (元職・共和)	76	4.6 倍
ロン・ディサンティス (共和、フロリダ州知事)	44	5.0 倍
ジョー・バイデン (現職・民主)	79	6.6 倍
ギャビン・ニューサム (民主、カリフォルニア州知事)	55	15 倍

(出所:オッズチェッカー[10/24時点])

世論調査はバイデン、トランプ以外を望む声も



出所:ABC/ワシントンポスト

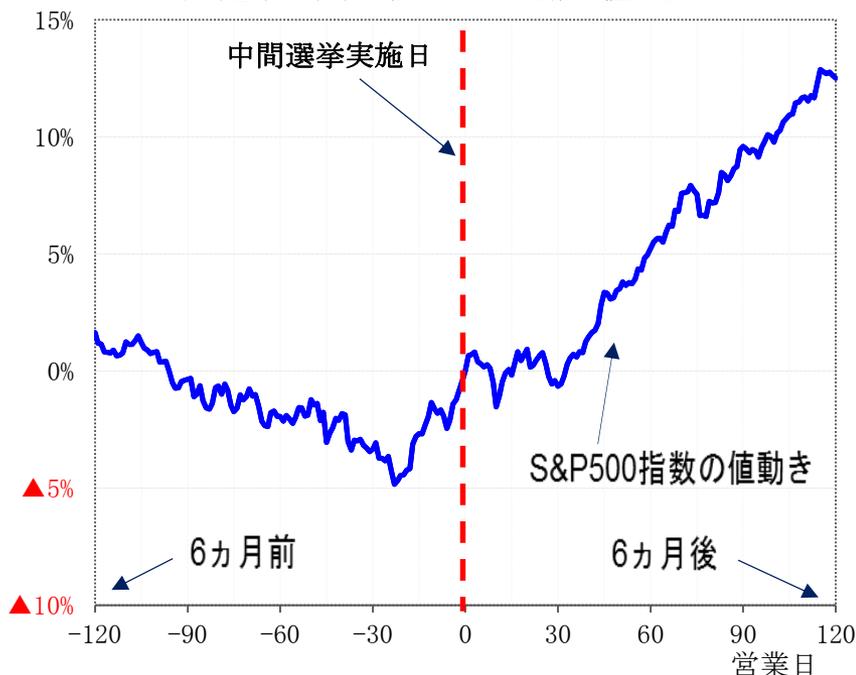
調査期間:2022年9月18日~25日、1,006人のサンプル調査

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。

- ・1974年～2018年の中間選挙(12回)の年の株価推移をみると、10月中旬頃を底に反発し、翌年にかけて上昇する傾向がある。
- ・過去12回平均ベースで、中間選挙後のパフォーマンスでは、1ヵ月後は落ち着かないが、3ヵ月後、半年後は上昇確率が高く、平均リターンも大きかった。

中間選挙後、S&P500指数は上昇傾向

< 中間選挙の半年前後のS&P500指数の値動き >

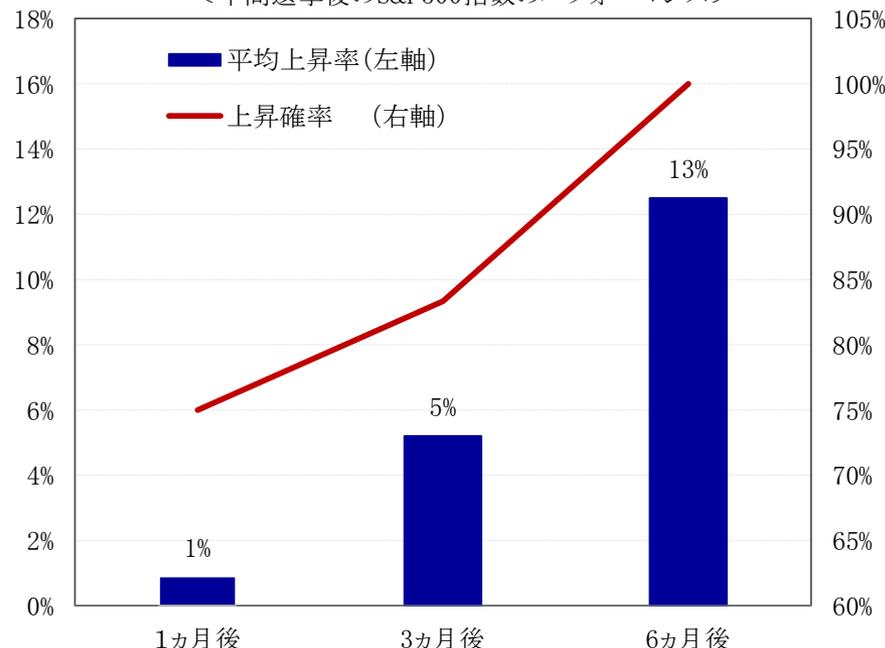


各種資料より岩井コスモ証券作成

注：過去12回の中間選挙(1974年～2018年)のデータを基に算出
株価変動率は米中間選挙実施日を基準に算出

中間選挙後のS&P500指数は高い確率で上昇

< 中間選挙後のS&P500指数のパフォーマンス >



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。

- 中国共産党大会、1中全会を通じて習近平の第3期がスタート、習一強体制が確立した。
- 経済への統制強化や実務派・改革派の高官の退任等を株式市場は嫌気、10月24日(月)のハンセン指数は急落、IT企業の多くも下落した。
- 中国は対内的には構造的な景気減速、過剰債務・不動産価格低迷、対外的には対米摩擦、と難題が目白押しであり、習体制第3期の政策運営を世界が注視している。

人民元安・株安が続く

(米ドル/人民元)



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：データは10月24日まで反映

不動産価格・経済成長率が弱含んでいる



各種資料より岩井コスモ証券作成

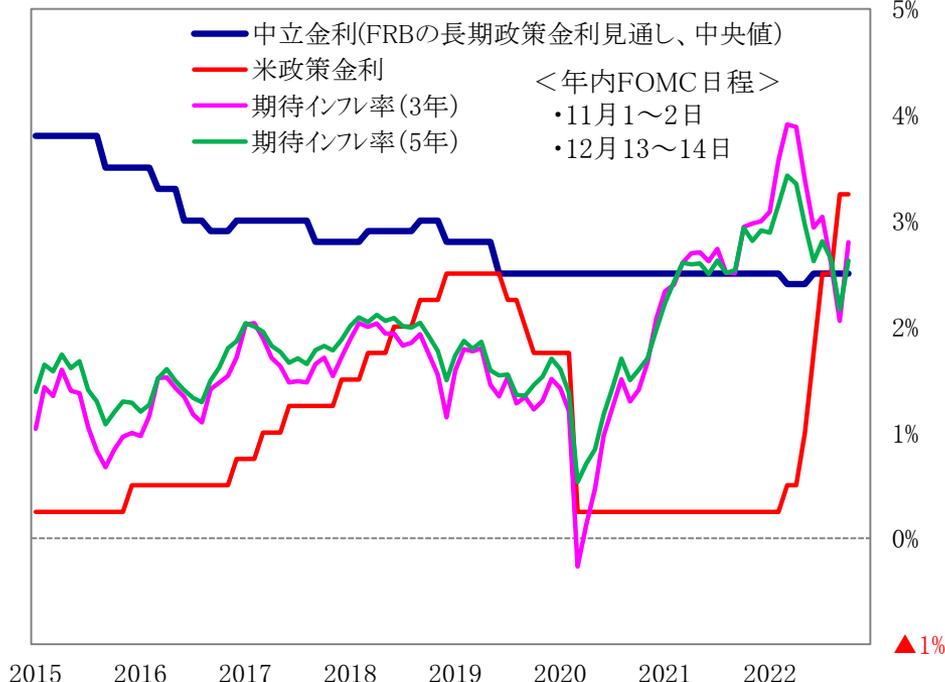
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・9月のFOMCでは3会合連続で通常の3倍速となる0.75%の利上げを実施、年内も11月と12月に合計1.25%分の利上げを行うことを示唆した。現行の政策金利水準は既に景気を刺激/抑制しない中立金利を超えたことから、FRBは景気にも配慮した政策運営が求められる。

・米有力メディアが10月21日にFRB関係者の話として「12月FOMCで利上げ幅縮小について協議」と報じた。インフレ率は高止まりするが、鈍化の兆しも出始めており、全面タカ派から変化する可能性が出てきた。

米国の利上げペースは通常の3倍速

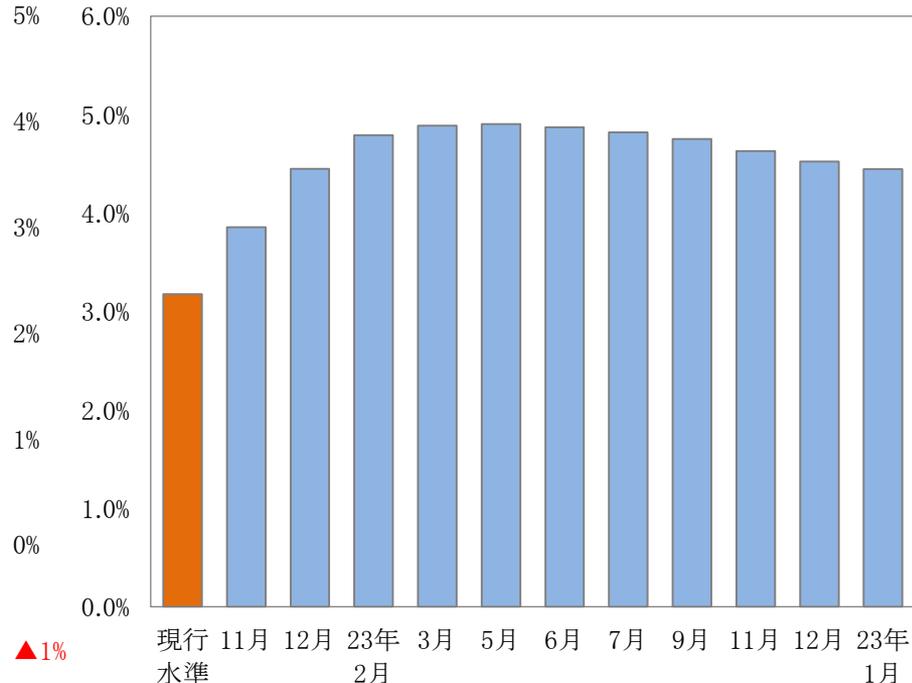
＜政策金利、中立金利、期待インフレ率(2015年以降)＞



FRB等資料より岩井コスモ証券作成

市場では来年前半の利上げ打ち止めを予想

＜米政策金利の先物市場の将来予想＞



各種資料より岩井コスモ証券作成

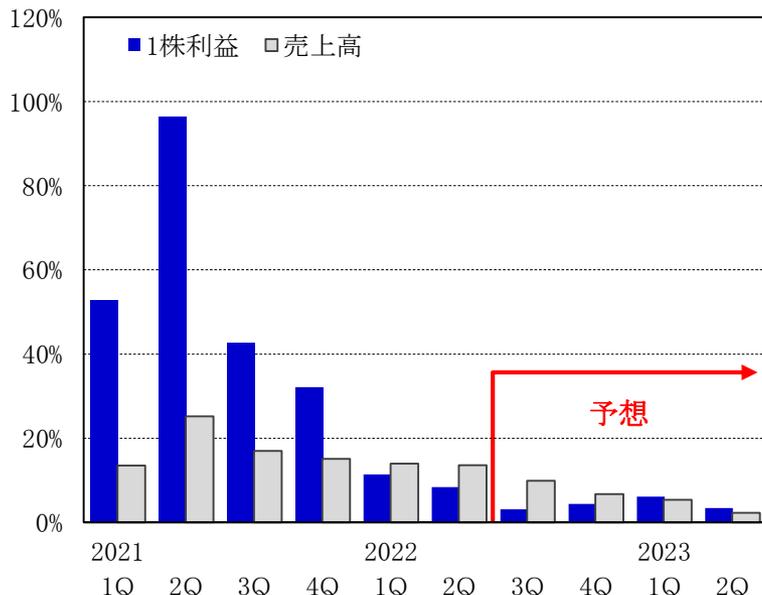
注:10月25日時点の予想

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7～9月期のS&P500指数の1株利益は前年同期比で3.1%の伸びを見込む(10月21日時点)。
- ・10月半ばから始まった大手金融機関や一部半導体企業の決算では、過度な悲観論が一時的に後退し、相場反転のきっかけとなった。

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：10月21日時点

S&P500指数・セクター別1株利益増減率(前年同期比)

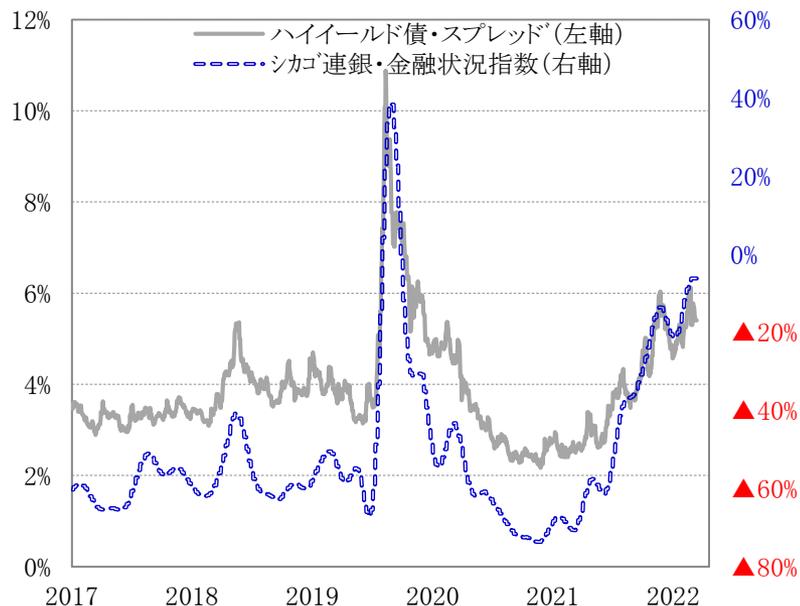
	2022年 3Q	4Q	2023年 1Q	2Q
S&P500	3.1%	4.4%	6.1%	3.4%
消費(裁量)	12.2%	▲2.7%	58.3%	47.5%
消費(必需)	▲0.8%	▲1.4%	0.5%	5.0%
エネルギー	118.0%	64.0%	32.6%	▲27.7%
金融	▲15.9%	▲3.4%	8.7%	14.3%
ヘルスケア	▲3.9%	0.2%	▲7.5%	▲4.6%
資本財	27.3%	43.3%	29.5%	9.2%
素材	▲6.7%	▲7.4%	▲16.0%	▲14.2%
不動産	10.9%	9.1%	▲2.1%	▲0.8%
テクノロジー	▲3.4%	▲0.9%	▲1.3%	6.2%
電気通信	▲15.3%	▲11.2%	2.4%	14.6%
公益	▲8.0%	4.8%	▲8.2%	▲0.4%

リフィニティブのデータより岩井コスモ証券作成
注：10月21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。

- ・世界的なインフレ→金融引締め、に伴い世界の金融システムの脆弱な部分にストレスがかかっている。
- ・具体的には、①ハイ・イールド債、②新興国、である。
- ・一方、世界の主要金融機関のバランスシートは依然として健全性を維持している点は好材料といえよう。
- ・世界の金融システム・リスクは上昇傾向にあるが、水準は依然として過去の危機時の水準より低い。

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
注：データは10月24日まで反映

新興国リスクは上昇中

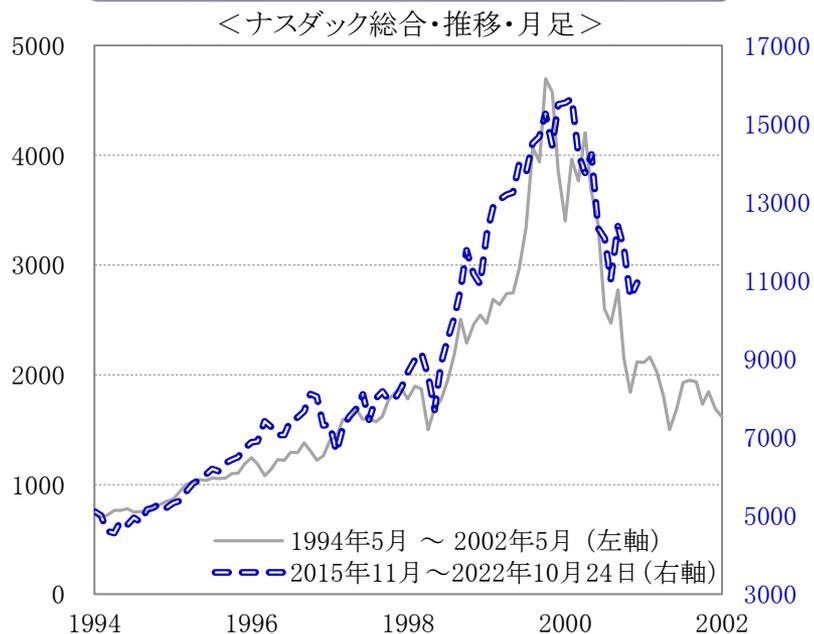


各種資料より岩井コスモ証券作成
注：データは10月24日まで反映

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。

- ・現在のナスダック総合の値動きがITバブル前の値動きと類似しているとの指摘が一部でなされている(下グラフ・左)。
- ・当時と現在のS&P500・ITセクターのPSR(株価売上高倍率)の推移を見ると、下げ渋りの気配が見て取れる。(下グラフ・右)。

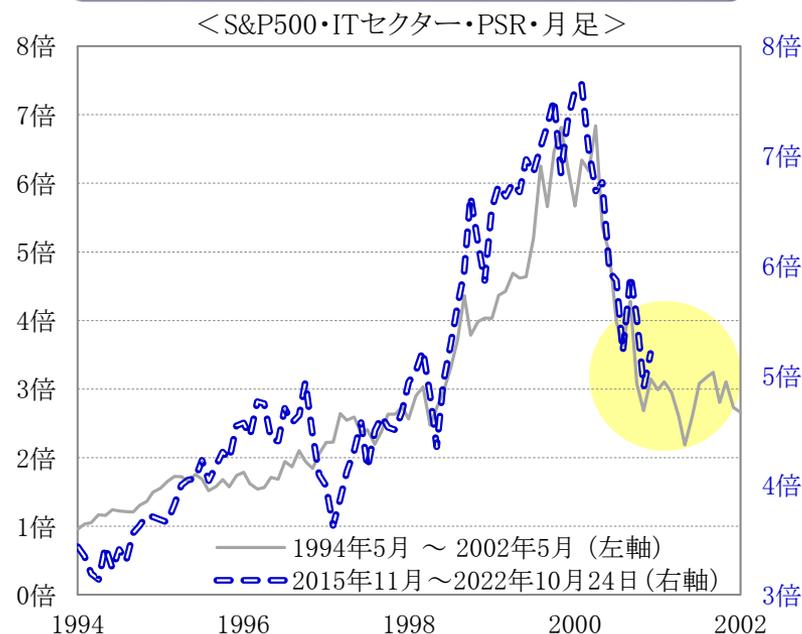
ITバブル時と現在の株価推移



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：時間軸は2015年11月を1994年5月に合わせて表示
 2022年10月データは10月24日終値を表示

ITバブル時と現在のPSR(株価売上倍率)



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：時間軸は2015年11月を1994年5月に合わせて表示
 2022年10月データは10月24日基準

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。

- ・米国株や世界の金融市場の本格好転を確かめる際に4つの株価/指数チャートに注目したい。
- ・①マイクロソフトはハイテク代表で企業のIT投資の受益者、②物流のフェデックスは貨物需要の動向を受ける景気の先行株、③台湾の株式指数である加権指数は半導体市場とアジアの地政学リスクを反映、④高利回り社債ETFはクレジット市場の悪化・改善のバロメーター。
- ・これらの株価/指数が明確に底打ちする時、金融市場の本格好転に期待が集まるであろう。

マイクロソフト(MSFT)・フェデックス(FDX) 株価

<FDXは物流大手→景気の先行株、MSFTはハイテク代表>



各種資料より岩井コスモ証券作成
注:株価は2021年10月以降週足

台湾加権指数・高利回り社債ETF(HYG) 株価

<加権指数は半導体・中国動向、HYGはクレジット市場の動揺を計る>



各種資料より岩井コスモ証券作成
注:株価は2021年10月以降週足

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。

- ・米国株のNYダウ・ナスダック総合指数は3つの節目で明確にリバウンド。具体的には①2020年2月高値(コロナショック前高値)、②2022年6月安値、③NYダウ10,000ドル、ナスダック総合30,000の心理的節目である。
- ・米国金利(10年)は名目4%、実質2%に強い節目があり、今後の金利上昇余地は小さいと見る。
- ・米国の金利は、バリュエーションの観点では予想PERの水準の主要な決定要因であり、需給の観点では、配当利回りとの格差が強く意識され、金利低下は株式市場に好材料と見る。

3つの節目<①2020/2高値、②2022/6安値、③心理的節目、が機能



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：データは10月24日まで反映

米10年金利は
名目4%、実質2%に節目が存在

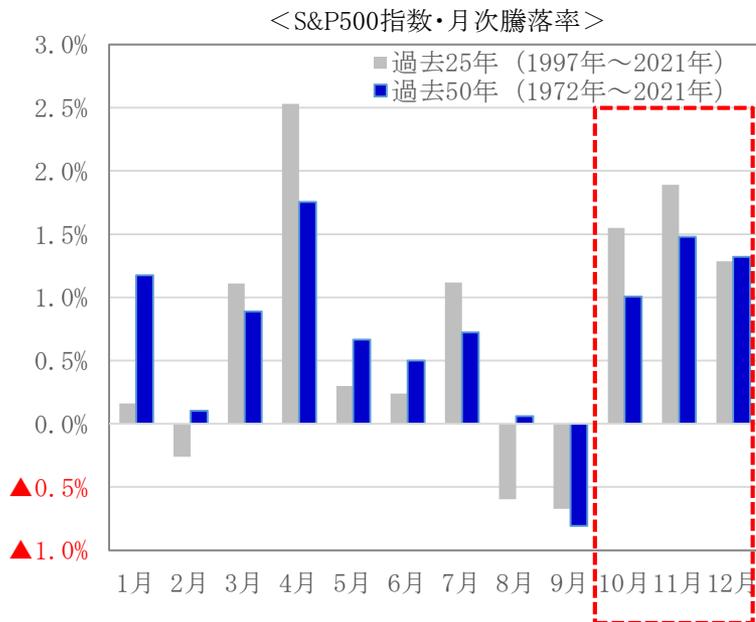


各種資料より岩井コスモ証券作成
注：データは10月24日まで反映

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。

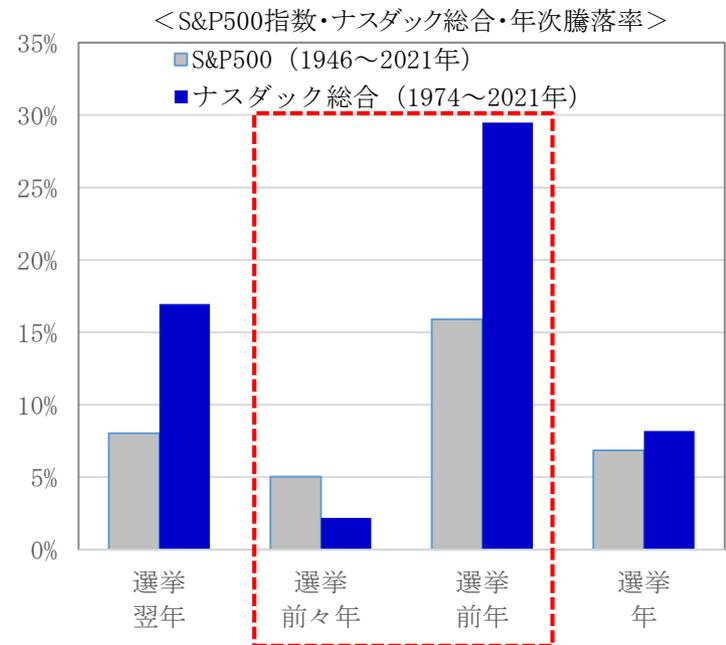
- ・米国の株式市場は4つのアノマリーが株高を示唆している。具体的には、①10月15日 (HF45日ルール) の株高傾向、②中間選挙後の株高傾向、③10月～12月の株高傾向、④大統領選挙前年の株高傾向、である。
- ・月間では、10月・11月・12月は1年間で最も上昇する傾向、年間では、大統領選挙の前年(2023年)は強い傾向にある。
- ・実際に10月17日からリバウンド基調を強めており、今後を期待したい。

米国株式は10月以降に上昇する傾向に



各種資料より岩井コスモ証券作成

大統領選挙の前年は上昇する傾向に



各種資料より岩井コスモ証券作成

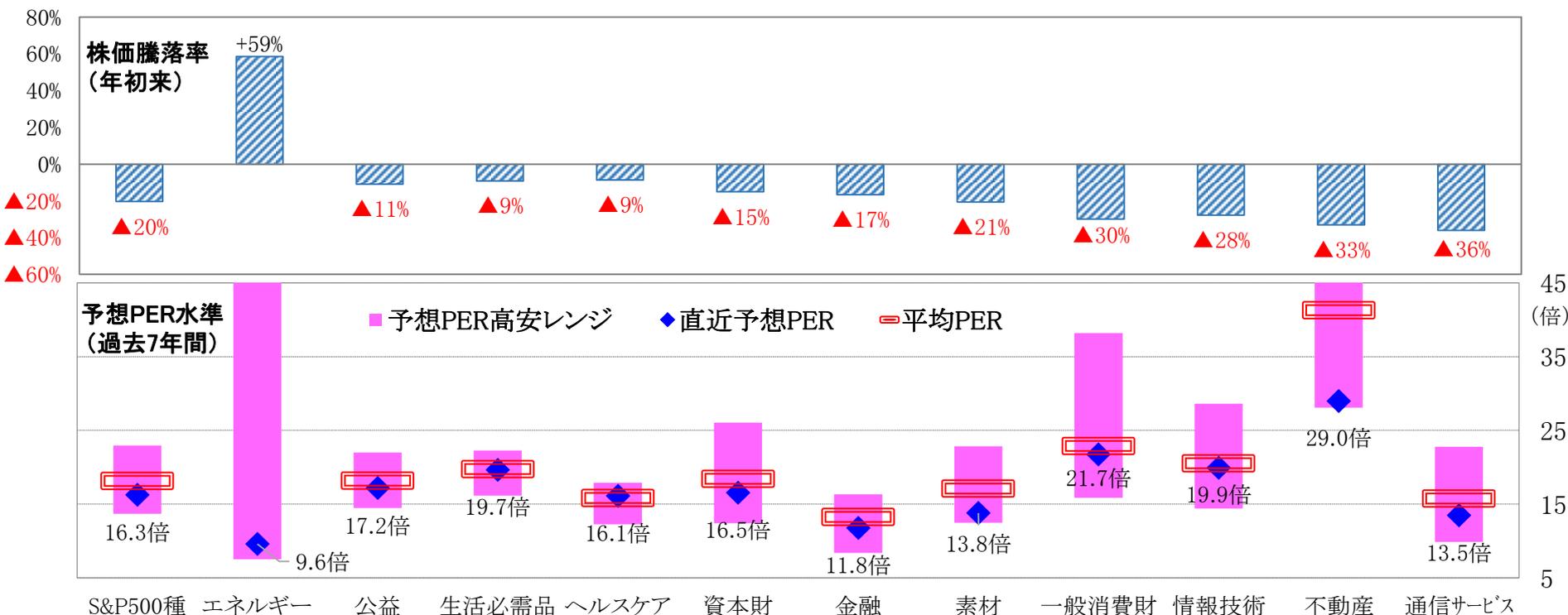
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・全体相場は10月に年初来安値に再び接近、予想PERは過去7年間の平均以下に低下。インフレ耐性のあるエネルギー株が業種別騰落では独歩高だが予想PERは依然低く、株価は上振れ余地を残す。従来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以下の水準となり、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 >

S&P500種 エネルギー 公益 生活必需品 ヘルスケア 資本財 金融 素材 一般消費財 情報技術 不動産 通信サービス



各種資料より岩井コスモ証券作成

注：株価データは10月24日時点、予想PERは12ヵ月先予想ベース、PERの集計期間：2015年11月～2022年10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。

- ・経済規模と株価を比較した「バフェット指数(上場株式・時価総額・合計÷米国・名目GDP)」で見ると、今年の米株市場の調整により時価総額は減少した一方、高インフレも手伝って米国の名目GDPはコロナ前の約1.2倍に増えたため、コロナショック直後の過去トレンドを上回る上方乖離(割安感)は解消された。
- ・債券と株式を比較した「イールドスプレッド」で見ると株式益利回りは6%台で推移し、長期金利が一時4%に乘せ、リスクプレミアムは2%程度で、過去平均並み。金利低下で株式の割安感が台頭する公算が大きい。

上場時価総額 対名目GDP比では水準訂正進む

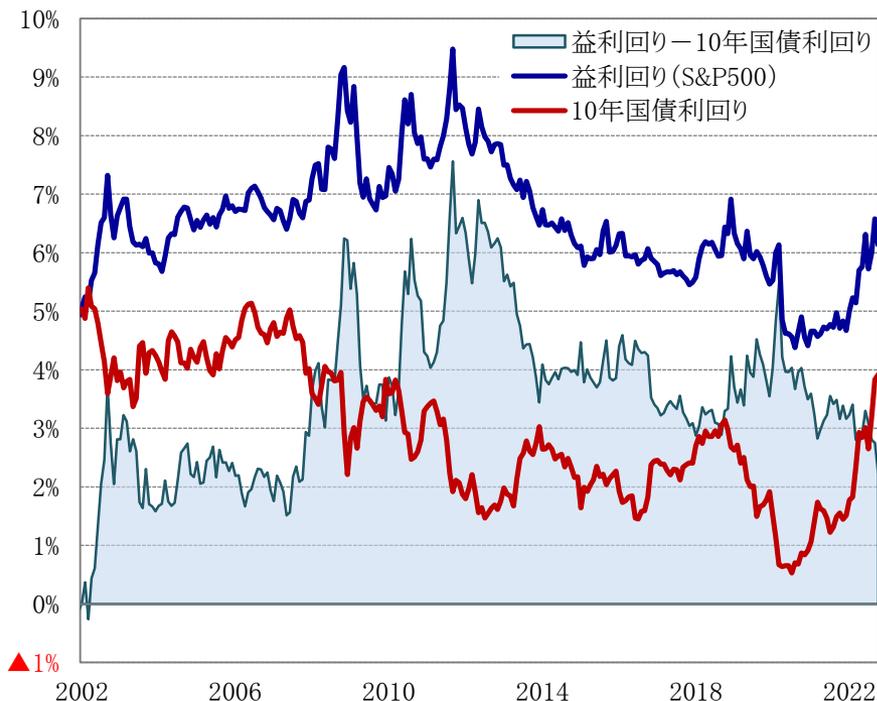
< 通称「バフェット指数」の推移 >



各種資料より岩井コスモ証券作成

長期金利と株式益利回り 比較では金利低下で割安感

< 10年国債利回りと S&P500 指数の株式益利回りの比較 >



各種資料より岩井コスモ証券作成

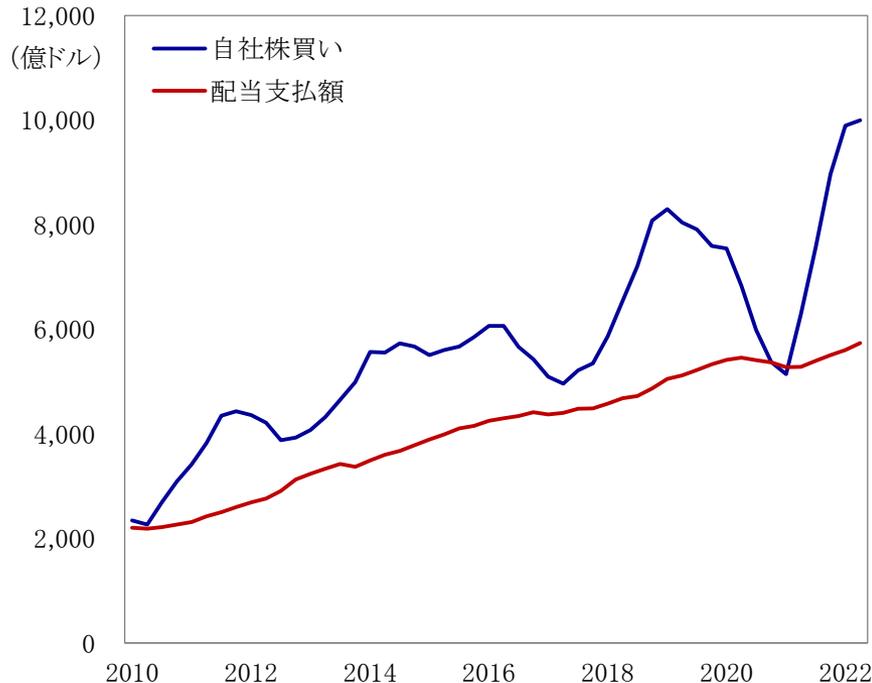
注: 株式益利回りは、12か月先予想PERの逆数

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。

- ・大企業増税を公約とするバイデン政権は、8月に2023年1月1日から自社株買いに1%課税することを決定。S&P500構成企業の21年実績に基づく試算では、84億ドルが新税として徴求されるが、最終利益の押し下げ効果は0.5%程度、実効税率の押し上げ効果で0.4%程度とし、影響は軽微との見方が示された。
- ・ただ税制導入に対する不透明感から10-12月の課税前の駆け込み的な自社株買いを行う企業が増えるとの市場の見方もある。中長期的には積極的な株主還元が米国株の強みとして変わりがないことに期待。

足下はエネルギー企業が積極的に自社株買い

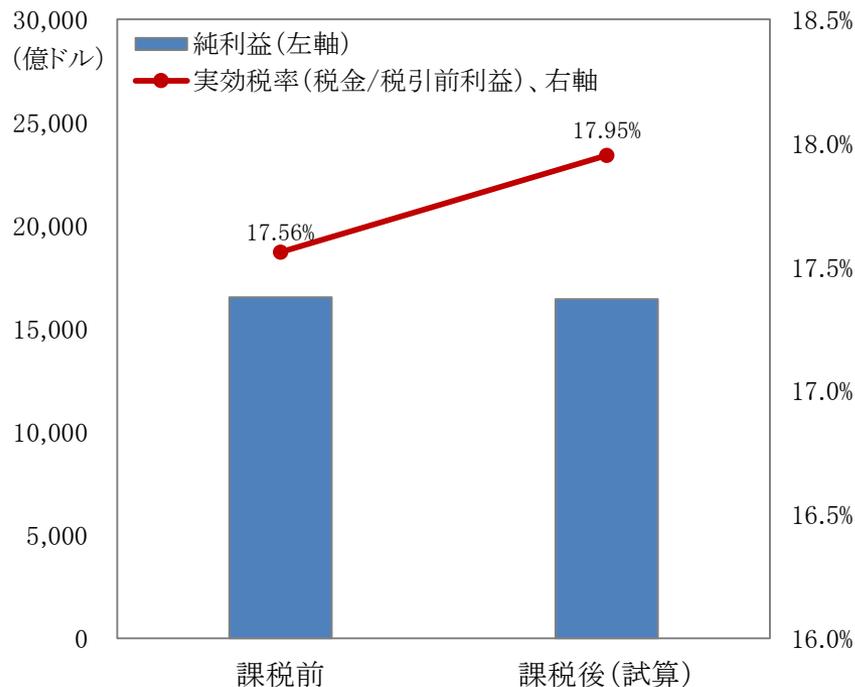
< S&P500構成企業の自社株買い・配当支払額(過去4四半期累計) >



各種資料より岩井コスモ証券作成

自社株買い課税の影響は軽微か

< S&P500構成企業の21年実績に基づく課税による影響 >

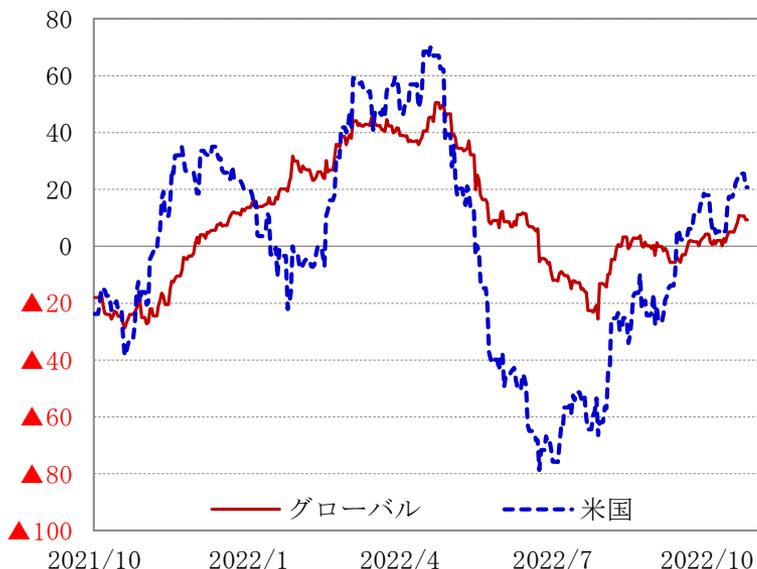


S&P Dow Jones Indicesより岩井コスモ証券作成

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。

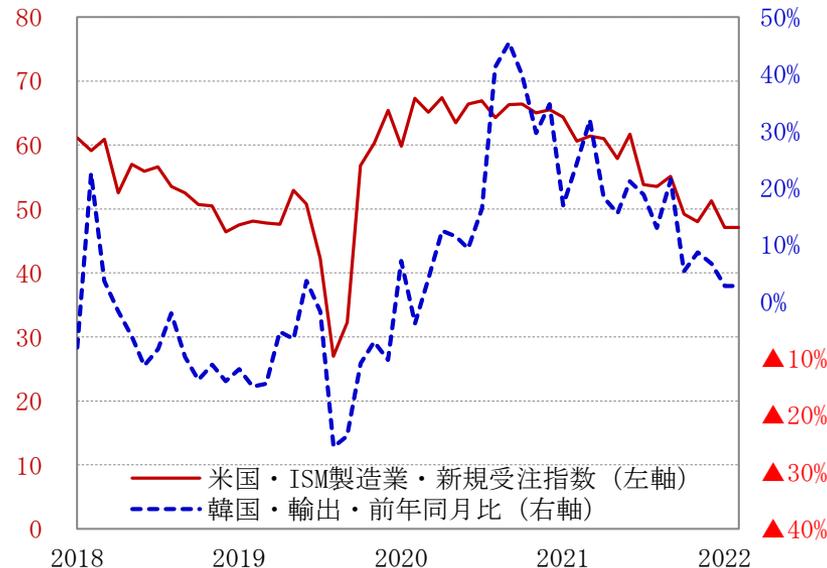
- ・米国経済のスタグフレーション懸念が高まっているが、足下の景況感は底堅さを示しており、依然として米国景気や業績に対する楽観論が見られる。
- ・一方、景気に対する先行性を示す米国・ISM製造業・新規受注指数や韓国・輸出は顕著に低下傾向を示しており、景気の先行きに対しては、一定の慎重さが必要と見る。

グローバル・米国の景況感は底堅く推移



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：データは10月24日まで反映

一部の先行指数は景気先行きへの懸念を示唆



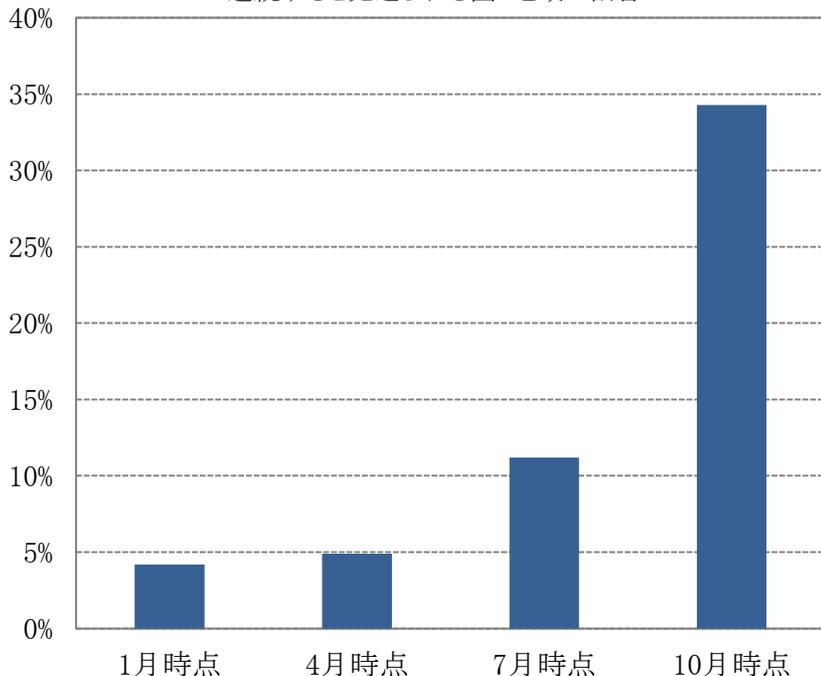
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・IMF (国際通貨基金)は10月に見通しを改訂し、世界経済の減速感が強まる見方を示した。同予測では、世界GDPの3分1に相当する国・地域が来年にかけてマイナス成長を経験すると見込んでいる。
- ・IMFは22年4月時点よりもインフレが高止まり、景気の前より大きな落ち込みを想定。最終的に金融引き締めが奏功し、インフレ率は中長期的に鈍化する見通し。市場の懸念の中心は、インフレ率の鈍化から、景気の落ち込みの深さや長さに移ることが考えられる。

マイナス成長の国・地域の世界GDP割合

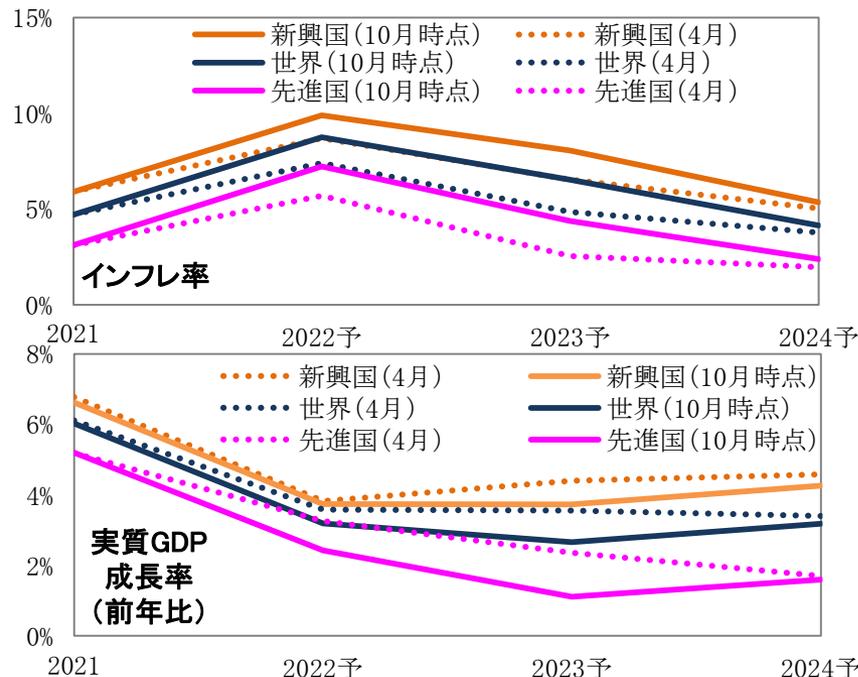
＜来年にかけて前四半期比マイナス成長が連続すると見込まれる国・地域の割合＞



出所：IMF世界経済見通し

市場の懸念の中心はインフレから景気へ

＜IMF世界経済見通しの22年4月予測と10月予測の比較＞



出所：IMF世界経済見通し

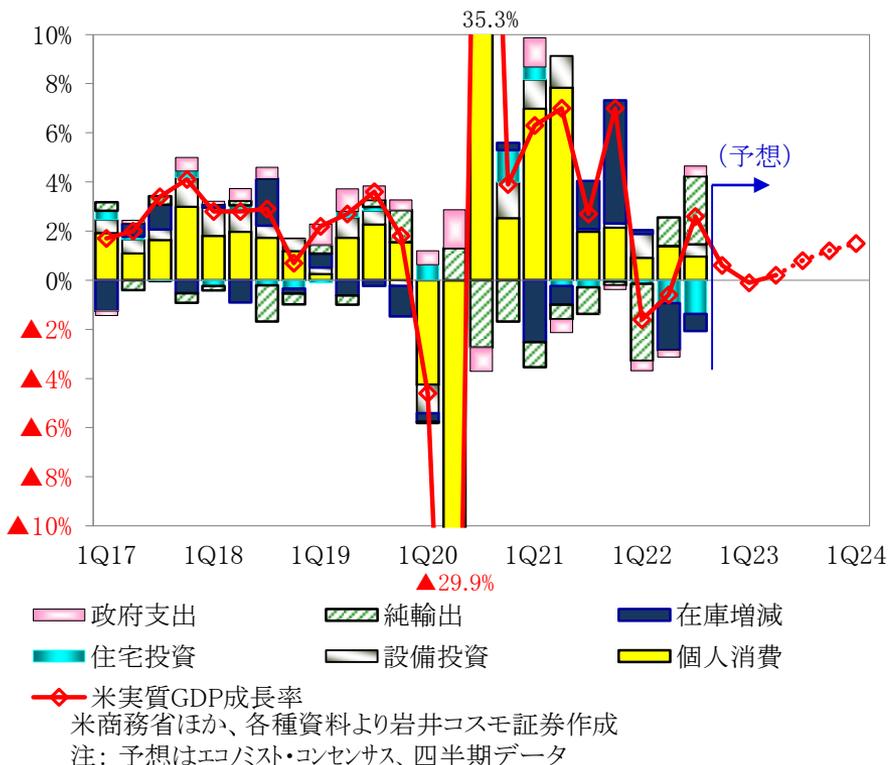
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・22年7-9月期の米GDP成長率は3四半期振りにプラス成長を実現。金融引き締めが効いて住宅市場が減速しているが、輸出が堅調だったほか、個人消費の伸びは鈍化も底堅く推移した。エコノミスト予想は来年前半にかけて米景気の停滞を想定する。

・米労働市場は人手不足が依然続くが足下、輸送サービスや小売業、一部製造業などを中心に求人数は減少基調にある。労働需給の逼迫解消は賃上げ圧力の緩和に繋がり、インフレ低下にポジティブとなる。

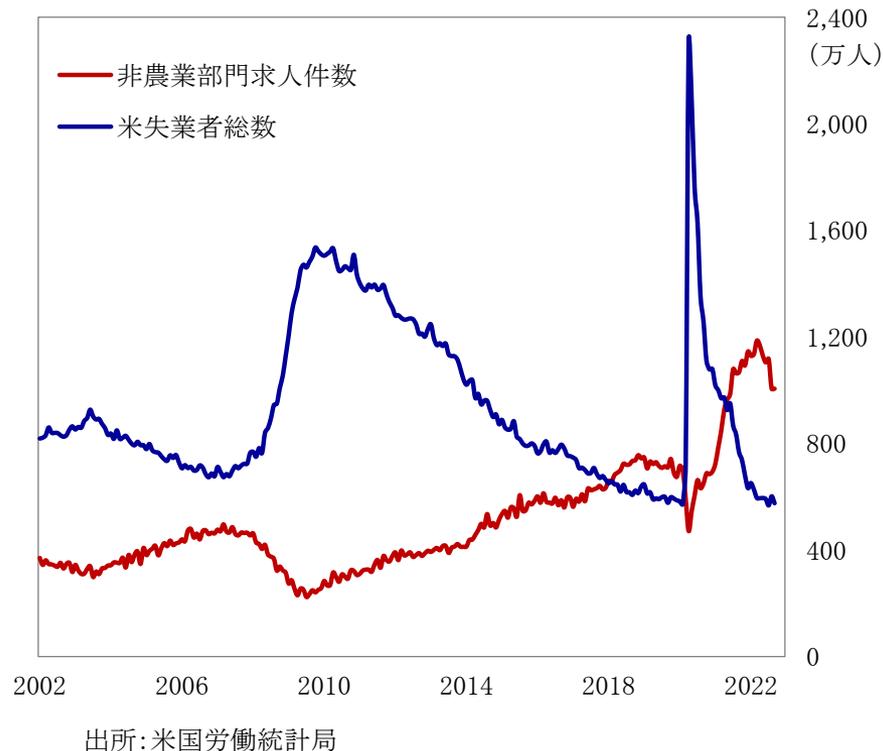
米GDP成長率は3四半期振りにプラス成長

<米実質GDP成長率と需要項目寄与度>



米労働市場では足下、求人数の減少が顕著に

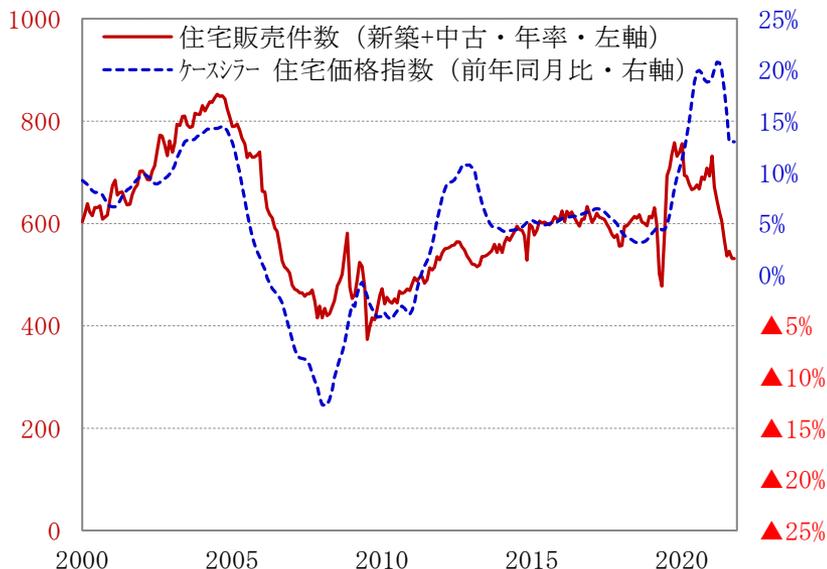
<失業者数、求人数(2002年以降)>



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。

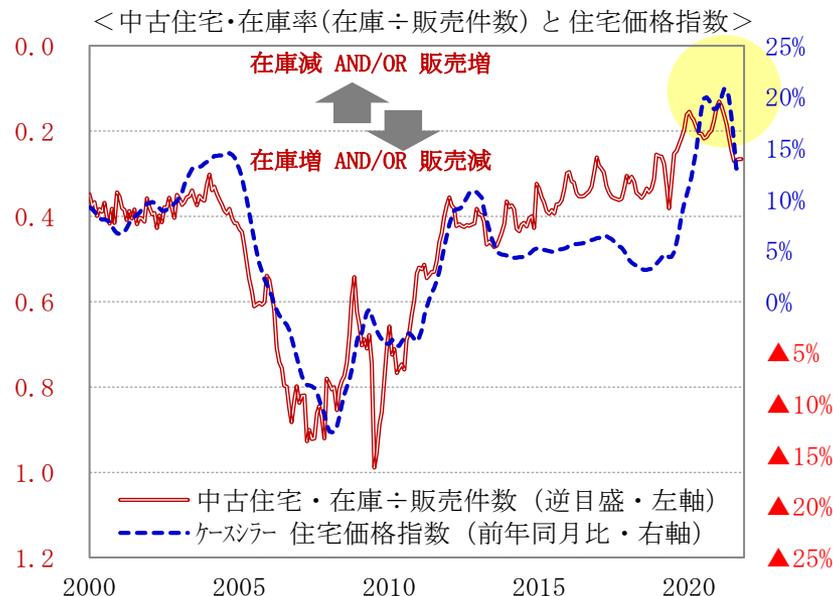
- ・米国の不動産価格に調整の兆しが見られる。これは米国株式にとってポジティブ・ネガティブな両面がある。
- ・ポジティブな面は、インフレ沈静化。米国のCPIの約30%は帰属家賃、不動産価格低下→家賃低下→CPI低下、となる。過去の経験則では不動産価格の低下から家賃低下までは平均16か月のタイムラグが存在する。
- ・ネガティブな面は、①マイナスの資産効果、②調整大→金融市場のシステムリスクの顕在化、である。
- ・但し、インフレ懸念、中古住宅在庫の逼迫から、不動産価格が高止まりするリスクには注意が必要である。

住宅価格は住宅販売件数に対して若干遅行して推移



各種資料より岩井コスモ証券作成

住宅価格は中古住宅の在庫÷販売件数に連動して推移



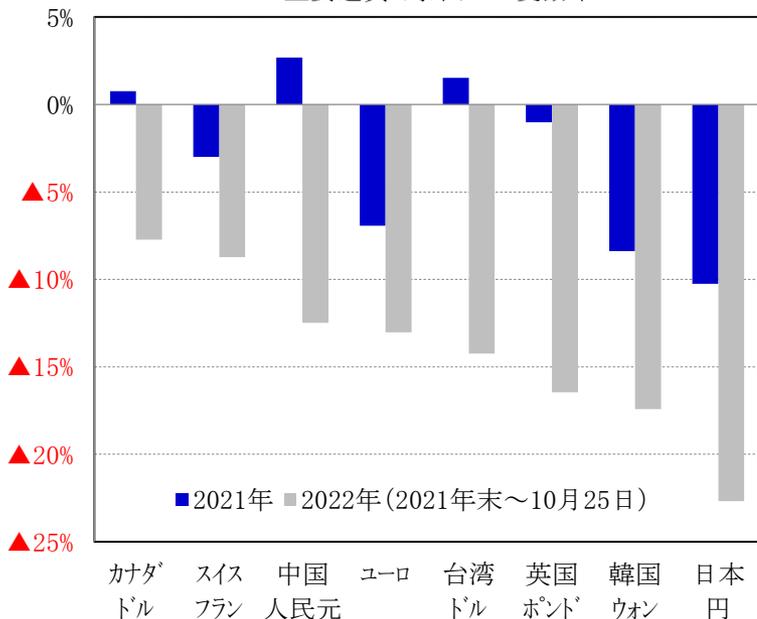
各種資料より岩井コスモ証券作成

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。

- ・主要通貨は米ドルに対して軒並み軟調な動きながら、日本円の弱さはその中でも際立っている。
- ・米国のインフレ沈静化・景気鈍化に伴う金融引締めペース鈍化、ターミナルレート見通し引き下げ、世界的なリスクオフに伴う米国債への質への逃避、等があれば、ドル高に歯止めがかかると見る。
- ・一方、英ポンドは従来、米英金利差に連動していたが、政策ミスにより金利差縮小でもポンド安が進展。財政・通貨に対する市場の信認の後退がポンド安を招き、他国の財政・金融政策への教訓になると考える。

2022年は主要通貨は揃って対米ドルで軟調
日本円の弱さは際立つ

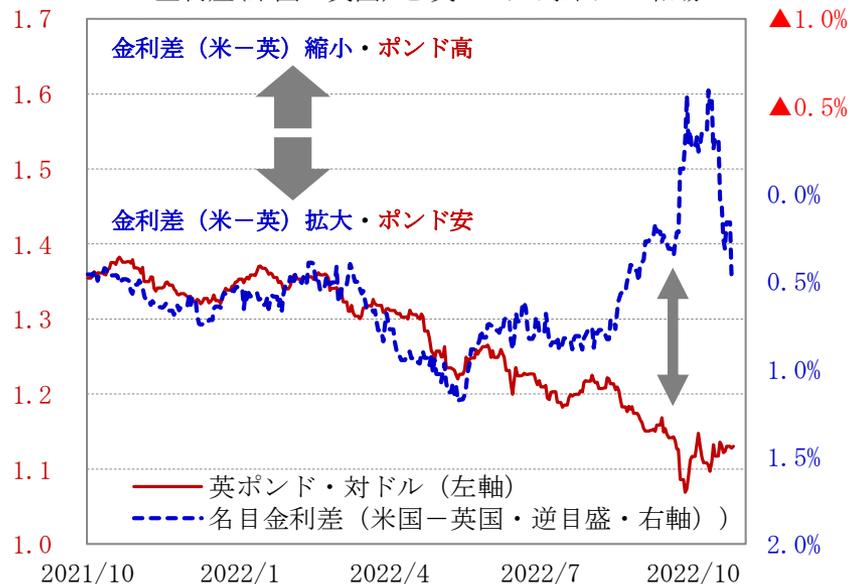
<主要通貨・対米ドル・変動率>



各種資料より岩井コスモ証券作成
注：データは10月24日まで反映

英ポンドは夏場以降
金利差縮小ながら対ドルで下落

(ポンド/米ドル) <金利差(米国-英国) と 英ポンド・対米ドル・相場>



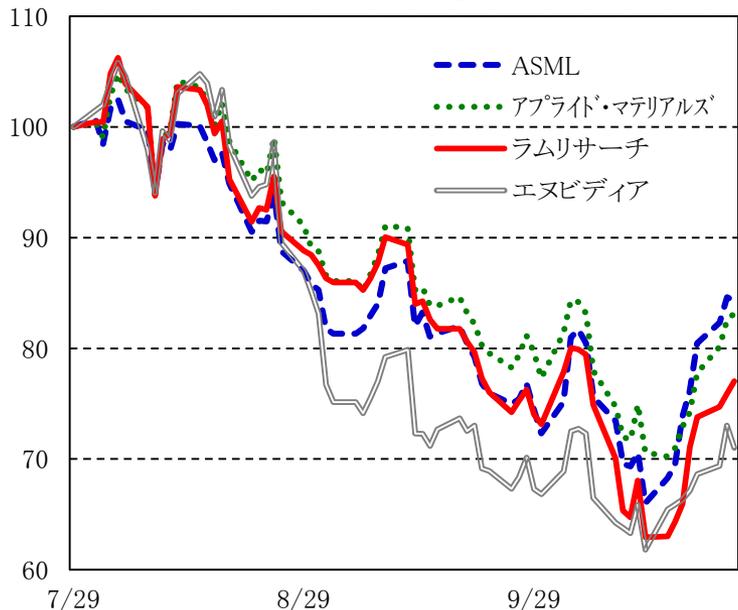
各種資料より岩井コスモ証券作成
注：データは10月24日まで反映

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。

- ・年初から下落基調が続いていた半導体関連銘柄がリバウンドの動きを見せている。主要半導体各社が新たな対中制裁の影響に関して見通しを提示したことが、一旦の不透明感後退に繋がっている。
- ・新たな対中制裁の影響は半導体各社の地域別売上高や用途別売上高によって強弱が分かれており、各社のガイダンス等を注視する必要があるようだ。

半導体関連銘柄はリバウンド

<主な半導体関連銘柄>



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

新たな対中制裁の影響はまちまち

<新たな対中制裁の影響>

企業名	ティッカー	新対中制裁の影響
ASML	ASML	欧州企業で米国製部品をほとんど利用していないため、直接的な影響は限定的
アプライド・マテリアルズ	AMAT	8-10月期の売上を2.5億～6.5億ドル程度下押し。5-7月期の売上高(65億ドル)をベースにすると4～10%程度
ラムリサーチ	LRCX	23年は20億～25億ドル程度の売上を失う見込み。22年の売上高をベース(189億ドル※)にすると11～13%程度
エヌビディア	NVDA	四半期ベースで最大4億ドルの売上を失う可能性。5-7月期の売上(67億ドル)をベースにすると6%程度

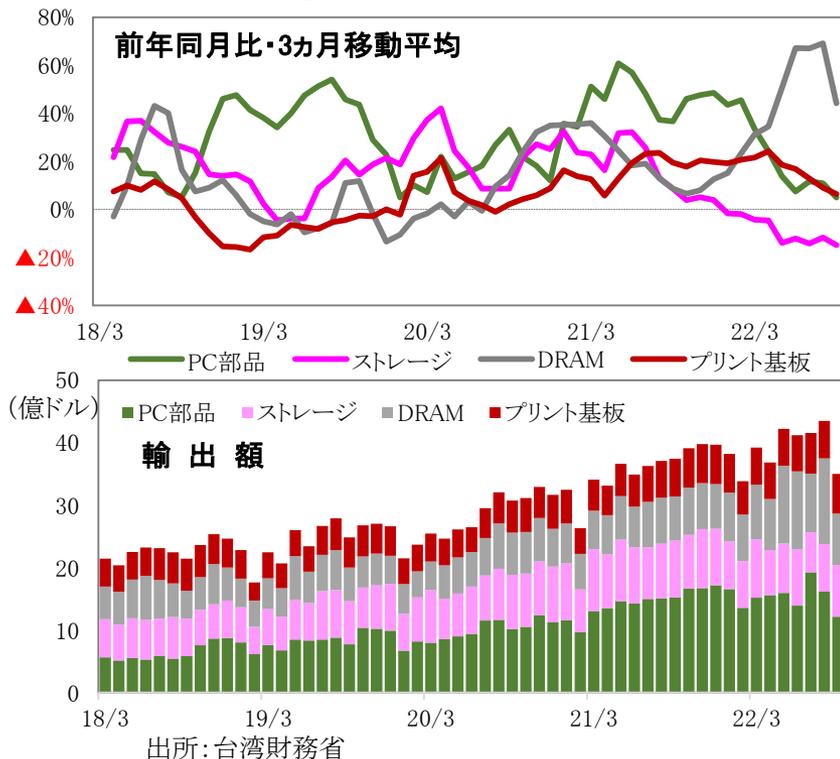
会社発表資料を参考に岩井コスモ証券作成
注：ラムリサーチの22年の売上高は一部会社想定を含む

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。

- ・半導体生産の中心地、台湾の電子製品輸出データは、短期的な半導体需要の減退を示唆。コロナ特需の反動が出たPCやメモリ用半導体DRAMなどが低調、他の製品も失速傾向にある。
- ・半導体指数の天井・底値は半導体売上トレンドに対して3ヵ月～6ヵ月に先行。2010年以降、半導体売上の伸び(前年同月比)がマイナスを確認する頃には、半導体指数は底打ち・反転上昇した。過去のパターンに倣えば、半導体株に底打ちの気配が出ている。

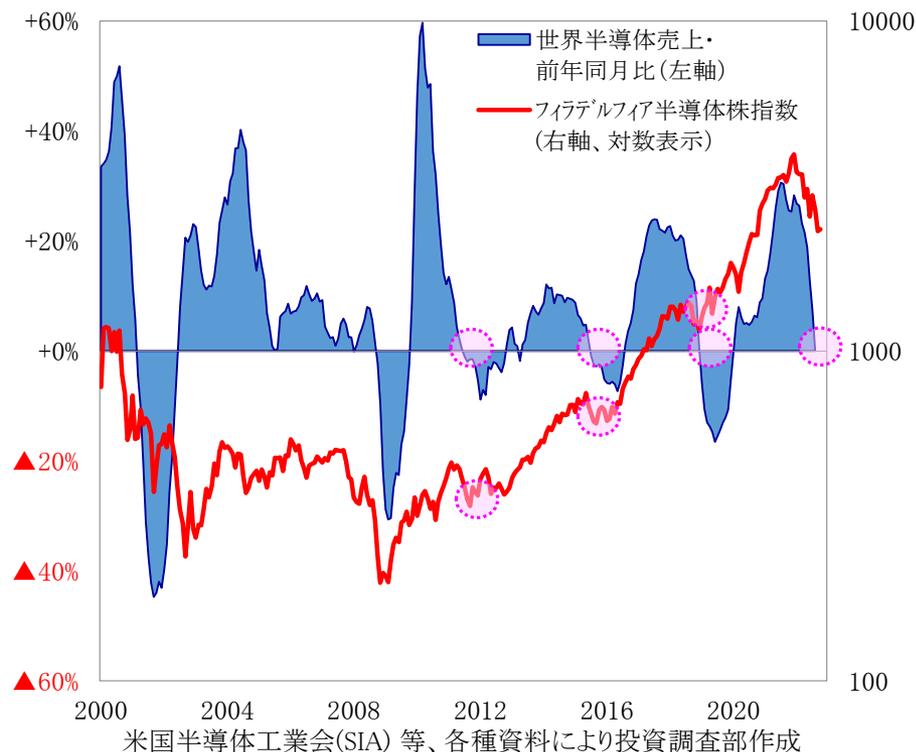
台湾の輸出データは足下失速

<台湾の電子製品の輸出額(2018年3月以降)>



半導体売上高は減速も 株価は底値形成の動き

<世界半導体売上高の伸び率とフィラデルフィア半導体株指数>

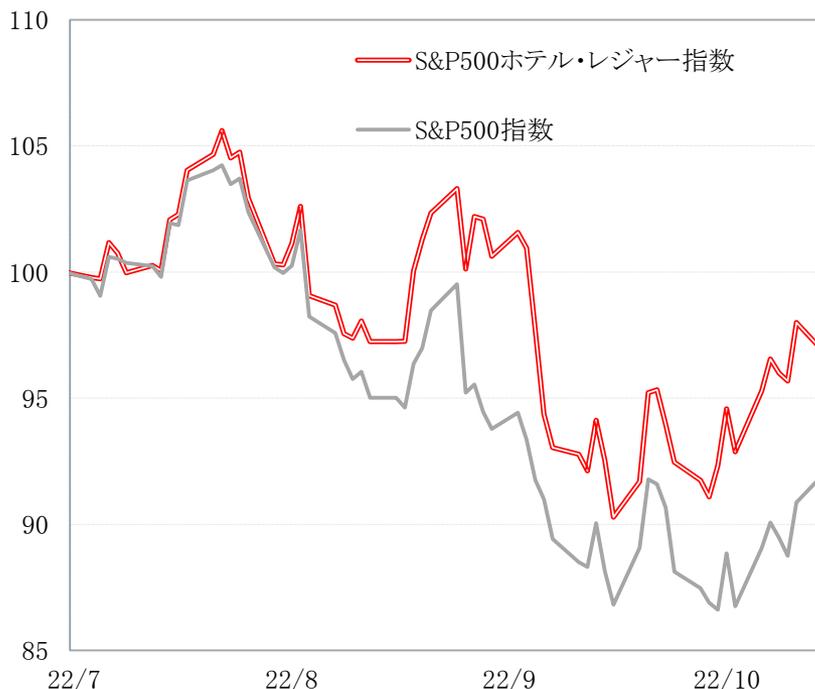


投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

- ・米運輸保安局がまとめる日次航空通過人数は10月16日に249.5万人と、20年2月以来の高水準を記録。ホリデー期間の米航空業界は今夏よりも旅行需要が強く、コロナ禍前の水準を超えるると予想される。
- ・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回復持続は旅行関連株にとって追い風となる可能性がありそうだ。

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・レジャー指数 と S&P500指数>



各種資料より岩井コスモ証券作成。注：22年7月末を100として指数化

根強い需要で旅行・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 (10/25)	前期売上高	年初来騰落率
エアビーアンドビー (ABNB)	768億ドル	60億ドル	▲22%
2007年創業の旅行情報・予約サイト運営企業。ウェブサイトやモバイルアプリ経由で宿泊、ホームステイ、及び旅行サービスを提供。			
マリオット・インター ナショナル(MAR)	504億ドル	139億ドル	▲6%
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。			
デルタ航空 (DAL)	217億ドル	267億ドル	▲13%
1928年創業の米航空会社大手。国内・国外路線を保有する米総合航空会社3社のうち一角。1,000機以上の主要機材を用い、運航先は世界50カ国/300都市以上、年間旅客数は約2億人。			
エクスペディア・ グループ (EXPE)	156億ドル	86億ドル	▲45%
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：株価データは10月25日時点

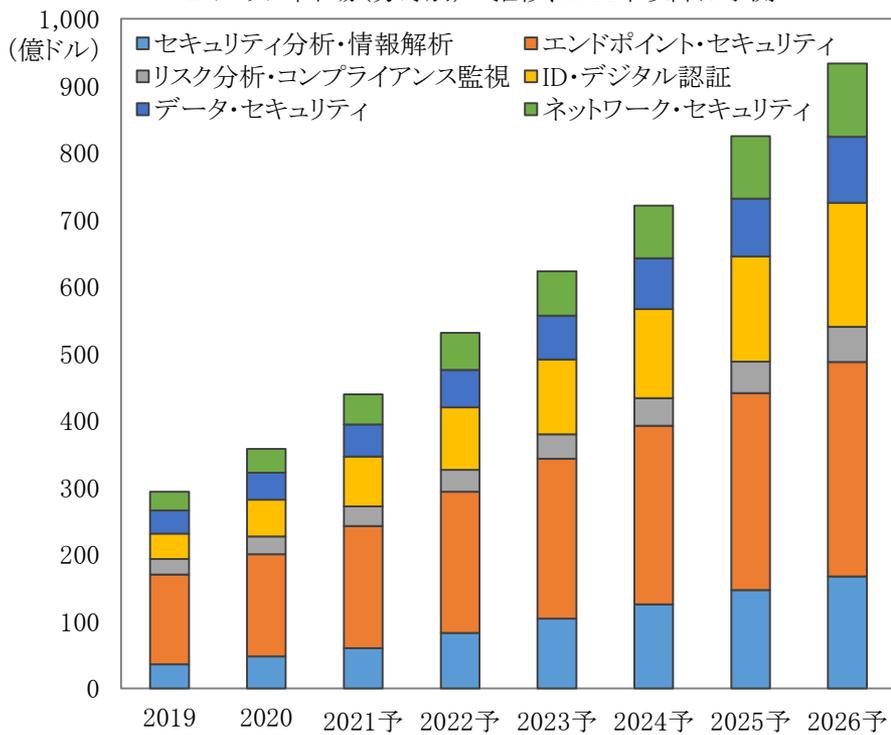
投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

・サイバーセキュリティ業界は、犯罪の巧妙化やデータ漏洩の代償の甚大化を背景に、世界的な景気減速が懸念される中でも、支出を大幅に削減する可能性は低いとみられ、ハイテク業界での相対優位が目立つ。

・セキュリティ業界は防衛する範囲や監視する対象ごとに専門分野が細かく分かれ、プレーヤーが多い状態。業界全体が伸びると同時にサービス統合を契機にした再編も進むと予想される。最終的に競争に勝ち残る企業の評価が高まることが予想される。

IT支出の中でも高い伸びが見込まれるセキュリティ

＜セキュリティ市場(分野別)の推移、2021年以降は予測＞



出所：IDC

各分野の勝ち組を目指すセキュリティ企業

銘柄名	時価総額	前期売上高	年初来騰落率
パロアルトネットワークス(PANW)	483億ドル	43億ドル	▲13%
社内ネットワークと外部のインターネットの境界で講じるセキュリティ業界の大手。外部からの攻撃や不正なアクセスから自社ネットワークやコンピュータを防御する役割を担う。複数のセキュリティ機能を一元管理する特徴を持つ。			
クラウドストライク(CRWD)	369億ドル	15億ドル	▲23%
パソコンやスマホ等にネットワークに繋がる最終端末(エンドポイント)をサイバー攻撃から防御するセキュリティ企業。2016年のロシア系グループの米民主党中央員会へのサイバー攻撃を発見したことで知られる。			
ゼットスケラー(ZS)	213億ドル	11億ドル	▲54%
各地に150ヶ所以上のデータセンターを持ち、クラウド上の「検問所」の役割を果たす。ウイルス対策、URLフィルタリング、アプリ監視などサービスは広範。クラウドストライク同様にクラウド環境を前提にしたサービスを提供。			
サイバーアーク・ソフトウェア(CYBR)	61億ドル	5億ドル	▲14%
役職上位者、情報システム担当者などの組織の特権アカウントをサイバー攻撃から保護するサービスを提供するイスラエル企業。2021年末時点の顧客数は約7,500社(フォーチュン500社の55%超を含む)。			

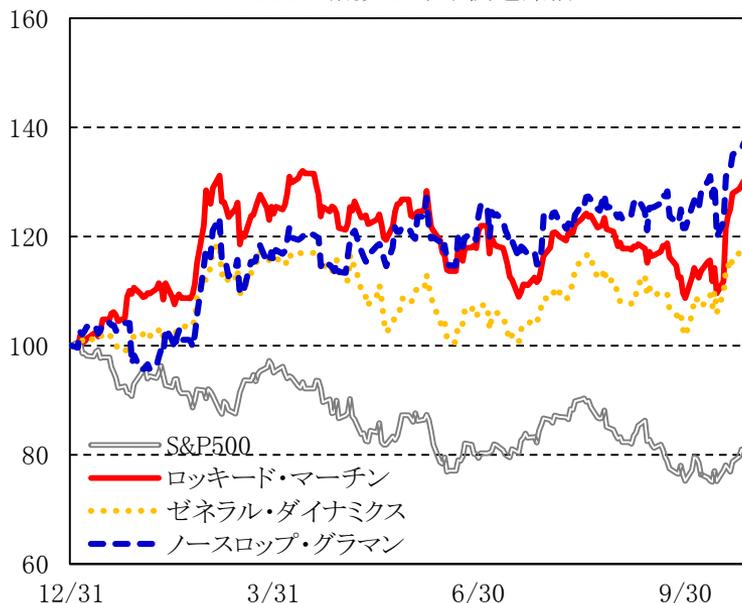
各種資料より岩井コスモ証券作成 注：株価データは現地10月24日時点

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。

- ・米国の主要株価指数が軟調に推移する中でも、ロッキード・マーチンやノースロップ・グラマンなどの米国軍事関連銘柄の株価が底堅く推移する。
- ・9月21日にはロシアのプーチン大統領が、ウクライナへの追加派兵を意味する「部分動員」を表明。中国では習近平国家主席が台湾統一への決意を一段と強めており、軍事関連銘柄への関心は継続しそうだ。

軍事関連銘柄は底堅い

<S&P500指数と 軍事関連銘柄>



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

軍事産業は米国企業が存在感

<米国上場の主な軍事関連銘柄>

企業名	ティッカー	時価総額	代表製品
ロッキード・マーチン	LMT	1212億ドル	・F-35(ステルス戦闘機) ・ブラックホーク(ヘリ)
ノースロップ・グラマン	NOC	822億ドル	グローバルホーク (無人偵察機)
ゼネラル・ダイナミクス	GD	675億ドル	原子力潜水艦
レイセオン・テクノロジー	RTX	1331億ドル	・トマホーク(巡行ミサイル) ・ミサイル防衛システム
ボーイング	BA	797億ドル	・アパッチ(ヘリ) ・オスプレイ(垂直着陸機)

各種資料より岩井コスモ証券作成
注：時価総額は10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。

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。